



T.C.
DOĞUŞ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI

**STRATEJİK KARAR VE PAY SENEDİ
PERFORMANSI İLİŞKİSİ – BİST’TE İŞLEM GÖREN
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ ÜZERİNE İNCELEME**
Yüksek Lisans Tezi

Tezi Hazırlayan
BUĞRA CAN İSTARMAKALI

İstanbul, 2024



T.C.
DOĞUŞ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI

**STRATEJİK KARAR VE PAY SENEDİ
PERFORMANSI İLİŞKİSİ – BİST’TE İŞLEM GÖREN
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ ÜZERİNE İNCELEME**

Yüksek Lisans Tezi

Tezi Hazırlayan
BUĞRA CAN İSTARMAKALI

202191024011

0009-0006-2133-8221

Danışman
Prof. Dr. Halit Targan ÜNAL

İstanbul, 2024

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Stratejik Karar Ve Pay Senedi Performası İlişkisi – Bist’te İşlem Gören Demir Çelik Sektörü Üzerine İnceleme” başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere uygun şekilde tarafımdan yazıldığını, bu tezdeki bütün bilgileri akademik ve etik kurallar içinde elde ettiğimi, yararlandığım eserlerin tamamının kaynaklarda gösterildiğini ve çalışmamın içinde kullanıldıkları her yerde bunlara atıf yapıldığını, patent ve telif haklarını ihlal edici bir davranışımın olmadığını belirtir ve bunu onurumla doğrularım 16 /12 / 2024.

Buğra Can İSTARMAKALI



YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI

Doküman No	FR.1.26
Yürürlük Tarihi	1.11.2017
Revizyon Tarihi	4.12.2020
Revizyon No	2
Sayfa	1 / 1

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Tarih : 16/12/2024

Anabilim/Anasanat Dalı

: Ekonomi ve Finans

Öğrencinin Adı Soyadı

: Büğra Can İSTARMAKALI

Öğrenci No

: 202191024011

Tez Danışmanının Adı Soyadı

: Prof. Dr. Halit Torgun ÜNAL

İkinci Tez Danışmanının Adı Soyadı

: —
Stratejik Karar ve Pay Senedi
Performansı İlişkisi - BIST'İTİ
İşlem Gören Demir Gelik Sektörü
Üzerine Bir İnceleme

Tezin Başlığı

Doğuş Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği'nin 33/4 maddesi uyarınca yapılan değerlendirmeler sonunda;

☒ tezin kabul edilmesine

☐ tezde düzeltme verilmesine

☐ tezin reddedilmesine

oy birliği / oy çokluğu ile karar verilmiştir. Gereği için arz olunur.

Danışman Üye

Üye

Üye

Üye

Üye

Anabilim/Anasanat Dalı Başkanı Onayı:

Doğuş Üniversitesi ("Üniversite") olarak kişisel verilerinizin güvenliği hakkında azami hassasiyet göstermekteyiz. Üniversite olarak, Üniversite ile ilişkili tüm şahıslara ait her türlü kişisel verinin 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu ("KVKK")'na uygun olarak işlenmesine ve gizliliğinin sağlanmasına büyük önem vermekteyiz. Anayasa m.20/3 ile tanıyan "kişisel verilerinizin korunmasını isteme" hakkınızın bilincinde olarak, KVKK kapsamında tanımlı "Veri Sorumlusu" sıfatıyla, kişisel verilerinizi mevzuata uygun şekilde işlemekteyiz. Daha geniş açıklama için Doğuş Üniversitesi <https://www.dogus.edu.tr/hakkimizda/kisisel-verilerin-korunmasi>

As Doğuş University ("University"), we show maximum sensitivity about the security of your personal data. As a university, we attach great importance to the processing and confidentiality of all personal data of all individuals associated with the University in accordance with the Law No. 6698 on Protection of Personal Data ("KVKK"). Being aware of your right to "ask for the protection of your personal data" recognized by the constitution article 20/3, as "Data Controller" defined within the scope of KVKK, we process your personal data in accordance with the legislation. For a broader explanation you can visit <https://www.dogus.edu.tr/hakkimizda/kisisel-verilerin-korunmasi>

hakkımızda: about us kişisel-verilerin-korunmasi: protection of personal data

(Form No: FR-001, Revizyon Tarihi:30.09.2016, Revizyon No:00)

Adı ve Soyadı : Buğra Can İSTARMAKALI
Danışmanı : Prof.Dr. Halit Targan ÜNAL
Türü ve Tarihi : Yüksek Lisans Tezi 16 /12 /2024
Alanı : Ekonomi ve Finans
Anahtar Kelimeler : Stratejik Karar, Pay senedi, Demir ve Çelik, BİST,

ÖZET

STRATEJİK KARAR VE PAY SENEDİ PERFORMANSI İLİŞKİSİ – BİST’TE İŞLEM GÖREN DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ ÜZERİNE İNCELEME

Bu çalışmada, stratejik kararlar ile pay senedi performansı arasındaki ilişki derinlemesine ele alınmaktadır. İşletmeler, sürekli değişen piyasa koşulları ve dinamik ekonomik ortamda rekabet avantajı sağlamak ve sürdürülebilir büyüme hedeflerine ulaşmak için stratejik kararlar almak zorundadır. Bu kararların, şirketlerin finansal performansı üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. Özellikle halka açık şirketler açısından, alınan stratejik kararların pay senedi değerlerine yansımaları, yatırımcılar açısından kritik bir önem taşımaktadır. Demir çelik sektörü, ekonomik dalgalanmalara ve sektörel değişimlere karşı hassas bir yapıya sahip olup, bu sektördeki şirketlerin stratejik hamleleri, pay senetlerinin piyasa değerini büyük ölçüde etkileyebilmektedir. Ekonomik belirsizlik dönemlerinde yapılan stratejik tercihler, şirketlerin rekabet gücünü ve uzun vadeli piyasa pozisyonlarını şekillendirmede önemli bir rol oynar. Türkiye ekonomisinde stratejik bir öneme sahip olan demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin yönetim süreçleri, hem yatırımcılar hem de yöneticiler için değerli bilgiler sunmaktadır. Araştırmalar, Ar-Ge yatırımları, kapasite artırımını, çevresel düzenlemelere uyum ve sürdürülebilir üretim gibi alanlarda alınan kararların, sektördeki hisselerin performansında belirleyici olduğunu göstermektedir. Araştırmacılar, yatırımcılar ve yöneticiler açısından, şirketlerin stratejik karar alma süreçlerini anlamak, bilinçli ve etkili stratejiler geliştirmek için hayati öneme sahiptir. Pay senedi performansını etkileyen faktörlerin analiz edilmesi, yalnızca yatırım kararlarını güçlendirmekle kalmaz, aynı zamanda şirketlerin uzun vadeli hedeflerine ulaşmasına da katkı sağlar. Sonuç olarak, stratejik

kararların hisse performansına olan etkilerini incelemek, işletmelerin daha sürdürülebilir ve verimli bir şekilde yönetilmesine katkıda bulunacaktır. Bu bağlamda, çalışma, sektörel farkındalığı artırarak hem akademik hem de pratik anlamda değerli bilgiler sunmayı hedeflemektedir.



Name and Surname : Buğra Can İSTARMAKALI
Supervisor : Prof.Dr. Halit Targan ÜNAL
Degree and Date : Master's Thesis- 16 / 12/ 2024
Major : Economics and Finance
Key Words : Strategic Decision, Stock, Iron and Steel, İstanbul
Stock Exchange

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN STRATEGIC DECISIONS AND STOCK PERFORMANCE: A STUDY ON THE IRON AND STEEL SECTOR LISTED ON BIST

This study delves into the relationship between strategic decisions and stock performance. Businesses are compelled to make strategic decisions to achieve a competitive advantage and sustainable growth in the ever-changing market conditions and dynamic economic environment. These decisions have both direct and indirect effects on the financial performance of companies. For publicly traded companies, the reflection of strategic decisions on stock values is of critical importance to investors. The iron and steel sector, with its sensitivity to economic fluctuations and sectoral transformations, is particularly impacted by the strategic moves of companies, which can significantly influence the market value of stocks. During periods of economic uncertainty, strategic choices play a vital role in shaping companies' competitive strength and long-term market positions. The iron and steel sector holds strategic importance in the Turkish economy, and the management processes of companies operating in this sector provide valuable insights for both investors and managers. Research indicates that strategic decisions in areas such as R&D investments, capacity expansion, compliance with environmental regulations, and sustainable production are pivotal in determining the performance of stocks within the sector. For researchers, investors, and managers, understanding the decision-making processes of companies in the iron and steel sector is essential for developing informed and effective strategies. Analyzing the factors influencing stock performance not only strengthens investment decisions but also contributes to achieving the long-term goals of companies. In

conclusion, examining the impact of strategic decisions on stock performance aims to support businesses in being managed more sustainably and efficiently. This study seeks to enhance sectoral awareness, offering valuable insights both academically and practically.



İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET

ABSTRACT

TABLolar LİSTESİ.....	iv
-----------------------	----

ŞEKİLLER LİSTESİ	v
------------------------	---

KISALTMALAR.....	vii
------------------	-----

GİRİŞ.....	1
------------	---

BİRİNCİ BÖLÜM

YÖNTEM

1.2. Tezin Konusu	2
1.3. Tezin Amacı	2
1.4. Tezin Problemi	2
1.5. Tezin Önemi ve Özgün Değeri	3
1.6. Tezin Yöntemi	3

İKİNCİ BÖLÜM

STRATEJİK YÖNETİM İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

2.1. Stratejik Yönetim Modellemeleri.....	4
2.1.1. SWOT Analizi	4
2.1.2. PESTEL Analizi	7
2.1.3. Porter’ın Beş Güç Analizi	9
2.1.4. BCG Büyüme PayMatrisi:	11
2.1.5. GE/McKinsey Matrisi:	13
2.1.6. VRIO Analizi.....	15
2.1.7. Blue Ocean Strategy	17
2.2. Stratejinin Tanımı ve Genel Özellikleri	19
2.2.1. Stratejilerin Sınıflandırılması	20
2.2.2. Stratejilerin Diğer Unsurlar İle İlişkisi.....	21
2.2.3. Stratejik Yönetimin Temel Öğeleri.....	23
2.2.4. Strateji Çeşitleri.....	26
2.2.5. Topluluk Stratejileri.....	28
2.2.6. Rekabet Stratejileri	29

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY SENETLERİ PİYASALARININ GENEL ÖZELLİKLERİ

3.1. Pay Senetleri Piyasalarının Tanımı ve Genel Özellikleri	32
3.1.1. Pay Senetlerinin Tanımı ve Türleri.....	33

3.1.2. Pay Senetleri Piyasalarının Tarihçesi	34
3.1.3. Pay Senetleri Piyasalarının İşleyişi	35
3.1.4. Pay Senetleri Piyasalarının Kurumsal Yapısı	37
3.1.5. Pay Senetlerinin Değerlenmesi	38
3.1.6. Pay Senetleri Piyasalarında Risk Getiri	40
3.1.6.1. Risk Türleri.....	40
3.1.6.2. Getiri ve Risk İlişkisi.....	41
3.1.6.3. Risk Yönetim Stratejileri	41
3.2. Pay Senedi Türleri ve Pay Senedi Türevleri	41
3.2.1. Pay Senedi Türleri	42
3.2.2. Pay Senedi Türevleri	44
3.2.3. Pay Senedi Türevlerinin İşleyişi.....	45
3.2.4. Pay Senedi Türevlerinin Avantaj ve Dezavantajları.....	46
3.3. Pay Senedi Performans Kriterleri	46
3.3.1. Fiyat / Kazanç (P/E) Oranı	46
3.3.2. Özsermaye Getirisi (ROE):	47
3.3.3. Hisse Başına Kar (EPS):	47
3.3.4. Temettü Verimi:	47
3.3.5. Piyasa Değeri/Defter Değeri (P/B) Oranı:	47
3.3.6. Borç/Özsermaye Oranı	47

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

PAY SENEDİ PİYASALARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

4.1. Makroekonomik Faktörler	49
4.1.1. Enflasyon.....	49
4.1.2. Faiz Oranları.....	49
4.1.3. Döviz Kuru	50
4.1.4. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)	50
4.1.5. Para Arzı	50
4.2. İşletme İçi Faktörler	50
4.2.1. Finansal Performans ve Likidite Oranları	51
4.2.2. Finansal Yapı Oranları	51
4.2.3. Faaliyet Oranları.....	51
4.2.4. Karlılık Oranları	51
4.2.5. Yönetim Kalitesi ve Kararları	52
4.2.6. Temettü Dağıtım Politikası.....	52
4.2.7. Sermaye Artırımı	52
4.2.8. Bedelli Sermaye Artırımı	53
4.2.9. Bedelsiz Sermaye Artırımı	53
4.3. İnsider Trading	53
4.4. Yönetim	55
4.4.1. Kurumsal Yönetim	55
4.4.2. Yönetim Kurulu ve Liderlik	55
4.4.3. Şeffaflık ve Hesap Verilebilirlik	55
4.4.4. Yönetimle İlgili Faktörlerin Analizi	56
4.5. Şirketin Mali Yapısı	57
4.5.1. Finansal Sağlık	57
4.5.2. Borçluluk Durumu.....	57

4.5.3. Karlılık Potansiyeli.....	57
4.5.4. Gelir Tablosu	58
4.5.5. Bilanço Analizi	58
4.5.6. Nakit Akış Tablosu Analizi.....	58
4.6. Şirketin Faaliyet Konusu	59
4.6.1. Sektörün Özellikleri ve Risk Profili	59
4.6.2. Ürün ve Hizmetlerin Nitelikleri	59
4.6.3. Pazar Konumu ve Rekabet Gücü	60

BEŞİNCİ BÖLÜM

BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN DEMİR ÇELİK ŞİRKETLERİ

5.1. BİST’de İşlem Gören Demir Çelik Şirketleri.....	61
5.1.1. Ereğli Demir Çelik İncelemesi	61
5.1.2. İskenderun Demir Çelik İncelemesi	69
5.1.3. Kardemir Karabük Demir Çelik İncelemesi.....	76
5.1.4. Kocaeli Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. İncelemesi.....	86
5.2. Kalkınma Planı Çerçevesinde Demir Çelik Sektörü ve Pay Senedi Piyasası ..	93
SONUÇ	96
KAYNAKÇA	99

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1. ABC Teknoloji Şirketi SWOT Analizi.....	6
Tablo 2. Ele Alınan Firmanın Çeşitli Kaynaklarının VRIO Analizi.....	17
Tablo 3. Ereğli Kapanış Değeri	62
Tablo 4. İskenderun Demir ve Çelik İthalat ve İhracat Verileri.....	70
Tablo 5. KCAER ve BIST 100 Performans Tablosu.....	78
Tablo 6: KCAER ve BIST 100 Performans Tablosu	88



ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No.
Şekil 1. PESTEL analizi için hipotetik etki skorları.....	8
Şekil 2. BCG Büyüme-Pay Matrisi.....	12
Şekil 3. Ereğli Demir Çelik Yıllara Göre BİST Verileri.....	65
Şekil 4. Ereğli Demir Çelik için 4 Aylık Grafik.....	68
Şekil 5. ISDMR BİST Verileri.....	72
Şekil 6. ISDMR BİST Verileri 2.....	73
Şekil 7. KRDMR Kapanış Fiyatları.....	81
Şekil 8. KRDMR Hareketli Ortalamalar Analizi.....	86
Şekil 9. KCAER Kapanış Fiyatları.....	91

KISALTMALAR

BİST:	Borsa İstanbul
SEÖS:	Sürekli Emisyon Ölçüm Sistemleri
EREGL:	Ereğli Demir Çelik
KRDMR:	Kardemir Demir Çelik
KCAER:	Kocaer Demir Çelik)
ISDMR:	İskenderun Demir Çelik
AR-GE:	Araştırma Geliştirme
BCG:	Boston Consulting Group
RBV:	Kaynak Temelli Görüş
NYSE:	New York Borsası
VOC:	Vereenigde Oostindische Compagnie
NASDAQ:	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
SPK:	Sermaye Piyasası Kurulu
DCF:	İndirgenmiş Nakit Akımları
GSYİH:	Gayri Safı Yurtici Hasılatı
OYAK:	Ordu Yardımlaşma Kurumu
GES:	Güneş Enerji Santrali

GİRİŞ

Günümüz küresel ekonomisinde, stratejik kararların işletmeler üzerindeki etkisi giderek daha belirgin hale gelmiştir. İşletmeler, piyasa koşullarının sürekli değiştiği bu dinamik ortamda rekabet avantajı elde edebilmek ve sürdürülebilir büyüme sağlayabilmek için stratejik kararlar almak zorundadır. Bu kararların, işletmelerin performansı üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunmaktadır. Özellikle halka açık şirketlerde, stratejik kararların pay senedi performansı üzerindeki etkisi, yatırımcılar için büyük bir önem taşımaktadır.

Bu tez çalışmasında, stratejik kararlar ile pay senedi performansı arasındaki ilişki incelenmektedir. Araştırmanın odak noktası, Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören demir çelik sektörüne mensup şirketlerdir. Demir çelik sektörü, ekonomik dalgalanmalara ve sektörel değişimlere karşı hassas bir yapıya sahip olup, bu sektörde faaliyet gösteren şirketlerin stratejik kararları, sektördeki pay senetlerinin performansını önemli ölçüde etkilemektedir.

Çalışmanın amacı, demir çelik sektöründeki şirketlerin stratejik kararlarının pay senedi performanslarına olan etkilerini analiz etmektir. Bu amaç doğrultusunda, şirketlerin aldığı stratejik kararlar ve bu kararların ardından pay senedi performansında meydana gelen değişimler incelenerek, stratejik kararların pay senedi performansına olan etkisi ortaya konulacaktır.

Bu çalışma, demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin stratejik karar alma süreçlerini ve bu kararların pay senedi performansına olan etkilerini anlamak isteyen araştırmacılar, yatırımcılar ve yöneticiler için önemli bilgiler sunmayı amaçlamaktadır. Bu amaçtan hareketle, çalışma beş bölümden oluşturulmuştur.

İlk bölüm çalışma hakkında genel bir bilgilendirme içermekte, ikinci bölüm stratejik yönetime ilişkin temel kavramlara odaklanmaktadır. Üçüncü bölüm, pay seneti piyasalarının genel özelliklerine, dördüncü bölüm bu piyasayı etkileyen faktörlere değinmektedir. Beşinci bölüm ise Borsa İstanbul'da işlem görmüş demir çelik sektörlerini dikkate alarak bütüncül bir perspektif sunma niyetiyle kaleme alınmıştır. Sonuç olarak, stratejik kararların pay senedi performansı üzerindeki etkilerini inceleyerek, işletmelerin daha bilinçli ve etkili stratejik kararlar almasına katkı sağlanması hedeflenmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

YÖNTEM

1.2 Tezin Konusu

Bu tez, Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin aldığı stratejik kararlar ile bu kararların pay senedi performanslarına olan etkilerini incelemektedir. Günümüzün dinamik piyasa koşullarında stratejik kararların işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkisi giderek daha belirgin hale gelmektedir. Özellikle halka açık şirketler için stratejik kararların hisse senedi değerlerine yansımaları, yatırımcılar ve yöneticiler açısından büyük bir önem taşımaktadır. Bu bağlamda, ekonomik dalgalanmalara ve sektörel değişimlere karşı hassas bir yapıya sahip olan demir çelik sektörünün stratejik karar alma süreçleri derinlemesine analiz edilmektedir.

1.3 Tezin Amacı

Tez, demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin stratejik kararlarının pay senedi performansları üzerindeki etkilerini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma kapsamında, şirketlerin aldığı kararların ardından hisse senedi değerlerinde meydana gelen değişimler incelenerek, stratejik kararların finansal performansa nasıl yansıdığı detaylı bir şekilde ortaya konulmaktadır. Bu analiz, sektörde faaliyet gösteren şirketlerin rekabet gücü, uzun vadeli piyasa konumları ve sürdürülebilirlik hedefleri üzerindeki etkilerin daha iyi anlaşılmasını sağlamayı hedeflemektedir. Aynı zamanda bu çalışma, yatırımcıların bilinçli kararlar almasına ve yöneticilerin daha etkili stratejiler geliştirmesine katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

1.4 Tezin Problemi

Demir çelik sektörü, ekonomik dalgalanmalara karşı duyarlılığı ve sektörel değişimlere adaptasyon gereksinimi nedeniyle stratejik kararların etkilerinin en yoğun şekilde hissedildiği alanlardan biridir. Ancak, bu sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin stratejik kararlarının pay senedi performanslarına olan etkileri yeterince araştırılmamıştır. Özellikle şirketlerin AR-GE yatırımları, kapasite artırımı, çevresel düzenlemelere uyum ve sürdürülebilir üretim gibi stratejik hamlelerinin, hisse

değerleri üzerindeki etkileri literatürde kapsamlı bir şekilde ele alınmamıştır. Bu durum, sektördeki yöneticiler ve yatırımcılar açısından önemli bir bilgi boşluğu yaratmaktadır. Bu kapsamda bu tez, "Demir çelik sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin stratejik kararları, pay senedi performanslarını nasıl etkilemektedir?" sorusuna yanıt arayacaktır.

Bu problem sorusu, stratejik kararların finansal piyasalara yansımalarının anlaşılması ve sektörel farkındalık oluşturulması açısından önemli bir temel sağlamaktadır. Çalışma, bu soruya cevap arayarak hem teorik hem de uygulamalı anlamda yeni katkılar sunmayı hedeflemektedir.

1.5 Tezin Önemi ve Özgün Değeri

Bu çalışma, demir çelik sektöründe stratejik karar alma süreçlerini detaylı bir şekilde analiz ederek literatüre ve uygulamaya özgün bir katkı sağlamayı hedeflemektedir. Türkiye ekonomisi için stratejik öneme sahip olan bu sektörde alınan kararların hisse performansına etkilerini incelemek, sektördeki yöneticilere, yatırımcılara ve araştırmacılara değerli bilgiler sunmaktadır. Özellikle ekonomik belirsizlik dönemlerinde yapılan stratejik tercihler ve bu tercihlerin uzun vadeli piyasa pozisyonlarına etkileri, çalışmanın önemini artırmaktadır. Çalışma, yalnızca sektörel farkındalığı artırmakla kalmayıp, aynı zamanda şirketlerin daha bilinçli ve sürdürülebilir kararlar almasına olanak tanımaktadır.

1.6 Tezin Yöntemi

Tezde, stratejik kararlar ile pay senedi performansı arasındaki ilişkiyi incelemek için hem nitel hem de nicel analiz yöntemleri bir arada kullanılmıştır. Öncelikle, demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin stratejik kararları ve bu kararların ardından pay senedi değerlerinde meydana gelen değişimler analiz edilmiştir. Çalışmada kullanılan veri setleri, BİST'te işlem gören demir çelik şirketlerinin finansal raporları, yıllık faaliyet raporları ve sektörel analiz raporlarından oluşmaktadır. Ayrıca, literatür taraması ile sektördeki stratejik karar alma süreçleri ve bunların finansal sonuçları üzerine yapılan önceki çalışmalar detaylı şekilde değerlendirilmiştir. Bu yöntem, stratejik kararların hisse performansına olan etkilerini hem teorik hem de pratik açıdan kapsamlı bir şekilde ele almayı sağlamaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

STRATEJİK YÖNETİM İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

Stratejik yönetim, bir organizasyonun uzun vadeli hedeflerini belirleme, bu hedeflere ulaşmak için gerekli stratejileri geliştirme ve uygulama sürecidir. Stratejik yönetim, organizasyonların rekabet avantajı elde etmeleri ve sürdürülebilir başarı sağlamaları için kritik bir süreçtir. Bu süreç, organizasyonların iç ve dış çevresini analiz ederek, kaynaklarını ve yeteneklerini en verimli şekilde kullanmalarını sağlar. Vizyon ve misyon belirleme, SWOT analizi, stratejik planlama, rekabet avantajı yaratma, stratejik ittifaklar kurma, kurumsal strateji geliştirme ve stratejik liderlik, stratejik yönetimin temel kavramları arasındadır. Stratejik yönetim, yöneticilere ve liderlere, organizasyonlarının geleceğini şekillendirme ve rekabet avantajı elde etme konusunda rehberlik etmektedir.

2.1. Stratejik Yönetim Modellemeleri

Stratejik yönetim modelleri, organizasyonların yönetim ve mali hedeflerine ulaşmak için kullandıkları analitik çerçevelerdir. Bu modeller, organizasyonların stratejik planlama, performans yönetimi, risk analizi ve karar verme süreçlerine rehberlik eder. Organizasyonların yaygın olarak kullandıkları stratejik yönetim modelleri arasında SWOT analizi, PESTEL analizi, Porter'ın Beş Kuvvet Modeli, BCG Matrisi, Dengeli Sonuç Kartı (Balanced Scorecard), Değer Zinciri Analizi, Blue Ocean Stratejisi ve VRIO Çerçevesi bulunmaktadır. Her bir model, organizasyonların belirli stratejik ihtiyaçlarını karşılamak için tasarlanmış olup, farklı analiz araçları sunmaktadır.

2.1.1 SWOT Analizi

SWOT analizi, işletmelerin stratejik planlama süreçlerinde kullandıkları önemli bir araçtır. Bu analiz, organizasyonun içsel ve dışsal çevresinde yaptıkları değerlendirmeler neticesinde işletmenin stratejik karar alınmasında yardımcı olur. SWOT, "Güçlü Yönler" (Strengths), "Zayıf Yönler" (Weaknesses), "Fırsatlar"

(Opportunities) ve "Tehditler" (Threats) kelimelerinin baş harflerinden oluşur. Bu dört bileşen, işletmenin mevcut durumunu analiz ederek gelecekteki stratejik adımlarına yönelik planlamasına olanak tanımaktadır (Akbulut, 2020).

Güçlü yönler, bir işletmenin rakiplerine göre üstünlük sağladığı ve piyasada başarılı olmasını sağlayan özelliklerdir. Bu yönler, işletmenin sahip olduğu kaynaklar, yetenekler, teknolojik bilgi, insan kaynağı ve finansal güç gibi faktörlerden oluşur. Güçlü yönler, işletmenin piyasada sürdürülebilir bir rekabet avantajı elde etmesine ve stratejik hedeflerine ulaşmasına katkıda bulunur. Bu nedenle, stratejik planlama süreçlerinde güçlü yönlerin doğru bir şekilde tanımlanması ve analiz edilmesi son derece önemlidir. Stratejik yönetimde, güçlü yönlerin belirlenmesi, işletmenin stratejik kararlar alırken hangi alanlarda avantaj sağladığını ve bu avantajları nasıl koruyacağını anlamasına yardımcı olur. Güçlü yönlerin doğru bir şekilde tanımlanması, işletmenin büyüme fırsatlarını değerlendirmesi ve potansiyel tehditlere karşı savunma mekanizmaları geliştirmesi açısından kritiktir (Çetinkaya, 2021).

Bir teknoloji şirketi, Ar-Ge yatırımları sayesinde inovasyon yeteneğini artırmış olabilir. Bu, şirketin pazara sunduğu ürünlerde farklılaşma sağlamasına ve rekabet avantajı elde etmesine olanak tanır. Ayrıca, güçlü bir marka bilinirliği ve müşteri sadakati, şirketin ürünlerinin piyasada daha yüksek bir fiyatla satılmasını sağlayabilir. Benzer şekilde otomotiv sektöründe faaliyetlerini sürdüren bir şirket, üretim süreçlerinde sahip olduğu verimlilik ve kalite kontrol sistemlerini, global pazarda maliyetlerinde sağlayacağı avantaj için kullanabilir. Bu güçlü yönleri sayesinde şirketin rekabetçi fiyat politikasında Pazar payının arttırılmasında yardımcı rol oynamaktadır (Yıldız, 2019).

SWOT analizinde zayıf yönler, işletmelerin performanslarını olumsuz yönde etkileyen içsel faktörlerdir. Bu faktörler, işletmelerin rekabet avantajı elde etmesini zorlaştırmakta ve uzun vadede başarıya ulaşmasını engelleyebilmektedir. Zayıf yönler sıklıkla yetersiz kaynaklar, zayıf idari yapı, teknolojik yapının zayıf kullanımı, sınırlı derecede pazarlama kabiliyeti ve finansal zorluklar gibi unsurlardan oluşur. Zayıf yönler, işletmelerin karşılaşacakları tehdit unsurları ile birleştiklerinde işletme için ciddi olumsuzluklar yaratabilecektir. Perakende sektöründe faaliyet gösteren bir işletmenin, yeterli oranda dijital pazarlama stratejisi olmadığı varsayımıyla online

satışlarda düşük performans sergileyecektir. Bu zayıf yönün giderilmesi hususunda dijital pazarlama uzmanları istihdam edilebilir, mevcut personel var ise eğitim verilmesi suretiyle online satışların varlığı güçlenmesi sağlanabilmektedir (Gürel ve Tat, 2017).

Fırsatlar, organizasyonun dış çevresinde bulunan ve olumlu etkiler yaratabilecek dışsal faktörlerdir. Bu faktörler, organizasyonun büyüme ve gelişme potansiyelini artırabilir. Fırsatlar, pazar dinamikleri, teknolojik gelişmeler, değişen tüketici tercihleri ve hükümet teşvikleri gibi unsurları içerir. Örneğin, yeni pazarlara giriş fırsatları, teknolojik yenilikler ve çevre düzenlemeleri fırsatlar olarak değerlendirilebilir (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Tehditler, organizasyonun dış çevresinde bulunan ve olumsuz etkiler yaratabilecek dışsal faktörlerdir. Bu faktörler, organizasyonun performansını ve rekabet avantajını tehlikeye atabilir. Tehditler, ekonomik durgunluk, artan rekabet, değişen yasal düzenlemeler ve hızlı teknolojik değişimler gibi unsurları içerir. Örneğin, ekonomik durgunluk ve artan rekabet tehditler olarak görülebilir (Pickton ve Wright, 1998).

SWOT Analizinin Uygulaması

Bir şirket için SWOT analizini uygulayalım:

Tablo 1. ABC Teknoloji Şirketi SWOT Analizi

	Olumlu	Olumsuz
İçsel	Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
	- Yüksek kaliteli ürünler	- Yetersiz finansal kaynaklar
	- Güçlü AR-GE departmanı	- Düşük marka bilinirliği
	- Yetenekli mühendis ekibi	- Zayıf pazarlama stratejisi
Dışsal	Fırsatlar	Tehditler
	- Yeni pazarlara giriş	- Artan rekabet
	- Devlet teşvikleri	- Ekonomik durgunluk
	- Teknolojik yenilikler	- Hızlı teknolojik değişimler

2.1.2 PESTEL Analizi

PESTEL analizi, organizasyonların makro çevresel faktörlerini değerlendirerek stratejik kararlar almalarına yardımcı olan bir araçtır. PESTEL, Siyasi (Political), Ekonomik (Economic), Sosyal (Social), Teknolojik (Technological), Çevresel (Environmental) ve Yasal (Legal) faktörlerin baş harflerinden oluşur. Bu analiz, organizasyonların dış çevresindeki değişiklikleri izlemelerine ve stratejik planlarını bu değişikliklere göre uyarlamalarına yardımcı olur (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Siyasi faktörler, bir ülkenin hükümetinin politikaları ve yönetim şekli ile ilgilidir. Bu faktörler, vergilendirme politikaları, ticaret düzenlemeleri, hükümet kararlılığı, siyasi istikrar ve hükümetin iş dünyasına olan bakışı gibi unsurları içerir. Örneğin, hükümetin uyguladığı teşvik politikaları, bir şirketin yatırım kararlarını etkileyebilir. Ayrıca, siyasi istikrarsızlık, iş ortamını olumsuz etkileyebilir (Yüksel, 2012).

Ekonomik faktörler, bir ekonominin genel durumu ve bu durumun organizasyonlar üzerindeki etkilerini içerir. Bu faktörler, ekonomik büyüme, enflasyon oranı, faiz oranları, döviz kurları, işsizlik oranı ve tüketici harcamaları gibi unsurları kapsar. Örneğin, yüksek enflasyon oranları, maliyetlerin artmasına neden olabilirken, düşük faiz oranları yatırım olanaklarını artırabilir. Ekonomik durgunluk dönemlerinde tüketici harcamalarının azalması, şirketlerin gelirlerini olumsuz etkileyebilir. (Yüksel, 2012).

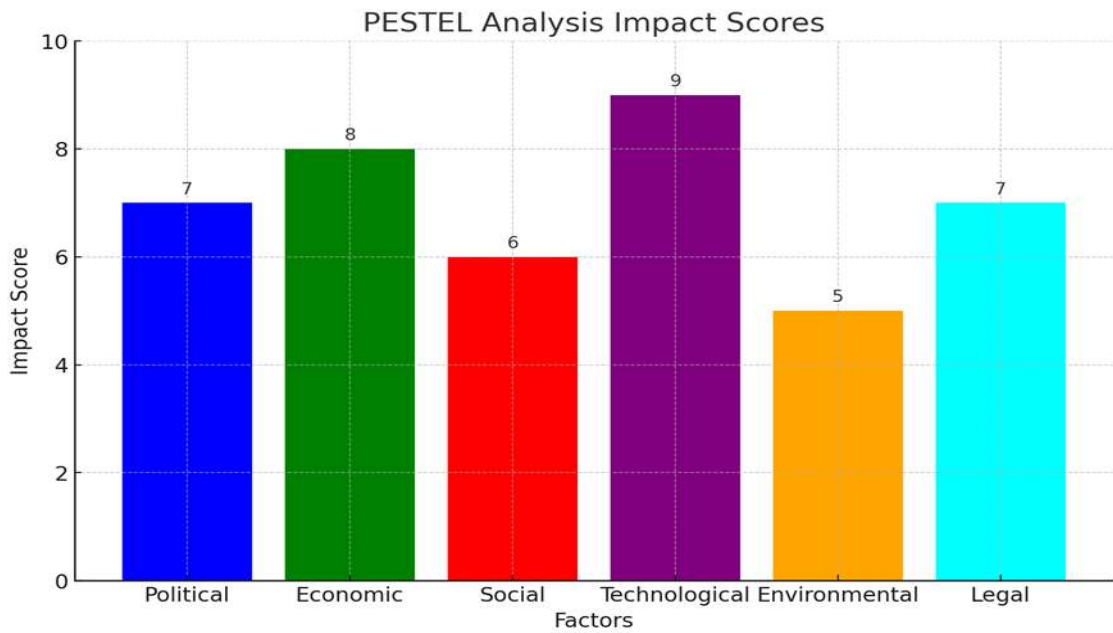
Sosyal faktörler, toplumun demografik yapısı, kültürel normları ve değerleri gibi unsurları içerir. Bu faktörler, nüfus yapısı, eğitim düzeyi, gelir dağılımı, yaşam tarzı, sosyal hareketlilik ve kültürel eğilimler gibi unsurları kapsar. Örneğin, yaşlanan bir nüfus, sağlık hizmetleri talebini artırabilirken, değişen tüketici tercihleri yeni ürün ve hizmetlere olan talebi etkileyebilir. Kültürel değişimler, pazarlama stratejilerini ve ürün geliştirme süreçlerini etkileyebilir (Perera, 2017).

Teknolojik faktörler, teknolojinin ilerlemesi ve bu ilerlemelerin organizasyonlar üzerindeki etkilerini ve değerlerini içermektedir. Bu faktörler, araştırma ve geliştirme faaliyetleri, otomasyon, yenilikler, teknolojik altyapı ve bilişim

teknolojileri gibi unsurları içeriğinde bulundurmaktadır. Örnek olarak ifade etmek gerekirse yeni teknolojik gelişmeler, ürün ve hizmetlerin kalitesini artırabilir ve üretim süreçlerini daha verimli hale getirebilmektedir. Dijitalleşme, organizasyonların iş modellerini ve pazarlama stratejilerini değiştirebilmektedir (Perera, 2017).

Çevresel faktörler, organizasyonların çevresel sürdürülebilirlik ve doğa ile olan etkileşimlerini içerir. Bu faktörler, iklim değişikliği, çevre koruma yasaları, atık yönetimi, enerji kaynakları ve çevresel düzenlemeler gibi unsurları kapsar. Örneğin, çevresel düzenlemeler, üretim süreçlerini ve atık yönetimini etkileyebilirken, iklim değişikliği, tarım ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren organizasyonları doğrudan etkileyebilir. Sürdürülebilirlik konusundaki artan farkındalık, organizasyonların çevre dostu uygulamaları benimsemesini teşvik edebilir (Yüksel, 2012).

Yasal faktörler, organizasyonların yasal çerçevede faaliyet göstermesini sağlayan unsurları içerir. Bu, iş kanunları, tüketici koruma yasaları, sağlık ve güvenlik düzenlemeleri, rekabet yasaları ve fikri mülkiyet hakları gibi unsurları kapsar. Örneğin, iş kanunlarındaki değişiklikler, istihdam politikalarını ve işçi haklarını etkileyebilir. Rekabet yasaları, piyasa rekabetini düzenlerken, fikri mülkiyet hakları, yeniliklerin korunmasını sağlar (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).



Şekil 1. PESTEL Analizi İçin Hipotetik Etki Skorları

Yukarıdaki grafik, bir PESTEL analizi için hipotetik etki skorlarını göstermektedir. Bu grafik, çeşitli faktörlerin (Siyasi, Ekonomik, Sosyal, Teknolojik, Çevresel ve Yasal) bir organizasyon üzerindeki potansiyel etkisini değerlendirmek için kullanılmış spesifik bir çalışmadır. Her bir faktör için belirlenen etki skorları, organizasyonun stratejik planlamasında dikkate alınacak önemli unsurları ifade etmektedir.

Organizasyonun farklı çevresel faktörlerin stratejik karar alma süreçlerine nasıl etki edebileceğini görselleştirmeye yardımcı olmaktadır. Özellikle teknolojik faktörlerin yüksek bir etki skoruna sahip olduğu görülmektedir, bu da organizasyonun bu alandaki gelişmelere ve yeniliklere önem vermesi gerektiğini göstermektedir.

2.1.3 Porter'ın Beş Güç Analizi

Michael E. Porter tarafından 1979'da geliştirilen Beş Kuvvet Modeli, bir endüstrinin rekabetçi yapısını ve çekiciliğini analiz ve incelemede bulunmak üzere kullanılan stratejik bir araçtır. Bu model, bir endüstrinin rekabetçi yoğunluğunu ve kârlılığını belirleyen beş ana faktörü inceler. Bu faktörler, organizasyonların stratejik pozisyonlarını belirlemelerine ve rekabet avantajlarını korumalarına yardımcı olur. (Porter, 1980).

Yeni girişlerin tehdidi, bir endüstriye yeni rakiplerin dahil olması ne kadar kolay veya zor olduğunu ifade etmektedir. Yüksek giriş engelleri, yeni rakiplerin pazara girmesini zorlaştırır ve mevcut şirketlerin konumlarını korumalarını sağlamaktadır. Giriş engellerini belirleyen unsurlar şunlardır (Hill ve Jones, 2012):

- Yasal Engeller: Patentler, lisanslar ve regülasyonlar gibi hukuki kısıtlamalar.
- Ölçek Ekonomileri: Mevcut şirketlerin düşük maliyet avantajı.
- Ürün Farklılaşması: Mevcut şirketlerin güçlü marka sadakati ve müşteri bağlılığı yaratması.

Tedarikçilerin pazarlık gücü, tedarikçilerin fiyatları ve hizmet koşullarını dikte etme yeteneğini ifade eder. Tedarikçilerin pazarlık gücünü etkileyen faktörler şunlardır: (Grant, 2016).

- Tedarikçi Sayısı: Az sayıda tedarikçi varsa, pazarlık güçleri artar.
- Ürünlerin Farklılaşması: Tedarik edilen ürünlerin benzersiz ve farklı olması.
- Değişirme Maliyetleri: Şirketlerin tedarikçilerini değiştirme maliyetlerinin yüksek olması.
- Tedarikçilerin Müşteriye Bağımlılığı: Tedarikçilerin, belirli bir müşteri grubu üzerinde ne kadar bağımlı oldukları.

Alicıların pazarlık gücü, müşterilerin fiyatlar ve hizmet koşulları üzerinde etkili olma yeteneğini ifade eder. Alicıların pazarlık gücünü etkileyen faktörler şunlardır (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008):

- Alıcı Sayısı: Az sayıda büyük alıcı varsa, pazarlık güçleri artar.
- Satın Alınan Hacim: Büyük hacimlerde satın alma yapan müşteriler daha fazla pazarlık gücüne sahiptir.
- Ürünlerin Farklılaşması: Ürünlerin benzersiz olmaması ve alternatiflerin bulunması.
- Fiyat Duyarlılığı: Alicıların fiyat değişikliklerine karşı ne kadar duyarlı oldukları.

İkame ürünlerin tehdidi, mevcut ürün veya hizmetlerin yerine geçebilecek alternatiflerin varlığını ifade eder. İkame ürünlerin tehdidini etkileyen faktörler şunlardır (Hill ve Jones, 2012):

- İkame Ürünlerin Fiyat Performansı: İkame ürünlerin mevcut ürünlere göre maliyet ve performans avantajı.
- Değişirme Maliyetleri: Müşterilerin ikame ürünlere geçiş maliyetlerinin düşük olması.
- Tüketici Eğilimleri: Müşterilerin ikame ürünlere olan eğilimleri ve tercihleri.

Mevcut rekabetin yoğunluğu, sektördeki mevcut firmalar arasındaki rekabet seviyesini ifade eder. Rekabetin yoğunluğunu etkileyen faktörler şunlardır: (Grant, 2016).

- Rekabetçi Firma Sayısı: Sektörde çok sayıda firma varsa, rekabet daha yoğundur.

- Pazar Büyüme Hızı: Pazar büyümesi yavaşsa, rekabet artar.
- Sabit Maliyetler: Sabit maliyetlerin yüksek olması, firmaların pazar payı için daha agresif rekabet etmesine neden olabilir.
- Ürün Farklılaşması: Ürünler arasında düşük farklılaşma varsa, fiyat rekabeti artar.

2.1.4 BCG Büyüme Pay Matrisi

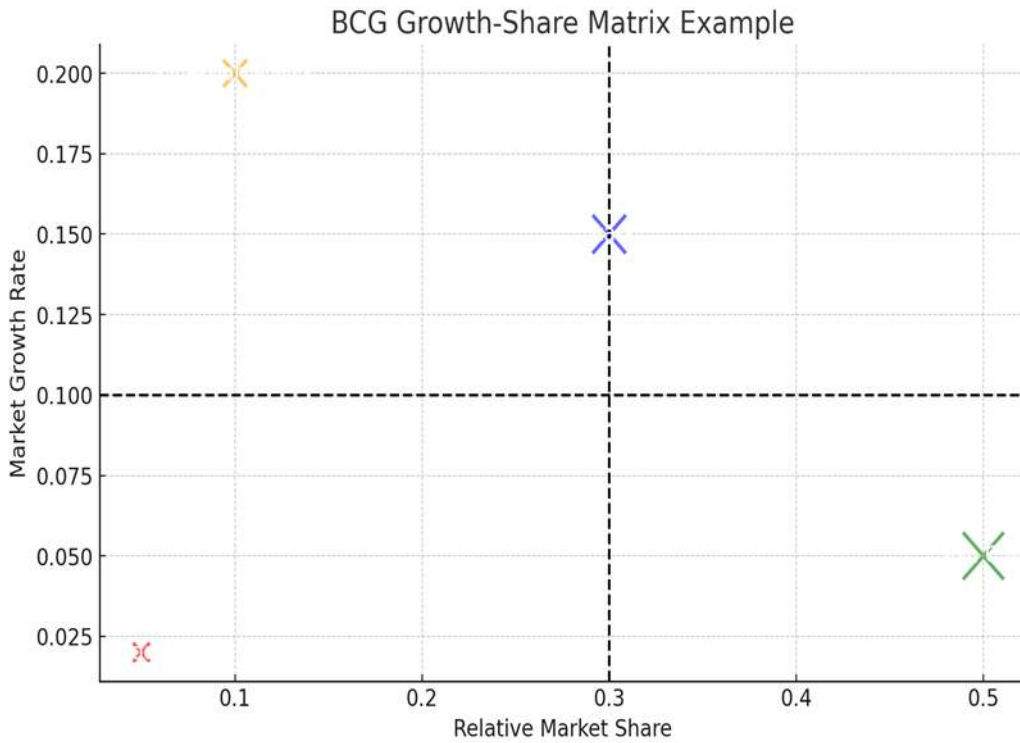
Boston Consulting Group (BCG) tarafından geliştirilen Büyüme-Pay Matrisi, bir organizasyonun ürün portföyünü değerlendirmek ve stratejik kararlar almak için kullanılan bir araçtır. Bu matris, ürünleri piyasa büyüme oranı ve piyasa payına göre dört kategoriye ayırarak analiz eder. Bu dört kategori; Yıldızlar (Stars), Soru İşaretleri (Question Marks), Nakit İnekler (Cash Cows) ve Köpekler (Dogs) olarak adlandırılır. Bu araç, işletmelerin hangi ürünlere yatırım yapmaları gerektiğine, hangilerini elde tutmaları gerektiğine ve hangilerinden vazgeçmeleri gerektiğine karar vermelerine yardımcı olur (Henderson, 1970).

Yıldızlar, yüksek büyüme oranına ve yüksek pazar payına sahip ürünlerdir. Bu ürünler, genellikle önemli miktarda kaynak ve yatırım gerektirir çünkü büyüyen bir piyasada yüksek rekabetle karşı karşıyadırlar. Ancak, yıldızlar başarılı bir şekilde yönetildiğinde ve piyasa büyümesi sürdürülebilir olduğunda, gelecekteki nakit ineklere dönüşme potansiyeline sahiptirler. Örneğin, teknoloji sektöründe yeni çıkan ve hızla popüler hale gelen bir akıllı telefon modeli bir yıldız olarak kabul edilebilir. (Grant, 2016).

Soru işaretleri, yüksek büyüme oranına sahip ancak düşük pazar payına sahip ürünlerdir. Bu ürünler, büyük bir potansiyel taşımasına rağmen, önemli yatırımlar gerektirir ve genellikle yüksek risklidir. Soru işaretleri ya pazarda daha büyük bir pay elde ederek yıldızlara dönüşebilir ya da başarısız olup köpeklere dönüşebilir. İşletmeler, soru işaretleri için doğru stratejileri belirleyerek bu ürünleri desteklemeli veya piyasadan çekilmeyi değerlendirmelidir. Örneğin, yeni piyasaya sürülen ve henüz kabul görmemiş bir yenilikçi teknoloji ürünü soru işareti olarak görülebilir. (Kotler, Keller, Brady vd, 2009).

Nakit inekler, düşük büyüme oranına sahip ancak yüksek pazar payına sahip ürünlerdir. Bu ürünler, genellikle olgunlaşmış piyasalar içinde yer alır ve işletmeye sürekli olarak yüksek nakit akışı sağlar. Nakit inekler, büyük yatırımlar gerektirmez ve sağladıkları nakit akışı, işletmenin diğer bölümlerine veya yeni yatırımlara yönlendirilebilir. Örneğin, uzun süredir piyasada olan ve güçlü bir müşteri tabanına sahip olan bir deterjan markası nakit inek olarak kabul edilebilir (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Köpekler, düşük büyüme oranına ve düşük pazar payına sahip ürünlerdir. Bu ürünler, genellikle işletme için düşük kârlılık sağlar ve bazen zarar edebilirler. Köpekler, stratejik olarak işletmeden çıkarılması veya pazardan çekilmesi gereken ürünlerdir. Ancak, bazı durumlarda belirli bir niş pazarda kârlı olabilirler. Örneğin, eski teknolojilere dayalı ve pazar talebi azalmış bir elektronik cihaz köpek olarak kabul edilebilir (Grant, 2016).



Şekil 2. BCG Büyüme-Pay Matrisi

Yukarıda Microsoft Excel üzerinden oluşturulan BCG Büyüme-Pay Matrisi'nin bir örneğini göstermektedir. Bu matris, ürün veya iş birimlerini piyasa büyüme oranı ve piyasa payına göre dört kategoriye ayırır: Yıldızlar (Stars), Soru İşaretleri (Question

Marks), Nakit İnekler (Cash Cows) ve Köpekler (Dogs). Grafikte her kategori için büyüme oranı ve piyasa payı verilmiştir.

- **Yıldızlar (Stars):** Yüksek büyüme oranına ve yüksek pazar payına sahip ürünler. Genellikle önemli yatırımlar gerektirir ve gelecekte nakit ineklere dönüşebilir.
- **Soru İşaretleri (Question Marks):** Yüksek büyüme oranına sahip ancak düşük pazar payına sahip ürünler. Yüksek risk taşırlar ve doğru yönetilirse yıldızlara dönüşebilirler.
- **Nakit İnekler (Cash Cows):** Düşük büyüme oranına sahip ancak yüksek pazar payına sahip ürünler. Sürekli olarak yüksek nakit akışı sağlarlar.
- **Köpekler (Dogs):** Düşük büyüme oranına ve düşük pazar payına sahip ürünler. Genellikle düşük kârlılık sağlarlar ve pazardan çekilebilirler.

2.1.5 GE/McKinsey Matrisi

GE/McKinsey Matrisi, General Electric (GE) ve McKinsey & Company tarafından 1970'lerde geliştirilen stratejik bir araçtır. Bu matris, bir işletmenin iş birimlerini veya ürünlerini değerlendirerek hangi alanlara yatırım yapılması, hangilerinden vazgeçilmesi gerektiğine karar vermesine yardımcı olur. Matris, iş birimlerini iki ana eksenle değerlendirir: Endüstrinin Çekiciliği ve İş Biriminin Rekabet Gücü. Her iki eksen de çeşitli faktörler dikkate alınarak analiz edilir ve her biri yüksek, orta ve düşük olmak üzere üç kategoriye ayrılır, bu da toplamda dokuz hücreli bir matris oluşturur (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Matrisin Bileşenlerini Endüstrinin Çekiciliği ile İş Biriminin Rekabet Gücü oluşturmaktadır.

Endüstrinin çekiciliği, bir iş biriminin faaliyet gösterdiği endüstrinin ne kadar cazip olduğunu değerlendirir. Bu çekiciliği belirleyen çeşitli faktörler şunlardır (Grant, 2016).

- Pazar Büyüme Oranı: Endüstrinin büyüme potansiyeli.
- Pazar Büyüklüğü: Mevcut pazarın genişliği ve büyüklüğü.
- Kârlılık: Endüstrinin genel kârlılık düzeyi.
- Rekabet Yoğunluğu: Endüstrideki rekabetin yoğunluğu.

- Teknolojik Gelişmeler: Endüstrideki teknolojik yenilikler ve gelişmeler.
- Yasal ve Çevresel Faktörler: Endüstriyi etkileyen yasal düzenlemeler ve çevresel faktörler.

İş biriminin rekabet gücü, bir iş biriminin kendi endüstrisinde ne kadar rekabetçi olduğunu değerlendirir. Bu gücü belirleyen çeşitli faktörler şunlardır (Aaker, 2001):

- Pazar Payı: İş biriminin pazar içindeki konumu.
- Maliyet Yapısı: İş biriminin maliyet avantajları.
- Ürün Kalitesi: Ürün veya hizmetlerin kalitesi ve müşteri memnuniyeti.
- Marka Gücü: Markanın bilinirliği ve itibarı.
- Dağıtım Kanalları: Ürünlerin pazara ulaşma yolları ve etkinliği.
- Teknolojik Yetenekler: İş biriminin teknolojik kapasiteleri ve yenilik yapabilme yeteneği.

GE/McKinsey Matrisi, dokuz hücreli bir yapıya sahiptir ve her hücre, iş birimleri için önerilen stratejileri belirtir. Yüksek Endüstri Çekiciliği / Yüksek Rekabet Gücü, bu iş birimleri, işletmenin "yatırım yap ve büyüt" stratejisini uygulaması gereken alanlardır. Bu iş birimleri büyük potansiyele sahiptir ve yatırım yapılarak daha da güçlendirilebilir.

Yüksek Endüstri Çekiciliği / Orta Rekabet Gücü, bu iş birimleri, işletmenin "seçici yatırım" stratejisini uygulaması gereken alanlardır. Güçlü yönler geliştirilerek rekabet gücü artırılabilir.

Yüksek Endüstri Çekiciliği / Düşük Rekabet Gücü, bu iş birimleri, işletmenin "seçici yatırım" veya "stratejik ortaklık" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. Yatırım yaparak rekabet gücü artırılabilir ya da ortaklıklar yoluyla güçlendirilebilir.

Orta Endüstri Çekiciliği / Yüksek Rekabet Gücü, bu iş birimleri, işletmenin "mevcut durumu koru" veya "seçici yatırım" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. Rekabet gücünü korumak veya artırmak için stratejik yatırımlar yapılabilir.

Orta Endüstri Çekiciliği / Orta Rekabet Gücü, bu iş birimleri, işletmenin "seçici yatırım" veya "dengeli strateji" uygulaması gereken alanlardır. Rekabet avantajı sağlamak için stratejik kararlar alınabilir.

Orta Endüstri Çekiciliği / Düşük Rekabet Gücü: Bu iş birimleri, işletmenin "verimlilik artırma" veya "stratejik geri çekilme" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. İş biriminin etkinliğini artırarak veya piyasadan çekilerek kaynaklar optimize edilebilir.

Düşük Endüstri Çekiciliği / Yüksek Rekabet Gücü: Bu iş birimleri, işletmenin "mevcut durumu koru" veya "verimlilik artırma" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. Yüksek rekabet gücü korunarak kaynaklar verimli kullanılabilir.

Düşük Endüstri Çekiciliği / Orta Rekabet Gücü: Bu iş birimleri, işletmenin "verimlilik artırma" veya "stratejik geri çekilme" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. Rekabet gücü düşük olan bu alanlarda kaynaklar optimize edilmelidir.

Düşük Endüstri Çekiciliği / Düşük Rekabet Gücü: Bu iş birimleri, işletmenin "pazardan çekil" veya "stratejik geri çekilme" stratejilerini uygulaması gereken alanlardır. Kaynakların daha çekici ve rekabetçi iş birimlerine yönlendirilmesi önerilir (Grant, 2016).

2.1.6 VRIO Analizi

VRIO Analizi, organizasyonların rekabet avantajı elde etmek için sahip oldukları kaynakları ve yetenekleri değerlendiren stratejik bir araçtır. Jay Barney tarafından 1991 yılında ortaya konulan bu analiz, dört ana bileşene dayanır: Değer (Value), Nadirlik (Rarity), Taklit Edilemezlik (Imitability) ve Organizasyon (Organization). Bu dört bileşen, bir organizasyonun kaynaklarının sürdürülebilir rekabet avantajı sağlayıp sağlayamayacağını belirlemek için kullanılır. (Barney, 1991).

Değer (Value): Kaynakların değerli olup olmadığı, bir organizasyonun dış tehditlere karşı korunmasına veya fırsatlardan yararlanmasına ne ölçüde yardımcı olabildiğine bağlıdır. Değerli kaynaklar, organizasyonun stratejik hedeflerine ulaşmasına ve müşteri taleplerini karşılamasına katkıda bulunur. Örneğin, etkili bir dağıtım ağı, yüksek kaliteli ürünler veya güçlü bir marka imajı değerli kaynaklar arasında sayılabilir. Değerli kaynaklar, maliyetleri düşürerek veya gelirleri artırarak organizasyonun performansını iyileştirir (Grant, 2016).

Nadirlik (Rarity): Kaynakların nadir olup olmadığı, bu kaynakların rakipler arasında ne kadar yaygın olduğuna bağlıdır. Nadir kaynaklar, bir organizasyona rekabet avantajı sağlayabilir çünkü rakipler bu kaynaklara kolayca erişemez. Örneğin, benzersiz teknolojik yenilikler, patentler veya çok yetenekli çalışanlar nadir kaynaklar olabilir. Nadir olmayan kaynaklar, rakipler tarafından kolayca elde edilebileceği için sürdürülebilir rekabet avantajı sağlayamaz (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Taklit Edilemezlik (Imitability): Kaynakların taklit edilemez olup olmadığı, rakiplerin bu kaynakları kopyalayıp kopyalayamayacağı ile ilgilidir. Taklit edilmesi zor olan kaynaklar, bir organizasyonun uzun vadeli rekabet avantajını korumasına yardımcı olur. Kaynakların taklit edilemez olmasını sağlayan faktörler arasında tarihsel koşullar, nedensel belirsizlik ve sosyal karmaşıklık yer alır. Örneğin, bir organizasyonun kültürü, tarihi veya karmaşık tedarik zinciri ilişkileri kolayca kopyalanamaz (Aaker, 2001).

Organizasyon (Organization): Kaynakların organizasyon tarafından etkin bir şekilde kullanılıp kullanılmadığı, organizasyonun yapısal ve yönetsel yeteneklerine bağlıdır. Organizasyon, değerli, nadir ve taklit edilemez kaynaklarını uygun stratejilerle destekleyerek sürdürülebilir rekabet avantajı elde edebilir. Bu, organizasyon yapıları, süreçler, politikalar ve yönetim sistemleri ile sağlanır. Örneğin, etkin bir liderlik, esnek organizasyon yapıları ve iyi tanımlanmış süreçler, kaynakların etkin kullanımını sağlar (Johnson, Scholes ve Whittington, 2008).

Tablo 2. Ele Alınan Firmanın Çeşitli Kaynaklarının VRIO Analizi

Kaynak/Yetenek	Değerli	Nadir	Taklit Edilemez	Organizasyon	Rekabet Avantajı
Güçlü Ar-Ge Ekibi	Evet	Evet	Evet	Evet	Sürdürülebilir Rekabet Avantajı
Benzersiz Yazılım Teknolojisi	Evet	Evet	Evet	Hayır	Geçici Rekabet Avantajı
Etkili Dağıtım Ağı	Evet	Hayır	Hayır	Evet	Rekabetçi Parite
Güçlü Marka İmajı	Evet	Evet	Evet	Evet	Sürdürülebilir Rekabet Avantajı
Düşük Üretim Maliyetleri	Evet	Hayır	Hayır	Evet	Rekabetçi Parite

Bu tablo, çalışması ele alınacak olan firmanın çeşitli kaynaklarını VRIO analizi ile değerlendirmesi için oluşturulmuş spesifik bir tablodur. Microsoft Excel aracı olarak kullanılmış ve şirketin sahip oldukları kaynakların stratejik bir bileşen olarak değerlendirileceği öngörülerek oluşturulmuştur. Güçlü Ar-Ge ekibi ve güçlü marka imajı, TechCorp'a sürdürülebilir rekabet avantajı sağlarken, benzersiz yazılım teknolojisi, organizasyonel destek eksikliği nedeniyle yalnızca geçici bir rekabet avantajı sunmaktadır.

2.1.7 Blue Ocean Strategy

Blue Ocean Stratejisi, W. Chan Kim ve Renée Mauborgne tarafından 2005 yılında tanıtilen ve işletmelerin rekabetten kaçınarak yeni pazar alanları yaratmalarını hedefleyen bir stratejik yönetim yaklaşımıdır. Bu strateji, geleneksel rekabet stratejilerinden farklı olarak, mevcut pazar sınırlarını aşarak rekabetsiz yeni pazar alanları yaratmayı amaçlar. Blue Ocean Stratejisi, kırmızı okyanus (red ocean) olarak adlandırılan rekabetin yoğun olduğu ve kâr marjlarının düşük olduğu pazarların aksine, mavi okyanus (blue ocean) olarak adlandırılan yeni ve keşfedilmemiş pazarları ifade eder.

Kırmızı Okyanuslar: Mevcut pazarlar ve endüstrilerde rekabetin yoğun olduğu alanlardır. Bu pazarlarda şirketler, mevcut talebi paylaşmak ve rekabet avantajı elde

etmek için birbirleriyle yarışrlar. Sonuç olarak, kâr marjları düşer ve büyüme sınırlanır.

Mavi Okyanuslar: Keşfedilmemiş ve rekabetin olmadığı yeni pazar alanlarıdır. Bu pazarlarda şirketler, yeni talep yaratır ve rekabetten kaçınarak yüksek kârlılık ve büyüme fırsatları elde ederler. Mavi okyanuslar, yenilikçi ürünler, hizmetler ve iş modelleri ile tanımlanır (Kim ve Mauborgne, 2005).

Blue Ocean Stratejisi, mavi ve kırmızı okyanuslar dışında diğer bir proses olarak maliyet liderliği ve farklılaşmanın birleşimini içerir. Şirketler, maliyetleri düşürürken aynı zamanda müşteri değerini artıran yenilikçi ürün ve hizmetler sunarlar. Bu strateji, dört temel eylem çerçevesi (Four Actions Framework) ile desteklenir (Kim ve Mauborgne, 2014):

- **Azalt (Reduce):** Endüstride standart olan ancak müşteriler için düşük değer taşıyan faktörleri azaltmak.
- **Ortadan Kaldır (Eliminate):** Endüstride gereksiz veya maliyetli olan ve müşterilere değer katmayan unsurları ortadan kaldırmak.
- **Artır (Raise):** Müşteriler için yüksek değer taşıyan ve endüstri standartlarının üzerine çıkması gereken unsurları artırmak.
- **Yarat (Create):** Endüstride daha önce sunulmayan yeni değer unsurlarını yaratmak.

Blue Ocean stratejisi üzerine şirketlerin farklı uygulamaları göze çarpmaktadır. Geleneksel sirk endüstrisinde yer alan gösteri hayvanlarının klasikleşmiş unsurlarının ortadan kaldırılması ile beraber tiyatro, müzik ve dans gibi etkileşimi yüksek sanatsal unsurların eklenmesi, yenilikçi bir yaklaşım, yeni bir Pazar yaratmasını ve rekabetten kaçınarak büyük bir başarı elde etmesi hikayesi Cirque Du Soleil isimli görsel sanat şirketi için söyleyebiliriz (Osterwalder ve Pigneur, 2010).

Video oyun konsolu pazarının geniş bir kitle üzerinde etkisi olduğu ve pazardan beklenen payın büyümesi odağı ile kullanıcılarına yenilikçi unsurlar getiren Nintendo Wii, hareket sensörleri ile kontrol etmek, aile odaklı oyunlar üretmek pazarın çok ötesinde bir müşteri profili oluşmasına katkı sağlamıştır (Grant, 2016).

Stratejik yönetim süreçlerinde kullanılan farklı model ve metotları incelediğimizde, şirketlerin hangi yönetim modelini tercih edecekleri konusunda karar

vermenin ne kadar karmaşık olduğu fark edilmektedir. Her şirketin faaliyet gösterdiği sektörler, sahip olduğu ihtiyaçlar ve stratejik hedefler farklılık gösterdiğinden, her modelin kendine özgü avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Bu nedenle, şirket yöneticilerinin, organizasyonlarının özelliklerini, yönetim tarzlarını ve geleceğe yönelik beklentilerini dikkate alarak, stratejik hedeflerine en uygun yönetim modellerini seçmeleri gerekmektedir. Bu süreçte, bazen birden fazla modeli bir arada kullanarak, kendi benzersiz yönetim yaklaşımlarını geliştirmeleri de mümkündür.

2.2 Stratejinin Tanımı ve Genel Özellikleri

Strateji, kişi ya da kurumların bir amaç doğrultusunda beklentilerini karşılamak üzere belirledikleri ve tasarladıkları kararlar bütünüdür. Strateji, hem organizasyonun içsel kaynaklarını hem de dış çevresini dikkate alarak rekabet avantajı sağlamayı amaçlar. Strateji, bir organizasyonun veya bireyin yönetsel süreç içinde başarılı olma hedefiyle uygulanan temel bir yaklaşımı ifade eder. Strateji, genellikle mevcut kaynakların en etkili şekilde kullanılarak ulaşılması beklenen hedeflerin gerçekleşmesini amaçlamaktadır (Grant, 2016).

Mintzberg, Ahlstrand ve Lampel'e göre, strateji beş farklı şekilde tanımlanabilir: Plan: Geleceğe yönelik olarak yapılan bilinçli bir dizi eylem, Patern: Geçmişteki başarılı davranışların tekrarı, Pozisyon: Pazar içindeki konumlandırma, Perspektif: Organizasyonun dünyaya bakış açısı, Hile: Rakiplerin davranışlarını yanıltmak amacıyla yapılan taktiksel hamleler olarak açıklamaktadır. (Mintzberg, Ahlstrand ve Lampel, 1998).

Yukarıda belirtilen bu özellikler, stratejik yönetim konusundaki akademik çalışmalarda sıkça vurgulanan ve önemli kabul edilen kavramlardır. Stratejik yönetim, organizasyonların oligopol piyasalarda rekabetçi üstünlük elde etmeleri maksadıyla, sürdürülebilir bir başarıda olması gerekenlerin ve değişen koşullara uyum sağlamaları için önemli bir süreçtir (Johnson, Scholes ve Whittington (2008)).

2.2.1 Stratejilerin Sınıflandırılması

Kapsam, amaç ve özelliklerine göre değişkenlik gösteren stratejilerin sınıflandırılması için sektörel farklılıklar, işletme büyüklükleri, piyasada bulunan organizasyonların sayısal durumu ve Pazar payları, coğrafi konum gibi faktörler etkilidir (Johnson, Scholes ve Whittington (2008)).

Stratejiler farklı kriterlere göre sınıflandırılabilir. İşte stratejilerin yaygın olarak kullanılan bazı sınıflandırmaları:

Uzun Vadeli Odaklanma: Stratejiler, genellikle bir organizasyonun veya bireyin gelecekteki konumunu belirlemek amacıyla uzun vadeli planlar yapar. Bu, stratejilerin kısa vadeli taktiklerden farklı olarak, yıllar hatta on yıllar boyunca geçerli olabilecek kararları içermesini sağlar. Uzun vadeli odaklanma, stratejinin sürdürülebilirlik, büyüme ve rekabet avantajı yaratma amacını taşır. Örneğin, Michael Porter’ın “What is Strategy?” makalesinde belirttiği gibi, strateji, rakiplerden farklı olmayı ve uzun vadeli rekabet avantajı yaratmayı hedefler (Porter, 1996).

Bütüncül Yaklaşım: Stratejiler, organizasyonun tüm bölümlerini ve iş süreçlerini kapsar. Bu bütüncül yaklaşım, stratejinin uygulanabilirliği ve etkinliği için kritik öneme sahiptir. Henry Mintzberg’in “Crafting Strategy” makalesinde vurguladığı gibi, strateji oluşturma süreci, organizasyonun tüm fonksiyonlarının entegre edilmesini ve uyumlu çalışmasını gerektirir (Mintzberg, 1987). Bütüncül yaklaşım, stratejilerin farklı departmanlar arasında sinerji yaratmasına ve organizasyonun genel hedeflerine ulaşmasına yardımcı olur (Mintzberg, 1987).

Rekabet Analizi: Stratejiler, pazarın ve rakiplerin derinlemesine analiz edilmesini içerir. Bu analiz, rakiplerin güçlü ve zayıf yönlerinin, pazar trendlerinin ve tüketici davranışlarının anlaşılmasını sağlar. Michael Porter’ın “Competitive Strategy” kitabında belirttiği gibi, rekabet analizi, stratejik kararların temelini oluşturur ve organizasyonun rekabetçi konumunu güçlendirir. Rekabet analizi, stratejik planların daha doğru ve etkin olmasını sağlar (Porter, 1980).

Kaynakların Dağılımı: Stratejiler, organizasyonun mevcut kaynaklarının (finansal, insan, teknolojik vb.) en verimli şekilde kullanılmasını planlar. Kaynakların etkin dağılımı, stratejik hedeflere ulaşmayı kolaylaştırır ve organizasyonun performansını artırır. Jay Barney’in “Firm Resources and Sustained Competitive

Advantage” makalesinde belirttiği gibi, organizasyonun sahip olduğu kaynaklar ve bu kaynakların nasıl kullanıldığı, uzun vadeli rekabet avantajı elde etmede kritik bir rol oynar (Barney, 1991).

Esneklik ve Uyum Yeteneği: Stratejiler, değişen pazar koşullarına ve belirsizliklere karşı esnek ve uyum sağlayabilen planlar içerir. Esneklik, stratejik kararların hızla değişen çevresel koşullara adapte olmasını ve organizasyonun uzun vadeli başarısını garanti altına alır. Teece, Pisano ve Shuen’in “Dynamic Capabilities and Strategic Management” makalesinde vurguladıkları gibi, organizasyonların dinamik yetenekleri, değişen koşullara hızlı tepki verebilme ve stratejik uyum sağlama kapasitesini ifade eder (Teece ve ark., 1997).

2.2.2 Stratejilerin Diğer Unsurlar ile İlişkisi

Stratejik planlama, iş dünyasında başarılı bir şekilde ilerlemek için gereken temel bir birleşmedir. Ancak hedefin etkili bir şekilde uygulanabilmesi ve sonuçlara ulaşılabilmesi için, diğer unsurların nasıl oluştuğunu anlamak son derece önemlidir.

Stratejiler, bir organizasyonun ulaşmasını arzuladığı hedeflerine ulaşmak maksadıyla belirledikleri, planlar ve kararlar bütünüdür. Stratejiler, organizasyon içinde belirli bir disiplin içinde diğer unsurla ilişkilidir ve bu unsurlar stratejinin organizasyon içinde geliştirilmesi, uygulanması ve başarılı olması adına etkilidir. Söz konusu stratejilerin diğer unsurlarla ilişkisinin bazı önemli noktaları şunlardır.

Organizasyonel Kültür: Stratejik yönetimde organizasyonel kültür büyük önem taşır. Bir organizasyonun kültürü, çalışanların değerlerini ve davranışlarını etkiler, bu da stratejik hedeflerin gerçekleştirilmesine doğrudan etki eder. Cameron ve Quinn (2006), organizasyonel kültürün stratejik değişim süreçlerinde önemli bir rol oynadığını vurgularlar. Uyumlu bir kültür, stratejik girişimlerin benimsenmesini ve başarılı bir şekilde uygulanmasını kolaylaştırır. Kültür ve strateji arasında uyum yoksa, stratejik girişimler dirençle karşılaşabilir ve başarısızlıkla sonuçlanabilir.

Bu kültür, Google’ın yenilikçi ve açık bir kültüre sahip olması, çalışanlarının yaratıcı düşüncelerini teşvik eder ve bu da stratejik yeniliklerin kolayca

benimsenmesine olanak tanımıştır. Ayrıca bu kültür yapısı sayesinde Google'ın pazarda lider konumda bulunmasını sağladığını ifade edebiliriz.

Liderlik: Stratejilerin geliştirilmesi ve uygulanmasında liderlik merkezi bir rol oynar. Etkili liderler, organizasyonun vizyonunu net bir şekilde belirleyip iletebilir ve bu vizyonu gerçekleştirmek için gerekli adımları atabilirler. Yukl (2013), liderliğin stratejik karar alma süreçlerindeki önemine dikkat çeker. Liderler, organizasyonun stratejik yönünü belirlerken, çalışanları motive eder ve değişim süreçlerini yönetirler. Bu, stratejik hedeflerin başarılmasına doğrudan katkıda bulunur.

Steve Jobs'un liderliği ile Apple şirketinin stratejik yönünü belirlemede kritik bir rol oynadığını belirtmek gerekmektedir. Jobs, vizyonunu net bir şekilde belirleyip çalışanlarına ileterek, Apple'ın ürün inovasyonu ve müşteri deneyimi stratejilerinde büyük başarı elde etmesini sağlamıştır. Benzer şekilde, Jack Welch'in General Electric'teki liderliği, şirketin stratejik dönüşüm süreçlerinde önemli bir rol oynayarak şirket özelinde global bir güç olmasında önemli katkılarda bulunduğunu ifade edebiliriz.

Kaynaklar ve Yetenekler: Kaynak temelli görüşe (RBV) göre, organizasyonların sahip olduğu benzersiz kaynaklar ve yetenekler, sürdürülebilir rekabet avantajının temelini oluşturur. Barney (1991), organizasyonların değerli, nadir, taklit edilemeyen ve örgütlenmiş kaynaklarının stratejik yönetim açısından kritik olduğunu belirtir. Bu kaynaklar, stratejik hedeflere ulaşmada ve rakipler karşısında üstünlük sağlamada kilit rol oynar. Stratejiler, bu kaynakların etkin kullanımı ve geliştirilmesi üzerine inşa edilmelidir.

Perakende satış devlerinden olan son dönemde global anlamda gelişen online satış sistemleri sayesinde pazarda lider durumuna gelen Amazon şirketinin lojistik ve teknoloji altyapısı ile beraber şirketin e-ticaret sektöründe lider konumda olmasına katkıda bulunmuştur. Amazon, benzersiz şekildeki dağıtım ağı ve yenilikçi teknolojileri sayesinde rakip şirketlere göre üstünlük sağlamıştır. Ayrıca, Japon otomobil devi Toyota'nın üretim sistemleri ve iyileştirme kabiliyetleri, şirketin otomotiv endüstrisinde kaliteli ürün ve verimlilikte lider firma olmasını sağlamıştır. Belirtilen bu stratejik kaynaklar ve kabiliyetler, Toyota'nın rekabet avantajını arttırmış ve sürdürebilir olmasını sağlamıştır.

Çevresel Faktörler: Stratejik planlamada çevresel faktörler dikkate alınmalıdır. Pazar dinamikleri, rekabet durumu, teknolojik gelişmeler ve regülasyonlar gibi dış faktörler, stratejik kararları ve yönelimleri doğrudan etkiler. Ansoff ve McDonnell (1990), çevresel analizlerin stratejik yönetimdeki önemini vurgular. Çevresel değişikliklere uyum sağlama yeteneği, organizasyonların stratejik esneklik kazanmasını ve bu sayede rekabet avantajı elde etmesini sağlar.

Pandemi dönemi ile birlikte evde geçirilen sürelerin artmasıyla ülkemizde tanınırlığı geniş kitlelere ulaşan Netflix'in çevresel analiz kararı yaparak dijital yayıncılığa geçişi şirketin stratejik bir karar doğrultusunda gerçekleştirdiğinin açık bir örneğidir. Eski dönemlerde DVD, Blu-ray gibi sinema sektörüne hizmet eden teknolojik bileşenlerin dijital altyapıya sağladıkları adaptasyon ve yenilikçi teknolojiler ile dijitalleşmesi firmaların rekabetçi piyasada trend olmasına katkıda bulunduğunu ifade edebiliriz. Netflix gibi ortaya çıkan çeşitli sinema ve dizi platformları için pazarda yer almak ve pazar paylarından kendilerine düşeni elde etmek için yapılan aksiyonlar olduğunu belirtebiliriz.

Kurumsal Yapı: Kurumsal yapı, stratejilerin nasıl uygulanacağını belirler ve organizasyonun verimliliğini etkiler. Uygun bir kurumsal yapı, stratejik hedeflerin daha etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlar. Galbraith (1973), kurumsal yapının stratejik yönetim üzerindeki etkisini incelemiş ve stratejik hedeflere ulaşmada yapısal uyumun önemini vurgulamıştır. Esnek ve uygun tasarlanmış yapılar, organizasyonların değişen koşullara hızlı bir şekilde uyum sağlamasını ve stratejik hedeflerine ulaşmasını kolaylaştırır.

Bilgisayar üreticisi IBM'in global operasyonlarda daha etkin ve verimli yönetilmesinin altında kurumsal yapının olduğunu belirtebiliriz. Matriks organizasyon yapısı, farklı coğrafyalarda ve iş birimlerinde ortak stratejilerin uygulanmasını sağlamaktadır.

2.2.3 Stratejik Yönetimin Temel Öğeleri

Stratejik yönetim, organizasyonların uzun vadeli hedeflerine ulaşabilmek için kaynakların etkili bir şekilde planlanması, uygulanması ve kontrol edilmesini kapsayan bir yönetim sürecidir. Bu süreç, organizasyonun dış çevresini ve iç

kaynaklarını analiz etmeyi, stratejiler geliştirmeyi, bu stratejileri uygulamayı ve performansı izlemeyi içerir. Stratejik yönetim, değişen çevresel koşullara uyum sağlamayı ve rekabet avantajı elde etmeyi amaçlar. David, stratejik yönetimi, "bir organizasyonun uzun vadeli hedeflerini belirlemek, bu hedeflere ulaşmak için stratejiler geliştirmek ve bu stratejileri uygulayarak performansı değerlendirmek" olarak tanımlar. Bu tanım, stratejik yönetimin planlama, uygulama ve değerlendirme aşamalarını vurgulamaktadır. Stratejik yönetim hem üst yönetimin vizyonunu hem de organizasyonun tüm seviyelerindeki faaliyetleri içerir.

Johnson ve Scholes (2008), stratejik yönetimin üç ana unsurdan oluştuğunu belirtir: stratejik analiz, stratejik seğim ve stratejik uygulama. Stratejik analiz, organizasyonun iç ve dış ortamını değerlendirerek güçlü ve zayıf yönleri, fırsatları ve tehditleri belirlemeyi kapsar. Stratejik seğim, organizasyonun hedeflerine ulaşmak için en uygun stratejileri belirlemeyi ve bu stratejilerin uygulanabilirliğini değerlendirmeyi içerir. Stratejik uygulama ise belirlenen stratejilerin hayata geçirilmesini ve organizasyonun tüm seviyelerinde benimsenmesini sağlar. Barney, stratejik yönetimin, organizasyonların rekabet avantajı elde etmelerine ve bunu sürdürmelerine yardımcı olduğunu vurgular. Kaynak temelli görüşe (RBV) göre, organizasyonlar benzersiz kaynaklarını ve yeteneklerini etkili bir şekilde kullanarak rakiplerinden üstün olabilirler. Stratejik yönetim, bu kaynakların nasıl kullanılacağını planlayarak ve yönlendirerek organizasyonun performansını artırır.

Kaplan ve Norton, stratejik yönetimde performans ölçümünün önemine dikkat çekerler. Dengeli sonuç kartı (balanced scorecard) gibi araçlar, organizasyonların stratejik hedeflerine ulaşma yolunda performanslarını izlemelerine ve değerlendirmelerine yardımcı olur. Bu araçlar, finansal performans, müşteri memnuniyeti, iç süreçler ve öğrenme-gelişme gibi çeşitli boyutlarda performansı ölçerek stratejik yönetim sürecini destekler.

Sonuç olarak, stratejik yönetim, organizasyonların uzun vadeli başarılarını sağlamak için kritik öneme sahip bir yönetim sürecidir. Bu süreç, planlama, uygulama ve değerlendirme aşamalarını içerir ve organizasyonların dinamik çevresel koşullara uyum sağlamalarına yardımcı olur. Stratejik yönetim, hem organizasyonun iç

kaynaklarının etkili kullanımını hem de dış çevredeki fırsatların değerlendirilmesini gerektirir.

Vizyon ve Misyon: Vizyon ve misyon, bir organizasyonun stratejik yönetim sürecinin başlangıç noktasıdır. Vizyon, organizasyonun gelecekte ulaşmayı hedeflediği durumu belirlerken, misyon mevcut varoluş amacını tanımlar. David (2009) bu konuda, "Vizyon ve misyon, organizasyonun uzun vadeli hedeflerini ve varoluş nedenini tanımlayarak stratejik planlama sürecine rehberlik eder" şeklinde belirtir. Vizyon ve misyon, organizasyonun tüm çabalarını ve kaynaklarını bu hedeflere yönlendirir.

Örneğin, Tesla'nın vizyonu, "dünyanın sürdürülebilir enerjiye geçişini hızlandırmak" iken, misyonu "dünyanın yenilenebilir enerjiye geçişini mümkün kılacak uygun fiyatlı elektrikli araçlar üretmektir.

Çevresel Analiz: Çevresel analiz, stratejik yönetimin temel öğelerinden biridir ve organizasyonun dış çevresini değerlendirmeyi içerir. Bu analiz, PESTEL (Siyasi, Ekonomik, Sosyal, Teknolojik, Çevresel ve Yasal faktörler) ve Porter'ın Beş Kuvvet Modeli gibi yöntemlerle gerçekleştirilir. Johnson ve Scholes (2002), çevresel analiz yapmanın, stratejik kararların doğruluğunu ve etkinliğini artırdığını belirtir. Örneğin, bir şirketin siyasi istikrarı, ekonomik trendleri, teknolojik yenilikleri ve yasal düzenlemeleri analiz etmesi, stratejilerini bu değişkenlere uyumlu hale getirmesini sağlar. Bu tür bir analiz, şirketin pazar fırsatlarını ve tehditlerini belirlemesine yardımcı olur

İçsel Analiz: İçsel analiz, organizasyonun kendi içinde bulunan güçlü ve zayıf yönleri belirlemek için yapılır. Kaynak temelli görüş (RBV), bu analizin temelini oluşturur ve organizasyonun sahip olduğu benzersiz kaynaklar ve yeteneklerin rekabet avantajı sağladığını belirtir. Barney (1991), içsel analiz yaparak organizasyonun değerli, nadir, taklit edilemeyen ve örgütlenmiş kaynaklarını belirlemenin stratejik yönetimde kritik olduğunu vurgular. Örneğin, Google'ın sahip olduğu yenilikçi kültür ve teknolojik altyapı, şirketin rekabet avantajı sağlamasında önemli bir rol oynar. İçsel analiz, bu tür kaynakların ve yeteneklerin etkin kullanımını planlamak için gereklidir.

Strateji Geliştirme: Strateji geliştirme, organizasyonun vizyon ve misyonuna ulaşmak için gerekli stratejilerin oluşturulmasını içerir. Porter (1980), rekabet

stratejilerinin (maliyet liderliği, farklılaşma ve odaklanma) belirlenmesini ve bu stratejilere uygun aksiyon planlarının oluşturulmasını önerir. Strateji geliştirme sürecinde, organizasyonun mevcut durumunu, çevresel faktörleri ve rekabet koşullarını dikkate alarak uzun vadeli hedeflere ulaşmak için en uygun yolları belirler. Örneğin, IKEA'nın düşük maliyet stratejisi, uygun fiyatlı ve kaliteli mobilya sunarak geniş bir müşteri kitlesine ulaşmasını sağlar. Bu strateji, şirketin global pazarda rekabet avantajı elde etmesini mümkün kılar.

Strateji Uygulama: Strateji uygulama, geliştirilen stratejilerin başarılı bir şekilde hayata geçirilmesini sağlar. Hrebiniak (2006), strateji uygulamanın stratejik yönetimin en zorlu kısmı olduğunu ve organizasyonel yapı, kaynak dağılımı ve liderlik gibi faktörlerin bu süreçte kritik olduğunu belirtir. Uygulama sürecinde, organizasyonun tüm seviyelerinde stratejilerin benimsenmesi ve günlük operasyonlara entegre edilmesi gerekir. Örneğin, Starbucks'ın müşteri deneyimini geliştirmek için uyguladığı stratejiler, çalışan eğitimi, mağaza düzenlemeleri ve ürün kalitesine odaklanır. Bu stratejik uygulamalar, müşteri memnuniyetini artırarak markanın değerini yükseltir.

Stratejik Kontrol ve Değerlendirme: Stratejik kontrol ve değerlendirme, stratejik yönetim sürecinin son aşamasıdır ve uygulanan stratejilerin performansını izlemek ve değerlendirmek için kullanılır. Kaplan ve Norton (1996), dengeli sonuç kartı (balanced scorecard) gibi performans ölçüm araçlarının stratejik kontrol ve değerlendirmede etkili olduğunu belirtirler. Bu aşama, stratejilerin etkinliğini değerlendirmek ve gerekli düzeltici önlemleri almak için kritik öneme sahiptir. Örneğin, bir şirketin finansal performansını, müşteri memnuniyetini, iç süreçleri ve öğrenme-gelişme faaliyetlerini izlemek için dengeli sonuç kartı kullanması, stratejik hedeflere ulaşmada yol gösterici olur.

2.2.4 Strateji Çeşitleri

İşletmelerin rekabet avantajı elde etmek ve sürdürülebilir bir başarı sağlamak amacıyla bir yöntem ve süreç izlemektedir. Bu süreç ve yöntemleri dört ana başlık altında ele alalım ve detaylandıralım.

Kurumsal Strateji: Kurumsal strateji, bir organizasyonun genel yönünü belirleyen en üst düzey stratejidir. Bu strateji, bir şirketin hangi iş alanlarında faaliyet göstereceğini, nasıl büyüyeceğini ve kaynaklarını nasıl dağıtacağını belirler. Kurumsal stratejiler, genellikle çeşitlendirme, birleşme ve satın alma, stratejik ittifaklar ve pazar genişlemesi gibi büyük ölçekli kararları kapsar. Grant, kurumsal stratejinin şirketin genel büyüme ve gelişme planlarını oluşturduğunu belirtir. Örneğin, Alphabet Inc.'in (Google'ın ana şirketi) farklı sektörlerde yatırım yaparak çeşitlendirme stratejisini uygulaması, şirketin teknolojiden sağlık hizmetlerine kadar çeşitli alanlarda varlık göstermesini sağlar. Bu strateji, Alphabet'in risklerini dağıtmasına ve yeni pazar fırsatlarından yararlanmasına olanak tanır (Grant, 2016).

İş Stratejisi: İş stratejisi, belirli bir iş biriminin veya ürün hattının rekabetçi avantaj elde etmek için uyguladığı stratejilerdir. Michael Porter'ın rekabet stratejileri teorisi bu alanda önemli bir referanstır. Porter, iş stratejilerini üç ana kategoriye ayırır: maliyet liderliği, farklılaşma ve odaklanma. Maliyet liderliği stratejisi, bir şirketin maliyetlerini düşürerek piyasadaki en düşük fiyatları sunmayı amaçlar. Örneğin, Walmart'ın düşük maliyet stratejisi, uygun fiyatlı ürünler sunarak geniş bir müşteri kitlesine ulaşmasını sağlar. Farklılaşma stratejisi, benzersiz ürün veya hizmetler sunarak müşteri sadakatini artırmayı hedefler. Apple'ın yenilikçi ürün geliştirme stratejisi, yüksek kaliteli ve benzersiz tasarımlar sunarak marka sadakati oluşturur. Odaklanma stratejisi ise belirli bir pazar segmentine veya nişe yoğunlaşmayı içerir. Rolex, lüks saat pazarına odaklanarak bu segmentte üstün bir konum elde etmiştir (Porter, 1980).

Fonksiyonel Strateji: Fonksiyonel strateji, organizasyonun belirli bölümleri (pazarlama, üretim, insan kaynakları vb.) için geliştirilmiş stratejilerdir. Bu stratejiler, iş stratejisinin desteklenmesi ve iş biriminin hedeflerine ulaşması için spesifik fonksiyonel alanlarda uygulanır. Hitt, Ireland ve Hoskisson, (2016) fonksiyonel stratejilerin, genel stratejik hedeflere ulaşmada kritik olduğunu belirtirler. Örneğin, Apple'ın yenilikçi ürün geliştirme ve pazarlama stratejileri, şirketin genel iş stratejisini destekler. Pazarlama stratejisi, Apple'ın marka değerini ve müşteri bağlılığını artırmak için etkin reklam kampanyaları ve müşteri ilişkileri yönetimi uygular. Üretim stratejisi ise yüksek kaliteli ve verimli üretim süreçlerini optimize eder.

Rekabetçi Strateji: Rekabetçi strateji, bir şirketin piyasada rekabet avantajı elde etmek için geliştirdiği stratejilerdir. Rekabet avantajı elde etmek için kullanılan stratejileri maliyet liderliği, farklılaşma ve odaklanma olarak sınıflandırır. Maliyet liderliği stratejisi, rakiplerinden daha düşük maliyetlerle üretim yaparak fiyat rekabeti avantajı sağlar. Örneğin, Southwest Airlines'ın düşük maliyet stratejisi, havayolu endüstrisinde rekabet avantajı sağlar. Farklılaşma stratejisi, benzersiz ürün veya hizmetler sunarak müşteri tercihini kazanmayı amaçlar. Starbucks'ın müşteri deneyimini geliştirmek için uyguladığı stratejiler, mağaza düzenlemeleri ve yüksek kaliteli ürün sunumu bu stratejiyi örnekler. Odaklanma stratejisi ise belirli bir pazar segmentine odaklanarak o segmentte liderlik elde etmeyi hedefler. Volvo'nun güvenlik üzerine odaklanmış araç stratejisi, belirli bir müşteri grubunu hedefleyerek rekabet avantajı kazanmasını sağlar (Porter, 1985).

2.2.5 Topluluk Stratejileri

Topluluk stratejileri, organizasyonların topluluklar üzerindeki etkilerini etkili bir şekilde yönetmek ve topluluklarla olan ilişkilerini geliştirmek için uyguladıkları kapsamlı ve planlı yaklaşımlardır. Bu stratejiler, organizasyonların sadece ekonomik hedeflerine ulaşmakla kalmayıp, aynı zamanda sosyal ve çevresel sorumluluklarını da yerine getirmelerini sağlar. Topluluk stratejileri, sosyal sorumluluk, sürdürülebilirlik, paydaş katılımı ve yerel toplulukların ekonomik ve sosyal gelişimini desteklemeyi kapsar. Bu stratejiler, organizasyonların uzun vadeli başarısını ve toplumda olumlu bir itibar kazanmasını sağlar.

Sosyal Sorumluluk Stratejileri: Sosyal sorumluluk stratejileri, organizasyonların topluma karşı olan etik ve sosyal sorumluluklarını yerine getirmeye yönelik eylemlerini içerir. Bu stratejiler, çevresel sürdürülebilirlik projeleri, eğitim ve sağlık gibi sosyal programlar ve yerel toplulukların ekonomik gelişimini destekleyen girişimler olabilir. Sosyal sorumluluk stratejilerinin organizasyonların etik, yasal, ekonomik ve hayırseverlik sorumluluklarını kapsadığını ifade eder. Örneğin, Ben ve Jerry's, sürdürülebilir tarım uygulamaları ve adil ticaret ürünleri kullanarak çevresel ve sosyal sorumluluklarını yerine getirir (Carroll, 1991).

Sürdürülebilirlik Stratejileri: Sürdürülebilirlik stratejileri, organizasyonların çevresel etkilerini azaltmak ve sürdürülebilir kalkınmayı desteklemek amacıyla uyguladıkları stratejilerdir. Bu stratejiler, enerji verimliliği, atık yönetimi, su tasarrufu ve yenilenebilir enerji kaynaklarının kullanımı gibi uygulamaları içerir. Sürdürülebilirlik stratejilerinin üç temel boyutu olduğunu belirtir: çevresel, ekonomik ve sosyal sürdürülebilirlik. Örneğin, Unilever'in sürdürülebilir yaşam planı, şirketin çevresel ayak izini azaltmayı ve sosyal refahı artırmayı hedefler (Elkington, 1997).

Paydaş Katılımı Stratejileri: Paydaş katılımı stratejileri, organizasyonların paydaşları ile etkin iletişim ve işbirliği kurmalarını amaçlayan stratejilerdir. Bu stratejiler, paydaşların beklentilerini anlamak, geri bildirim toplamak ve paydaşlarla ortak projeler geliştirmek için kullanılır. Paydaş katılımının organizasyonların başarısı için kritik öneme sahip olduğunu vurgular. Örneğin, Starbucks, yerel çiftçilerle doğrudan işbirliği yaparak hem çiftçilerin ekonomik durumlarını iyileştirir hem de kaliteli ürün tedarik zincirini güvence altına alır (Freeman, 1984).

Yerel Ekonomik ve Sosyal Gelişim Stratejileri: Yerel ekonomik ve sosyal gelişim stratejileri, organizasyonların faaliyet içinde bulundukları yerel toplulukların ekonomik ve sosyal refahını yukarı yönlü uyguladıkları stratejilerdir. Bu stratejiler, yerel iş gücü istihdamı, yerel işletmelerle işbirliği, eğitim ve sağlık hizmetleri gibi unsurlarda destekleyici projeler geliştirmeyi kapsamaktadır. Bu tür stratejilerin organizasyonların uzun vadeli başarısına katkıda bulunduğunu ve yerel topluluklarla pozitif ilişkiler içinde bulunmalarını sağladığını ifade eder. Coca-Cola'nın "5by20" girişimi, dünya genelinde 5 milyon kadına iş olanakları ve eğitim fırsatları sağlayarak toplulukların ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmaktadır (Porter ve Kramer, 2011).

2.2.6 Rekabet Stratejileri

Rekabet stratejisi, bir şirketin piyasada üstünlük elde etmek için uyguladığı planlar ve taktiklerin bütünüdür. Michael Porter'ın tanımına göre, rekabet stratejisi, firmanın sektördeki konumunu güçlendirmeyi ve sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmeyi amaçlar. Bu strateji, firmanın kaynaklarını ve yeteneklerini değerlendirerek rekabetin yoğun olduğu pazarlarda nasıl daha etkili olabileceğini belirler. Rekabet

stratejileri, şirketlerin piyasa koşullarına uyum sağlamasını ve rakiplerinden daha iyi performans göstermesini sağlar. Rekabet stratejisi, bir işletmenin mevcut piyasa dinamiklerine uyum sağlarken aynı zamanda kendi içsel kapasitelerini en iyi şekilde kullanmasını gerektirir (Porter, 1980).

Maliyet Liderliği Stratejisi: Maliyet liderliği stratejisi, bir şirketin maliyetlerini düşürerek piyasada en düşük fiyatları sunmasını hedefler. Bu strateji, büyük ölçüde verimlilik, ölçek ekonomileri ve maliyet kontrolüne dayanır. Porter'a (1980) göre, maliyet liderliği stratejisi, geniş kitlelere hitap eden ürün veya hizmetleri en düşük maliyetle sunmayı içerir.

Walmart, düşük maliyet stratejisi ile geniş müşteri kitlesine ulaşarak perakende sektöründe lider konuma gelmiştir. Bu strateji, maliyetlerin sürekli olarak azaltılması ve verimliliğin artırılması yoluyla sürdürülebilir bir rekabet avantajı sağlamayı amaçlar.

Farklılaşma Stratejisi: Farklılaşma stratejisi, bir firmanın benzersiz ve üstün niteliklere sahip ürün veya hizmetler sunarak müşteri sadakatini ve fiyat esnekliğini artırmayı hedeflediği bir yaklaşımdır. Porter, bu stratejinin inovasyon, yüksek kalite ve güçlü bir marka imajına dayandığını belirtir. Dünya telekomikasyon devlerinden Apple, farklılaşma stratejisi ile yüksek kaliteli ve yenilikçi ürünler sunarak pazarda öne çıkmaktadır. Bu strateji, müşterilere benzersiz ve değerli ürünler sunarak rekabet avantajı elde etmeyi amaçlar. Apple'ın ürün tasarımıındaki yenilikler ve kullanıcı deneyimine verdiği önem, markanın sadık bir müşteri kitlesi oluşturmaya katkı sağlamaktadır.

Odaklanma Stratejisi: Odaklanma stratejisi, belirli bir pazar segmentine yoğunlaşarak o segmentte liderlik elde etmeyi amaçlar. Porter, odaklanma stratejisinin maliyet liderliği veya farklılaşma stratejisi ile birlikte uygulanabileceğini belirtir. Bu strateji, belirli bir müşteri grubunun özel ihtiyaçlarına yönelik ürün veya hizmetler sunmayı hedefler. Rolex, lüks saat pazarına odaklanarak bu segmentte üstün bir konum elde etmiştir (Hitt, Ireland ve Hoskisson, 2016).

Odaklanma stratejisi, şirketlerin sınırlı bir pazar segmentinde uzmanlaşarak rekabet avantajı sağlamalarına olanak tanımaktadır. Lüks otomobil üreticisi Ferrari, belirli bir müşteri kitlesine hitap eden yüksek performanslı spor arabalar üreterek

pazarın bu segmentinde lider konumunu korumayı amaçladığı gibi son dönem yeşil karbon ayak izi beklentileri ile temiz bir dünya mottosu üzerine hareket eden Tesla, elektrikli araçlar üreterek belirli bir müşteri profili üzerinden avantaj elde etmeyi amaçlamaktadır.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY SENETLERİ PİYASALARININ GENEL ÖZELLİKLERİ

3.1. Pay Senetleri Piyasalarının Tanımı ve Genel Özellikleri

Pay senetleri piyasaları, şirketlerin sermaye elde etmek amacıyla hisse senetlerini halka arz ettikleri ve bu senetlerin alım-satımının yapıldığı finansal piyasalardır. Bu piyasalar, yatırımcılara çeşitli yatırım fırsatları sunar ve ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Pay senetleri piyasalarının bazı genel özellikleri şunlardır:

- **Likidite:** Pay senetleri piyasaları, yatırımcılara hisse senetlerini kolayca alıp satma imkânı sunar. Likidite, piyasanın etkinliğini artırır ve yatırımcıların portföylerini hızlı bir şekilde ayarlamalarına olanak tanır (Akbulak, 2016).
- **Fiyat Keşfi:** Bu piyasalar, hisse senetlerinin gerçek değerinin belirlenmesine yardımcı olur. Arz ve talep dengesi, piyasa fiyatlarının oluşmasında kritik bir rol oynar. Yatırımcıların beklentileri, ekonomik veriler ve şirket performansı gibi faktörler, fiyatların belirlenmesinde etkili olur (Şencan, 2021).
- **Şeffaflık:** Pay senetleri piyasalarında şeffaflık önemlidir. Piyasa katılımcılarının doğru ve zamanında bilgiye erişimi, adil bir işlem ortamı sağlar. Bu, yatırımcı güvenini artırır ve piyasanın istikrarını korur (Akbulak, 2016).
- **Regülasyon:** Bu piyasalar, çeşitli düzenleyici kurumlar tarafından denetlenir. Regülasyonlar, piyasanın dürüst ve düzenli işlemlerini sağlamak için oluşturulur. Yatırımcıların korunması ve piyasa bütünlüğünün sağlanması bu düzenlemelerin başlıca amaçlarıdır (Şencan, 2021).
- **Yatırımcı Çeşitliliği:** Pay senetleri piyasalarında farklı yatırımcı türleri bulunur. Bireysel yatırımcılar, kurumsal yatırımcılar, emeklilik fonları ve hedge fonlar gibi çeşitli katılımcılar, piyasanın dinamizmini artırır ve işlem hacmini yükseltir (Akbulak, 2016).
- **Ekonomik Gösterge:** Pay senetleri piyasaları, ekonomik durumun bir göstergesi olarak kabul edilir. Piyasa endeksleri, ekonominin genel sağlığı

hakkında bilgi verir ve yatırımcıların geleceğe yönelik beklentilerini yansıtır (Şencan, 2021).

3.1.1 Pay Senetlerinin Tanımı ve Türleri

Şirketlerin sermaye artırma amacıyla çıkardığı pay senetleri, sahiplerine çeşitli haklar sunan kıymetli evraklardır. Bu haklar arasında oy kullanma, kâr payı alma ve şirketin tasfiye edilmesi durumunda kalan varlıklardan pay alma gibi temel unsurlar yer alır. Pay senetleri, yatırımcılara şirket üzerinde mülkiyet hakkı tanır ve genellikle borsalarda işlem görür (Kaya ve Şanlı, 2019; Birinci, 2019).

Adi Pay Senetleri: Adi pay senetleri, sahibine genel kurulda oy kullanma, kâr payı alma ve şirket tasfiye edildiğinde mal varlığından pay alma hakkı verir. Bu tür pay senetleri, şirketin en temel mülkiyet araçlarıdır ve en yaygın kullanılan pay senedi türüdür (Akbulak, 2016; Birinci, 2019).

İmtiyazlı Pay Senetleri: İmtiyazlı pay senetleri, adi pay senetlerinden farklı olarak sahiplerine ek haklar ve ayrıcalıklar sağlar. Bu ayrıcalıklar genellikle daha yüksek temettü oranları veya genel kurulda ek oy hakkı gibi avantajlar içerebilir. Bu tür senetler, yatırımcılara belirli avantajlar sunar (Akbulak, 2016; Kadyrova, 2009).

Nama ve Hamiline Yazılı Pay Senetleri: Nama yazılı pay senetleri, belirli bir kişinin adına düzenlenir ve devri belirli prosedürlere tabidir. Hamiline yazılı pay senetleri ise, senedi elinde bulunduran kişiye ait olup, kolayca devredilebilir. Nama yazılı senetlerde sahiplik bilgileri kayıtlıyken, hamiline yazılı senetlerde böyle bir gereklilik yoktur (Şencan, 2021; Birinci, 2019).

Bedelli ve Bedelsiz Pay Senetleri: Bedelli pay senetleri, yatırımcıların belirli bir bedel karşılığında edindikleri senetlerdir ve bu tür senetler, şirketin sermaye artırımını yoluyla yeni kaynaklar elde etmesini sağlar. Bedelsiz pay senetleri ise, mevcut pay sahiplerine bedelsiz olarak dağıtılır ve genellikle şirketin iç kaynaklarından yapılan sermaye artırımları ile gerçekleştirilir (Şencan, 2021; Kadyrova, 2009).

Kurucu ve İntifa Senetleri: Kurucu pay senetleri, şirketin kuruluşunda katkı sağlayan kişilere verilen ve genellikle kâr payından ek bir hak sağlayan senetlerdir. İntifa senetleri ise, sahiplerine kâr payı alma hakkı tanıyan ancak oy hakkı vermeyen

senetlerdir. Bu tür senetler, şirketin mali yapısını güçlendirmek ve yatırımcıları teşvik etmek amacıyla kullanılır (Kaya ve Şanlı, 2019; Birinci, 2019).

Primli ve Primsiz Pay Senetleri: Primli pay senetleri, nominal değerlerinin üzerinde bir fiyattan ihraç edilen senetlerdir. Bu senetler, şirketin sermaye artırımını sırasında ek fonlar elde etmesini sağlar. Primsiz pay senetleri ise nominal değer üzerinden ihraç edilir ve genellikle yeni yatırımcılara sunulur (Akbulak, 2016; Kadyrova, 2009).

3.1.2 Pay Senetleri Piyasalarının Tarihçesi

Pay senedi piyasaları, şirketlerin sermaye toplamasına ve yatırımcıların bu şirketlere ortak olmasına olanak tanıyan önemli finansal mekanizmalardır. Bu piyasalar, ekonomik büyümenin ve sermaye birikiminin temel yapı taşlarından biridir. Pay senedi piyasalarının tarihçesi, finansal sistemlerin evrimini anlamak için kritik öneme sahiptir.

Pay senedi piyasalarının kökeni, ticaretin geliştiği Ortaçağ Avrupa'sına dayanmaktadır. 1602 yılında kurulan Amsterdam Borsası, dünya çapında bilinen ilk organize borsa olarak kabul edilir. Bu borsa, Dutch East India Company'nin (VOC) hisse senetlerinin alım satımını yapmak amacıyla kurulmuştur ve modern borsaların temelini atmıştır (Özden, 2008).

Sanayi Devrimi ile birlikte pay senedi piyasaları büyük bir hızla genişlemiştir. Londra, Paris ve New York gibi finans merkezlerinde borsalar kurulmuş ve sanayi devriminin getirdiği fırsatlarla birlikte şirketler sermaye artırmak için hisse senetlerini halka arz etmeye başlamıştır. 1792 yılında kurulan New York Borsası (NYSE), günümüzde hala dünyanın en büyük borsalarından biri olarak faaliyet göstermektedir (Yurtoğlu, 2022).

20. yüzyıl, borsaların küresel finansal sistemdeki öneminin arttığı bir dönem olmuştur. Ancak 1929'daki Büyük Buhran, borsaların işleyişindeki riskleri ortaya çıkarmış ve bu dönemde birçok yatırımcı büyük kayıplar yaşamıştır. Buhran, borsaların daha sıkı düzenlemeler ve denetimlere tabi tutulması gerekliliğini gündeme getirmiştir. Amerika Birleşik Devletleri'nde yürürlüğe giren Securities Act of 1933 ve

Securities Exchange Act of 1934, borsaların daha şeffaf ve güvenilir hale gelmesini sağlamıştır (Ürkmez ve Karataş, 2017).

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönem, ekonomik yeniden yapılanma ve küreselleşmenin etkisiyle borsaların hızla büyüdüğü bir dönem olmuştur. Bu süreçte birçok ülkede borsalar kurulmuş ve mevcut borsalar daha sofistike hale gelmiştir. Küreselleşme, yatırımcıların uluslararası piyasalarda işlem yapmasını kolaylaştırmış ve sermaye akışını hızlandırmıştır (Tabak, 2006).

1990'ların sonunda başlayan dijital devrim, borsaların işleyişini köklü bir şekilde değiştirmiştir. Elektronik ticaret platformları ve algoritmik ticaret sistemleri, işlem hacimlerini artırmış ve yatırımcıların anlık piyasa verilerine erişimini sağlamıştır. Bu dönemde, NASDAQ gibi tamamen elektronik borsalar ortaya çıkmış ve geleneksel borsaların yerini almaya başlamıştır (Gürsoy ve Govdere, 2020).

21. yüzyılda borsalar, teknolojinin getirdiği yenilikler ve küresel ekonominin dinamikleri ile sürekli bir dönüşüm içindedir. Blockchain teknolojisi ve kripto paraların yükselişi, borsaların işleyişine yeni boyutlar kazandırmıştır. Ayrıca, sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk yatırımları gibi yeni yatırım trendleri, borsaların faaliyetlerini çeşitlendirmiştir (Yurtoğlu, 2022).

Pay senedi piyasalarının tarihçesi, finansal sistemlerin gelişimini ve ekonomik büyümenin temellerini anlamak açısından büyük önem taşır. Bu piyasalar, sermaye birikimi ve ekonomik kalkınma için vazgeçilmez araçlar olup, tarih boyunca pek çok değişim geçirmiştir. Gelecekte, teknolojik yenilikler ve küresel ekonomik gelişmeler doğrultusunda borsaların nasıl gelişeceğini gözlemlemek farklı bir tecrübe katacaktır.

3.1.3 Pay Senetleri Piyasalarının İşleyişi

Pay senedi piyasaları, şirketlerin sermaye toplamasını ve yatırımcıların bu şirketlere ortak olmasını sağlayan kritik finansal platformlardır. Bu piyasalar, ekonomik büyüme ve sermaye akışının temelini oluşturur. Pay senedi piyasalarının işleyişi, borsa sistemi, arz ve talep dinamikleri, düzenleyici kurumlar ve yatırımcı davranışları gibi çeşitli bileşenlerden oluşur (Özberki, 2010; Şenol, 2018).

Borsa Sistemi: Borsalar, pay senetlerinin alınıp satıldığı organize piyasalardır. Şirketlerin halka arz yoluyla çıkardıkları pay senetleri, yatırımcılar tarafından borsalar aracılığıyla alınıp satılır. Borsaların işleyişi, işlem platformları, aracı kurumlar ve düzenleyici otoriteler tarafından yönlendirilir ve yatırımcılara güvenli ve şeffaf bir ticaret ortamı sunar (Karaçay, 2019).

Arz ve Talep Dinamikleri: Pay senedi piyasalarının temel işleyişi, arz ve talep dinamiklerine dayanır. Şirketler sermaye toplamak amacıyla pay senetlerini ihraç ederken, yatırımcılar bu senetleri satın alarak şirketlere ortak olurlar. Arz ve talep dengesizlikleri, hisse senedi fiyatlarında dalgalanmalara neden olur. Yüksek talep hisse senedi fiyatlarının yükselmesine, yüksek arz ise fiyatların düşmesine yol açar (Şenol, 2018).

Düzenleyici Kurumlar: Pay senedi piyasalarının düzenlenmesi ve denetlenmesi, yatırımcıların korunması ve piyasa istikrarının sağlanması açısından büyük önem taşır. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) gibi düzenleyici kurumlar, piyasa faaliyetlerini izler ve gerekli düzenlemeleri yapar. Bu kurumlar, piyasa manipülasyonlarını önlemek ve adil ticaretin sürdürülmesini sağlamak amacıyla çeşitli kurallar koyar (Karaçay, 2019).

Yatırımcı Davranışları: Yatırımcı davranışları, pay senedi piyasalarının işleyişinde önemli bir rol oynar. Yatırımcıların beklentileri, risk algıları ve yatırım stratejileri, piyasaların dinamiklerini belirler. Özellikle büyük yatırımcıların alım-satım işlemleri, piyasa fiyatlarında ani değişimlere neden olabilir. Ayrıca, küresel ekonomik gelişmeler ve makroekonomik göstergeler de yatırımcı kararlarını etkiler (Özberki, 2010).

Elektronik Ticaret ve Algoritmik İşlemler: Günümüzde, elektronik ticaret platformları ve algoritmik ticaret sistemleri, pay senedi piyasalarının işleyişini köklü bir şekilde değiştirmiştir. Bu teknolojiler, işlemlerin hızını artırmış ve yatırımcıların anlık piyasa verilerine erişimini sağlamıştır. Elektronik ticaret, piyasa likiditesini artırırken, algoritmik işlemler fiyat keşfi süreçlerini hızlandırmıştır (Gürsoy ve Govdere, 2020).

Uluslararası Piyasa Entegrasyonu: Pay senedi piyasalarının globalleşmesi, farklı ülkelerdeki borsaların birbirine entegre olmasını sağlamıştır. Bu entegrasyon,

yatırımcılara farklı piyasalarda işlem yapma fırsatı sunarken, piyasa risklerinin dağıtılmasını da kolaylaştırır. Ancak, uluslararası piyasa entegrasyonu, küresel ekonomik şokların yayılma hızını da artırır (Özberki, 2010).

3.1.4 Pay Senetleri Piyasalarının Kurumsal Yapısı

Pay senedi piyasaları, ekonomik gelişim ve sermaye birikimi açısından büyük önem taşıyan finansal platformlardır. Bu piyasaların işleyişi, çeşitli kurumsal aktörler ve düzenleyici mekanizmalar tarafından şekillendirilir. Bu yazıda, pay senedi piyasalarının kurumsal yapısını kapsamlı bir şekilde inceleyeceğiz.

Borsa Sistemi: Borsalar, pay senetlerinin alınıp satıldığı düzenli ve organize piyasalardır. Şirketler, sermaye toplamak için pay senetlerini halka arz eder ve yatırımcılar bu senetleri borsalar aracılığıyla alıp satar. Borsaların işleyişi, işlem platformları, aracı kurumlar ve düzenleyici otoriteler tarafından yönlendirilir. Borsalar, yatırımcılara güvenli ve şeffaf bir ticaret ortamı sunar (Topaloğlu, 2020).

Düzenleyici Kurumlar: Pay senedi piyasalarının düzenlenmesi ve denetlenmesi, yatırımcıların korunması ve piyasa istikrarının sağlanması için kritik öneme sahiptir. Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), pay senedi piyasalarının düzenleyici otoritesidir. SPK, piyasa faaliyetlerini izler, manipülasyonu önlemek ve adil ticareti sağlamak için çeşitli düzenlemeler yapar (Kaya ve Kılınç, 2016).

Piyasa Yapıcılar ve Aracı Kurumlar: Piyasa yapıcılar, likidite sağlamak ve piyasanın etkin işlemlerini desteklemek için sürekli alım-satım yaparlar. Aracı kurumlar ise, yatırımcılar adına pay senedi alım-satım işlemlerini gerçekleştirir ve yatırımcılara danışmanlık hizmetleri sunar. Aracı kurumlar, yatırımcıların bilinçli kararlar almasına yardımcı olarak piyasa işleyişine katkıda bulunur (Ishrakieh Dagher ve El Hariri, 2020).

Yatırımcılar: Yatırımcılar, pay senedi piyasalarının temel bileşenleridir. Bireysel ve kurumsal yatırımcılar, farklı yatırım stratejileri ile piyasalara katılır. Yatırımcı davranışları, piyasa fiyatlarının oluşmasında ve volatilitenin belirlenmesinde kritik bir rol oynar. Büyük yatırımcıların alım-satım işlemleri, piyasa fiyatlarında ani değişikliklere neden olabilir (Nazlıgöl, Gülcan ve Boyacıoğlu, 2024).

Elektronik Ticaret ve Algoritmik İşlemler: Elektronik ticaret platformları ve algoritmik ticaret sistemleri, pay senedi piyasalarının işleyişini önemli ölçüde değiştirmiştir. Bu teknolojiler, işlemlerin hızını artırmış ve yatırımcıların anlık piyasa verilerine erişimini sağlamıştır. Elektronik ticaret, piyasa likiditesini artırırken, algoritmik işlemler fiyat keşfi süreçlerini hızlandırmıştır (Topaloğlu, 2020).

Uluslararası Piyasa Entegrasyonu: Pay senedi piyasalarının küreselleşmesi, farklı ülkelerdeki borsaların birbirine entegre olmasını sağlamıştır. Bu entegrasyon, yatırımcılara farklı piyasalarda işlem yapma imkanı sunarken, piyasa risklerinin dağıtılmasını da kolaylaştırır. Ancak, uluslararası piyasa entegrasyonu, küresel ekonomik şokların yayılma hızını da artırabilir (Kaya ve Kılınç, 2016).

Pay senedi piyasalarının kurumsal yapısı, borsalar, düzenleyici kurumlar, piyasa yapıcılar, aracı kurumlar ve yatırımcılar gibi çeşitli bileşenlerden oluşur. Bu yapı, piyasanın etkin ve adil bir şekilde işlemesini sağlar. Elektronik ticaret ve uluslararası entegrasyon, piyasaların dinamiklerini değiştirerek erişilebilirliği artırmıştır.

3.1.5 Pay Senetlerinin Değerlenmesi

Pay senetlerinin değerlemesi, yatırımcıların doğru yatırım kararları alabilmesi ve şirketlerin gerçek piyasa değerlerinin belirlenmesi için kritik öneme sahiptir. Bu süreç, finansal analiz yöntemleri ve çeşitli değerlendirme modelleri kullanılarak gerçekleştirilir.

Temel Analiz: Temel analiz, bir şirketin mali tabloları, yönetim yapısı, sektör konumu ve makroekonomik koşulları gibi faktörleri değerlendirir. Temel analizde kullanılan başlıca araçlar arasında finansal oranlar, gelir tabloları ve bilanço analizleri bulunur. Bu analiz, şirketin gelecekteki kâr potansiyelini ve dolayısıyla hisse senetlerinin gerçek değerini belirlemeyi amaçlar (Cihangir ve Karaağaç, 2016).

İndirgenmiş Nakit Akımları (DCF) Yöntemi: İndirgenmiş Nakit Akımları (DCF) yöntemi, bir şirketin gelecekteki nakit akışlarını bugünkü değeri üzerinden hesaplar. Bu yöntemde, gelecekteki nakit akışları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenir. DCF yöntemi, şirketin uzun vadeli kârlılığını ve yatırım geri

dönüşünü değerlendirmede yaygın olarak kullanılır (Ercan ve ark., 2016). İskonto oranının doğru belirlenmesi, yöntemin hassasiyetini etkileyen en önemli faktördür.

Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı: Piyasa Değeri / Defter Değeri (P/D) oranı, bir şirketin piyasa değerinin, defter değerine oranını ifade eder. Bu oran, yatırımcıların şirkete biçtiği değeri gösterir ve hisse senetlerinin gerçek değerine ilişkin önemli ipuçları sunar. Yüksek P/D oranı, şirketin piyasa tarafından yüksek değerlendirildiğini gösterir (Emine ve Güngör, 2018). P/D oranı, özellikle şirketin net varlıklarının değerlendirilmesinde önemli bir rol oynar.

Fiyat / Kazanç Oranı (P/E): Fiyat / Kazanç (P/E) oranı, bir hisse senedinin piyasa fiyatının, hisse başına kârına oranıdır. Bu oran, yatırımcıların bir şirketin gelecekteki kazanç potansiyelini nasıl değerlendirdiğini gösterir. Düşük P/E oranı, hisse senedinin değerinin düşük olduğunu, yüksek P/E oranı ise yatırımcıların şirkete olan güvenini yansıtır (Karadeniz ve Koşan, 2020). P/E oranı, yatırımcıların büyüme beklentilerini ve şirketin finansal performansını yansıtır.

Şirketin mali durumu, değerlendirme sürecinde en önemli faktörlerden biridir. Gelir tabloları, bilançolar ve nakit akış tabloları, şirketin finansal sağlığını ve gelecekteki kârlılık potansiyelini değerlendirir (Gemici, 2010). Bu veriler, şirketin borçluluk durumu, likiditesi ve kârlılık oranları hakkında önemli bilgiler sağlar.

Piyasa koşulları, hisse senetlerinin değerlemesinde önemli bir rol oynar. Ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve piyasa trendleri, hisse senedi değerlerini etkileyen temel faktörlerdir. Bu faktörler, şirketin piyasa performansını ve yatırımcı beklentilerini şekillendirir (Dayı, 2020). Örneğin, düşük faiz oranları genellikle hisse senedi fiyatlarını olumlu etkilerken, yüksek enflasyon oranları olumsuz etkileyebilir.

Sektörel analiz, bir şirketin faaliyet gösterdiği sektördeki rekabet koşulları, pazar payı ve sektör trendlerini değerlendirir. Bu analiz, şirketin sektör içindeki konumunu ve gelecekteki büyüme potansiyelini anlamak için kullanılır (Horasan, 2009). Sektörel analiz, şirketin rekabet avantajlarını ve risklerini belirlemede kritik rol oynar. Pay senetlerinin değerlendirilmesi, yatırımcıların bilinçli kararlar almasını ve şirketlerin piyasa değerlerini doğru bir şekilde belirlemesini sağlar. Temel analiz, DCF yöntemi, P/D oranı ve P/E oranı gibi çeşitli yöntemler, hisse senedi değerlemesinde

yaygın olarak kullanılmaktadır. Değerleme sürecinde şirketin mali durumu, piyasa koşulları ve sektörel analiz gibi faktörler dikkate alınmalıdır.

3.1.6 Pay Senetleri Piyasalarında Risk Getiri

Pay senetleri piyasaları, yatırımcılar için hem büyük fırsatlar hem de önemli riskler barındıran dinamik ortamlardır. Bu yazıda, pay senetleri piyasalarındaki risk ve getiri ilişkisini detaylı bir şekilde ele alacağız. İlk olarak, risk ve getiri kavramlarını tanımlayacak, ardından çeşitli risk türlerini ve bunların yatırım getirileri üzerindeki etkilerini inceleyeceğiz. Son olarak, risk yönetimi stratejilerine ve yatırımcılara yönelik önerilere yer vereceğiz.

Risk, bir yatırımın beklenen getirilerinden sapma olasılığı olarak tanımlanabilir. Pay senetleri piyasalarında risk, genellikle fiyat dalgalanmaları ve piyasa oynaklığı ile ilişkilidir. Getiri ise, yatırımın belirli bir dönemde sağladığı kazanç oranıdır ve genellikle yıllık bazda ölçülür (Kaya, 2019).

3.1.6.1 Risk Türleri

Pay senetleri piyasalarında yatırımcıların stratejik yönelimlerine, pay senetlerinin piyasadaki fiyatlarda meydana gelen dalgalanmalar ile ekonomik faktörlerden kaynaklanan belirsizlikler ile ilişkilidir. Bu faktörleri türlerine göre değerlendirelim.

Piyasa Riski: Piyasa riski, genel ekonomik faktörlerden kaynaklanan ve tüm piyasayı etkileyen risk türüdür. Bu risk, faiz oranları, enflasyon ve ekonomik büyüme gibi makroekonomik değişkenlere bağlıdır (Sharpe, 1964). Piyasa riskinden kaçınmak mümkün değildir, ancak çeşitlendirme yoluyla azaltılabilir.

Şirket Riski (Spesifik Risk): Şirket riski, belirli bir şirketin performansına bağlı olarak değişen risk türüdür. Yönetim kararları, rekabet durumu ve şirketin mali yapısı gibi faktörler, şirket riskini etkiler (Yılmaz, 2020).

Likidite Riski: Likidite riski, bir varlığın hızlı bir şekilde nakde dönüştürülememesi durumunda ortaya çıkan risktir. Pay senetleri piyasalarında, düşük işlem hacmine sahip hisse senetleri likidite riski taşır (Demir, 2017).

3.1.6.2 Getiri ve Risk İlişkisi

Risk ve getiri arasında doğrudan bir ilişki vardır. Yüksek getiri beklentisi, genellikle yüksek risk ile birlikte gelir. Modern portföy teorisi, bu ilişkiyi optimal portföyler oluşturarak dengelemeye çalışır. Sharpe oranı gibi metrikler, riskin karşılığında elde edilen getiri düzeyini ölçmek için kullanılır (Çetin, 2016).

3.1.6.3 Risk Yönetim Stratejileri

Pay senetleri piyasalarında yatırım yapmak, yüksek getiri potansiyeli sunarken aynı zamanda çeşitli risklerle karşı karşıya kalmayı da gerektirir. Risk ve getiri arasındaki dengeyi sağlamak, yatırımcıların başarılı olabilmesi için kritik öneme sahiptir. Çeşitlendirme, hedging ve stop-loss emirleri gibi risk yönetimi stratejileri, bu dengeyi sağlamak için kullanılabilir.

Çeşitlendirme: Çeşitlendirme, portföyde farklı varlık türlerini ve sektörleri içerecek şekilde yatırım yaparak riski azaltma stratejisidir. Bu strateji, bireysel varlıkların olumsuz performansının genel portföy performansını aşırı etkilemesini önler (Karabulut, 2015).

Hedging (Korunma): Hedging, yatırım riskini azaltmak için türev ürünler kullanma stratejisidir. Opsiyonlar ve vadeli işlemler, olası kayıpları sınırlamak amacıyla kullanılır (Acar, 2018).

Stop-Loss Emirleri: Stop-loss emirleri, belirli bir fiyat seviyesine ulaşıldığında hisse senetlerinin otomatik olarak satılmasını sağlayan emirlerdir. Bu emirler, ani piyasa düşüşlerinden kaynaklanan kayıpları sınırlamak için kullanılır (Erdoğan, 2021).

3.2 Pay Senedi Türleri ve Pay Senedi Türevleri

Pay senetleri ve pay senedi türevleri, finansal piyasaların temel taşlarını oluşturan enstrümanlardır. Bu yazıda, pay senetlerinin türlerini ve türev ürünlerini detaylı bir şekilde ele alacağız. İlk olarak, pay senetleri ve türlerini tanımlayacak,

ardından pay senedi türevlerini ve bunların işleyiş mekanizmalarını inceleyeceğiz. Son olarak, yatırımcılar için bu ürünlerin taşıdığı riskler ve fırsatlar üzerinde duracağız.

3.2.1 Pay Senedi Türleri

Finansal piyasalarda yatırımcıları tarafından stratejik değerlendirilen ve tercihleri doğrultusunda doğru yatırım karar almalarında önem arz eden pay senetlerinin sunduğu birtakım ayrıcalıklar ve özellikler mevcuttur. Bu ayrıcalıkları farklı başlıklarda inceleyeceğiz.

Adi Pay Senetleri: Adi hisse senetleri, bir şirketin sermayesini temsil eden ve sahibine oy hakkı tanıyan hisse senetleridir. Adi hisse senetleri, yatırımcılara şirketin genel kurul toplantılarında oy kullanma ve kâr payı (temettü) alma hakkı verir (Kaya, 2020). Adi hisse senetlerinin başlıca özellikleri şunlardır:

- Oy Hakkı: Hissedarlar, şirketin yönetiminde söz sahibi olma hakkına sahiptir.
- Temettü Hakkı: Şirket kâr ettiğinde, hissedarlar temettü alabilirler.
- Sermaye Kazancı: Hissedarlar, hisse senedinin değer kazanması durumunda sermaye kazancı elde edebilirler (Yılmaz, 2019).

İmtiyazlı Pay Senetleri: İmtiyazlı hisse senetleri, sahibine belirli ayrıcalıklar tanıyan hisse senetleridir. Bu ayrıcalıklar, öncelikli temettü hakkı veya likidasyon durumunda öncelik gibi avantajları içerebilir (Demir, 2018). İmtiyazlı hisse senetlerinin başlıca özellikleri şunlardır:

- Öncelikli Temettü Hakkı: İmtiyazlı hissedarlar, adi hissedarlardan önce temettü alma hakkına sahiptir.
- Likidasyon Önceliği: Şirketin tasfiyesi durumunda, imtiyazlı hissedarlar adi hissedarlardan önce ödeme alır.
- Genellikle Oy Hakkı Yoktur: İmtiyazlı hisse senetleri, çoğunlukla oy hakkı tanımaz (Çetin, 2017).

Hamiline Yazılı Pay Senetleri: Hamiline yazılı hisse senetleri, üzerinde sahibinin adı yazılı olmayan ve teslim edilerek devredilebilen senetlerdir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin başlıca özellikleri şunlardır:

- Kolay Devir: Senet, fiziki olarak teslim edilerek kolayca devredilebilir.
- Anonimlik: Senedin üzerinde sahibinin adı yazılı olmadığı için anonimdir (Karabulut, 2016).

Nama Yazılı Hisse Senetleri: Nama yazılı hisse senetleri, sahibinin adı yazılı olan ve devri daha kısıtlı olan senetlerdir. Nama yazılı hisse senetlerinin başlıca özellikleri şunlardır:

- Sahip Bilgisi: Senedin üzerinde sahibinin adı yazılıdır.
- Devir Kısıtlaması: Senedin devri, şirketin onayına bağlı olabilir ve genellikle daha kısıtlıdır (Demir, 2017).

Bedelli Pay Senetleri: Bedelli pay senetleri, şirketlerin sermaye artırımını amacıyla mevcut hissedarlarına veya yeni yatırımcılara belirli bir bedel karşılığında sattığı pay senetleridir. Bedelli sermaye artırımını, şirketin yeni fonlar elde etmesini sağlar (Çetin, 2016).

Bedelli pay senetleri, şirkete yeni sermaye girişi sağlar. Bu sermaye, şirketin büyüme planlarını finanse etmek veya borçlarını ödemek için kullanılabilir (Yılmaz, 2020). Mevcut hissedarlar, bedelli sermaye artırımında öncelikli alım hakkına sahiptir. Bu hak, hissedarların mevcut paylarını korumasını sağlar (Demir, 2018).

Bedelsiz Pay Senetleri: Bedelsiz pay senetleri, şirketlerin mevcut hissedarlarına bedel talep etmeksizin dağıttığı pay senetleridir. Bu işlem, şirketin iç kaynaklarını sermayeye ekleyerek gerçekleştirilir ve hissedarlara ek pay senetleri verilmesi suretiyle yapılır (Karabulut, 2016).

Bedelsiz pay senetleri, şirketin iç kaynaklarının sermayeye eklenmesi suretiyle gerçekleştirilen bir sermaye artırımındır (Çetin, 2016).

Mevcut hissedarlara bedelsiz olarak dağıtılan pay senetleri, hissedarların şirket üzerindeki haklarını korur (Yılmaz, 2020).

İntifa Pay Senetleri: İntifa pay senetleri, sahibine şirketin kârından pay alma hakkı tanıyan ancak oy hakkı gibi yönetime katılım hakları sağlamayan senetlerdir. Bu tür senetler, genellikle şirket kurucularına veya çalışanlarına teşvik amacıyla verilir (Demir, 2017). İntifa pay senetleri, sahibine şirketin kârından pay alma hakkı tanır. Ancak bu senetler, sahiplerine oy hakkı vermez (Kaya, 2019). İntifa pay senetleri,

sahiplerine şirket yönetimine katılma hakkı sağlamaz. Bu senetler, yalnızca kâr payı alma hakkı verir (Yılmaz, 2020).

Kurucu Pay Senetleri: Kurucu pay senetleri, şirketin kuruluş aşamasında önemli katkılarda bulunan kişilere veya yatırımcılara verilen özel haklar tanıyan senetlerdir. Bu senetler, genellikle kâr payı ve oy hakkı gibi çeşitli ayrıcalıklar sağlar (Çetin, 2016). Kurucu pay senetleri, şirketin kurucularına veya kuruluşunda önemli rol oynayan kişilere verilir. Bu senetler, kuruculara özel haklar tanır (Demir, 2017). Kurucu pay senetleri sahipleri, şirket kârından pay alma hakkına sahiptir. Bu hak, adi pay senedi sahiplerinden farklı olarak önceliklidir (Kaya, 2019).

Primli ve Primsiz Pay Senetleri: Primli pay senetleri, nominal değerinin üzerinde bir bedelle ihraç edilen pay senetleridir. Primsiz pay senetleri ise, nominal değeri üzerinden ihraç edilen pay senetleridir (Karabulut, 2016). Bu tür senetler, nominal değer üzerinde bir bedelle ihraç edilir ve şirketin daha fazla sermaye elde etmesini sağlar. Primli pay senetleri, yatırımcılara daha yüksek bir maliyetle sunulur ancak genellikle daha fazla hak ve ayrıcalık içerir (Yılmaz, 2020). Bu tür senetler, nominal değer üzerinden ihraç edilir ve yatırımcılar için daha düşük maliyetlidir. Primsiz pay senetleri, genellikle standart haklar sunar (Demir, 2018).

3.2.2 Pay Senedi Türevleri

Pay senedi türevleri, yatırımcıların risk yönetimi, spekülasyon ve arbitraj gibi finansal stratejilerini geliştirmeleri için önemli araçlardır. Bu türevler, pay senetleri üzerine yazılan sözleşmelerdir ve yatırımcılara çeşitli avantajlar sunar. Pay senedi türevleri, pay senetlerine dayalı olarak oluşturulan finansal enstrümanlardır. Bu türevler, yatırımcıların gelecekteki fiyat değişimlerinden faydalanmalarını veya bu değişimlere karşı korunmalarını sağlar. Özellikle volatilité yüksek piyasalarda risk yönetimi açısından önemli rol oynar. Ayrıca, yatırımcılar düşük sermaye ile yüksek pozisyonlar alabilirler.

Opsiyonlar: Opsiyonlar, belirli bir tarihte veya öncesinde, belirli bir fiyattan pay senedi alım veya satım hakkı veren türevlerdir. İki ana opsiyon türü vardır: alım opsiyonları (call options) ve satım opsiyonları (put options). Alım opsiyonu, sahibine

belirli bir fiyat üzerinden pay senedi satın alma hakkı tanırken, satım opsiyonu belirli bir fiyat üzerinden satış hakkı verir (Akbulut, 2020).

Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Futures): Vadeli işlem sözleşmeleri, belirli bir tarihte ve belirli bir fiyattan pay senedi alım veya satımını zorunlu kılan türevlerdir. Bu sözleşmeler genellikle spekülasyon ve riskten korunma amaçlı kullanılır. Yatırımcılar, gelecekteki fiyat hareketlerinden faydalanmak için bu sözleşmeleri kullanır (Sarıgüzel, 2019).

Swaplar: Swap sözleşmeleri, iki tarafın belirli bir süre boyunca nakit akışlarını değiştirdiği türevlerdir. Pay senedi swapları, genellikle faiz oranı swapları ile birlikte kullanılarak, farklı portföylerin performanslarının karşılaştırılmasını sağlar. Yatırımcılar, swap sözleşmeleri ile risklerini yönetebilirler (Şenol, 2018).

3.2.3 Pay Senedi Türevlerinin İşleyişi

Yatırımcılar için önemli risk yönetimi ve yatırım araçlarından olan pay senedi türevlerinin işleyişini, türev proseslerini açıkladığımız gibi üç ana başlıkta açıklamaya çalışacağız.

Opsiyon Piyasaları: Opsiyon piyasaları, yatırımcıların alım ve satım opsiyonlarını ticaretini yaptığı piyasalardır. Bu piyasalarda, opsiyonların fiyatları arz ve talep dengesine göre belirlenir. Opsiyon fiyatları, dayanak varlığın fiyatı, opsiyonun vadesi, volatilité ve faiz oranları gibi faktörlere bağlıdır (Akbulut, 2020).

Vadeli İşlem Piyasaları: Vadeli işlem piyasaları, vadeli işlem sözleşmelerinin ticaretini yaptığı piyasalardır. Bu piyasalarda, sözleşme fiyatları arz ve talep koşullarına göre belirlenir. Yatırımcılar, vadeli işlem sözleşmeleri ile gelecekteki fiyat değişimlerinden faydalanmak veya bu değişimlere karşı korunmak amacıyla işlem yaparlar (Sarıgüzel, 2019).

Swap Piyasaları: Swap piyasaları, swap sözleşmelerinin ticaretini yaptığı piyasalardır. Bu piyasalarda, swap sözleşmelerinin fiyatları ve koşulları, taraflar arasındaki müzakerelere bağlıdır. Swaplar, genellikle tezgah üstü piyasalarda (OTC) işlem görür ve taraflar arasında özelleştirilmiş sözleşmeler olarak düzenlenir (Şenol, 2018).

3.2.4 Pay Senedi Türevlerinin Avantaj ve Dezavantajları

Avantajlar

- Risk Yönetimi: Pay senedi türevleri, yatırımcıların piyasa risklerini yönetmelerini sağlar.
- Spekülasyon: Yatırımcılar, türevler aracılığıyla gelecekteki fiyat hareketlerinden faydalanabilirler.
- Arbitraj: Farklı piyasalardaki fiyat farklarından yararlanarak risksiz kar elde etme imkânı sunar.
- Kaldıraç Etkisi: Düşük sermaye ile yüksek pozisyon alma imkânı verir.

Dezavantajlar

- Yüksek Risk: Türev işlemleri yüksek risk içerir ve yanlış stratejiler büyük kayıplara yol açabilir.
- Karmaşıklık: Türevler, karmaşık yapıları nedeniyle bazı yatırımcılar için anlaşılması zor olabilir.
- Likidite Riski: Özellikle tezgâh üstü piyasalarda işlem gören türevlerde likidite riski bulunmaktadır.

3.3 Pay Senedi Performans Kriterleri

Pay senedi performansı, yatırımcılar ve analistler tarafından bir şirketin hisse senetlerinin finansal sağlığını ve piyasadaki başarısını değerlendirmek için kullanılan çeşitli kriterler üzerinden ölçülür. Bu kriterler, yatırımcıların bilinçli kararlar almasına ve portföylerini optimize etmesine yardımcı olur. İşte pay senedi performansını belirleyen başlıca kriterler: Fiyat/Kazanç oranı, özsermaye getirisi, hisse başına kar, temettü verimi, piyasa değeri/defter değeri ve borç/özsermaye oranı olarak ifade edebiliriz. Söz konusu bu kriterleri başlıklar altında inceleyeceğiz.

3.3.1 Fiyat / Kazanç (P/E) Oranı

P/E oranı, hisse senedinin piyasa fiyatının hisse başına düşen kârına oranıdır. Bu oran, bir şirketin kârlılığını ve gelecekteki kazanç beklentilerini değerlendirmede kullanılır. Düşük P/E oranı, hisse senedinin değerinin düşük olduğunu, yüksek P/E oranı ise yatırımcıların şirkete olan güvenini gösterir (Akbulut, 2020).

3.3.2 Özsermaye Getirisi (ROE)

Özsermaye getirisi, şirketin net kârının özsermayeye oranıdır. Bu oran, yatırımcıların yatırımlarından elde ettikleri getiriye ölçer ve yüksek ROE, şirketin özsermayesini verimli kullandığını gösterir (Güzel, 2013).

3.3.3 Hisse Başına Kar (EPS)

Hisse başına kâr, şirketin net kârının toplam hisse senedi sayısına bölünmesiyle elde edilen bir değerdir. Bu değer, yatırımcıların bir hisse senedinden ne kadar kâr elde ettiğini gösterir ve yüksek EPS, şirketin kârlılığının iyi olduğunu işaret eder (Karadeniz ve Koşan, 2020).

3.3.4 Temettü Verimi

Temettü verimi, bir hisse senedinin yıllık temettü ödemesinin hisse senedinin piyasa fiyatına oranıdır. Bu oran, yatırımcıların temettü gelirlerini ölçer ve yüksek temettü verimi, şirketin yatırımcılarına düzenli gelir sağladığını gösterir (Dayı, 2020).

3.3.5 Piyasa Değeri/Defter Değeri (P/B) Oranı

P/B oranı, hisse senedinin piyasa değerinin defter değerine oranıdır. Bu oran, bir şirketin piyasa tarafından nasıl değerlendirildiğini ve defter değerine göre ne kadar primli veya iskontolu olduğunu gösterir. Yüksek P/B oranı, yatırımcıların şirkete yüksek bir değer biçtiğini gösterir (Ertuğrul ve Karakaşoğlu, 2009).

3.3.6 Borç/Özsermaye Oranı

Borç/özsermaye oranı, şirketin toplam borcunun özsermayeye oranıdır. Bu oran, şirketin finansal kaldıraç seviyesini ve borçlarını geri ödeme kapasitesini değerlendirmede kullanılır. Düşük borç/özsermaye oranı, şirketin daha az risk taşıdığını gösterir (Sarıgüzel, 2019).

Bu performans kriterleri, yatırımcıların şirketlerin finansal sağlıklarını ve piyasa performanslarını değerlendirmelerinde önemli bir rol oynar. Bu kriterlerin doğru bir şekilde analiz edilmesi, yatırımcıların daha bilinçli yatırım kararları almasına yardımcı olur.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

PAY SENEDİ PİYASALARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Pay senedi performansı, yatırımcılar ve analistler tarafından bir şirketin hisse senetlerinin finansal sağlığını ve piyasadaki başarısını değerlendirmek için kullanılan çeşitli kriterler üzerinden ölçülür. Bu kriterler, yatırımcıların bilinçli kararlar almasına ve portföylerini optimize etmesine yardımcı olur.

4.1 Makroekonomik Faktörler

Pay senedi piyasaları, çeşitli makroekonomik faktörlerin etkisi altında şekillenmektedir. Bu faktörler, yatırımcıların alacağı kararlarını ve piyasaların genel yönelimlerini belirlemede kritik rol oynamaktadır. Pay senedi piyasalarını etkileyen başlıca makroekonomik faktörler ve bu faktörlerin piyasalar üzerindeki etkilerini açıklamaya çalışacağız.

4.1.1 Enflasyon

Enflasyon, genel fiyat düzeylerindeki sürekli artış olarak tanımlanır ve pay senedi piyasaları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Yüksek enflasyon, şirketlerin maliyetlerini artırarak kâr marjlarını düşürebilir ve bu durum hisse senedi fiyatlarını olumsuz etkileyebilir. Bununla birlikte, bazı sektörler, enflasyonun artışından faydalanabilir ve bu durum yatırımcıların sektörler arası değişim yapmalarına neden olabilir (Ünal ve Karaş, 2021).

4.1.2 Faiz Oranları

Faiz oranları, pay senedi piyasaları üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiler yaratır. Yüksek faiz oranları, borçlanma maliyetlerini artırarak şirketlerin yatırımlarını kısıtlar ve kârlılığı olumsuz etkileyebilir. Ayrıca, yüksek faiz oranları, yatırımcıları hisse senetlerinden daha güvenli olan tahvil gibi sabit getirili yatırım araçlarına yönlendirebilir (Altınbaş ve ark., 2015).

4.1.3 D v z Kuru

D v z kuru değişimleri, özellikle ithalat ve ihracat yapan şirketlerin kârlılığını etkileyerek pay senedi fiyatlarını doğrudan etkileyebilir. Güçlü bir yerel para birimi, ihracat yapan şirketlerin rekabet gücünü azaltabilirken, ithalat maliyetlerini düşürerek bazı sektörlerde maliyet avantajı sağlayabilir (Güngör ve Yerderen, 2015).

4.1.4 Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSY H)

GSY H, bir ülkenin ekonomik büyüklüğünü ve sağlığını gösteren önemli bir göstergedir. Yüksek GSY H büyümesi, genellikle şirketlerin satışlarını ve k rlılıklarını artırarak pay senedi fiyatlarını olumlu etkiler. Tersine, durgunluk dönemlerinde şirketlerin performansı düşebilir ve bu durum hisse senedi piyasalarında düşüşe neden olabilir (Belen ve Karamelikli, 2016).

4.1.5 Para Arzı

Para arzı, ekonomide dolaşan para miktarını ifade eder. Para arzındaki artış, ekonomideki likiditeyi artırarak yatırımları ve tüketimi teşvik edebilir, bu da hisse senedi fiyatlarını olumlu etkileyebilir. Ancak, aşırı para arzı enflasyona yol açabilir ve bu durum piyasalarda belirsizlik yaratabilir (Karakozak, 2018).

Makroekonomik faktörler, pay senedi piyasalarının dinamiklerini belirlemede kritik bir rol oynamaktadır. Enflasyon, faiz oranları, d v z kuru, GSY H ve para arzı gibi faktörler, yatırımcı beklentilerini ve piyasalar üzerinde genel yönelimlerin şekillenmesinde etkilidir. Bu faktörlerin dikkatli bir şekilde izlenmesi ve analiz edilmesi, yatırımcıların daha doğru ve bilinçli kararlar almasına yardımcı olacaktır.

4.2 İşletme İçi Faktörler

Pay senedi piyasaları, sadece makroekonomik faktörlerden değil, aynı zamanda işletme içi faktörlerden de etkilenmektedir. Bu şirket içi faktörler, şirketlerin finansal durumları, operasyonel verimlilikleri ve yönetim kararları gibi çeşitli bileşenleri içermektedir. İşletme içi faktörlerin pay senedi performansı üzerindeki

etkilerini anlamak, yatırımcıların daha bilinçli ve stratejik kararlar almasına yardımcı olabilmektedir. İşletme içi faktörlerin başlıca türleri ve bu faktörlerin pay senedi piyasaları üzerindeki etkilerini açıklanmaya değineceğiz.

4.2.1 Finansal Performans ve Likidite Oranları

Şirketlerin finansal performansı, pay senedi fiyatlarını doğrudan etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Gelir tabloları, bilançolar ve nakit akış tabloları gibi finansal raporlar, yatırımcılara şirketin kârlılık ve likidite durumu hakkında bilgi sağlar. Likidite oranları, bir şirketin kısa vadeli borçlarını ödeme kapasitesini gösterir ve yüksek likidite oranları genellikle olumlu bir finansal durumu işaret eder (Tatoğlu, 2020a).

4.2.2 Finansal Yapı Oranları

Şirketlerin borç ve özsermaye dengesi, pay senedi fiyatları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Borç/özsermaye oranı gibi finansal yapı oranları, şirketlerin borçlanma düzeyini ve finansal kaldıraçlarını gösterir. Yüksek borç oranları, şirketlerin finansal risklerini artırabilir ve bu durum yatırımcıların pay senetlerine olan güvenini azaltabilir (Tatoğlu, 2020b).

4.2.3 Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, şirketlerin operasyonel verimliliğini ölçer. Varlık devir hızı ve stok devir hızı gibi oranlar, şirketlerin kaynaklarını ne kadar etkin kullandığını gösterir. Yüksek faaliyet oranları, şirketlerin operasyonel verimliliğinin yüksek olduğunu ve bu durumun kârlılığı olumlu etkileyebileceğini gösterir (Yaman, Korkmaz ve Açıkgöz, 2017).

4.2.4 Karlılık Oranları

Karlılık oranları, şirketlerin gelirlerini ne kadar etkin bir şekilde kâra dönüştürdüğünü ölçer. Net kâr marjı, brüt kâr marjı ve özsermaye getirisi gibi karlılık

oranları, yatırımcıların şirketin kârlılık performansını değerlendirmesine yardımcı olur. Yüksek karlılık oranları, şirketin finansal sağlığının iyi olduğunu ve gelecekte daha yüksek temettü ödemeleri yapabileceğini işaret eder (Wijaya, 2015).

4.2.5 Yönetim Kalitesi ve Kararları

Şirket yönetiminin kalitesi ve aldığı stratejik kararlar, pay senedi performansı üzerinde büyük bir etkiye sahiptir. İyi yönetilen şirketler, genellikle daha yüksek büyüme oranlarına ve daha sağlam finansal yapıya sahip olurlar. Ayrıca, yönetimin aldığı stratejik kararlar, şirketin piyasa rekabet gücünü ve uzun vadeli başarısını etkileyebilir (Güler ve ark., 2010).

4.2.6 Temettü Dağıtım Politikası

Temettü dağıtım politikası, şirketlerin kârlarını hissedarlarına dağıtma stratejilerini belirler. Düzenli ve yüksek temettü ödeyen şirketler, genellikle yatırımcılar tarafından güvenilir olarak değerlendirilir ve bu durum hisse senedi fiyatlarını olumlu etkileyebilir. Temettü politikası, şirketlerin finansal sağlığının ve gelecekteki büyüme beklentilerinin bir göstergesidir (Yılmaz, Aksoy ve Khan, 2022). Ayrıca, kurumsal yönetim kalitesi yüksek olan şirketler daha güçlü temettü ödeme eğilimindedir (Tatoğlu, 2012).

4.2.7 Sermaye Artırımı

Sermaye artırımı, şirketlerin yeni hisse senetleri ihraç ederek sermayelerini artırma sürecidir. Bu süreç, şirketlerin büyüme hedeflerini finanse etmek için kullandıkları önemli bir araçtır. Sermaye artırımı, genellikle hisse senedi fiyatları üzerinde olumlu bir etkiye sahip olabilir, çünkü şirketin büyüme ve genişleme potansiyelini yansıtır (Özer ve Yücel, 2020). Ancak bu durum, hisse senedi arzını artırarak hisse başına kazancı seyreltme riski de taşır.

4.2.8 Bedelli Sermaye Artırımı

Bedelli sermaye artırımı, mevcut hissedarlardan nakit karşılığı yeni hisse senedi çıkarma sürecidir. Bu tür sermaye artırımı, şirketlerin yeni projeleri finanse etmek veya borçlarını ödemek için kullanılır. Bedelli sermaye artırımları, genellikle hisse senedi fiyatlarında kısa vadeli bir düşüşe neden olabilir, çünkü yeni hisse senetlerinin piyasaya sürülmesi arzı artırır (Adaoğlu, 2006). Ancak uzun vadede, şirketin finansal durumunu güçlendirebilir ve büyüme potansiyelini artırabilir.

4.2.9 Bedelsiz Sermaye Artırımı

Bedelsiz sermaye artırımı, şirketlerin mevcut hissedarlarına bedelsiz olarak yeni hisse senedi dağıtmasıdır. Bu süreç, şirketin özkaynaklarını artırmadan hisse senedi sayısını artırır ve genellikle hisse senedi likiditesini artırır. Bedelsiz sermaye artırımları, genellikle hisse senedi fiyatlarında olumlu bir etkiye sahiptir, çünkü bu adım yatırımcılara ek değer sağlar ve şirketin mali yapısına duyulan güveni artırır (Suresha ve Chandrashekara, 2016)

Pay senedi piyasalarını etkileyen işletme içi faktörler, şirketlerin temettü dağıtım politikası, sermaye artırımı, bedelli sermaye artırımı ve bedelsiz sermaye artırımı gibi stratejik kararlarını içermektedir. Bu faktörler, yatırımcıların güvenini ve pay senedi fiyatlarını direkt olarak etkileyebilecektir. Şirketler tarafından işletme içi faktörlerin dikkatli bir şekilde yönetilmesi, şirketlerin piyasa performanslarını ve yatırımcı ilişkilerini olumlu ve ileri yönde etkilediğini ifade edebiliriz.

4.3 Insider Trading

Insider trading, finansal piyasaların güvenilirliği ve gerçekliği üzerinde direkt etkisi olan önemli bir kavramdır. Bu çalışmada, insider trading'in ne olduğu, süreçlerini ve pay senedi piyasalarına olan etkileri üzerine bulguları ve çalışmaları ele alacağız. Insider trading, şirket içi bilgilere erişimi olan kişilerin ya da personellerin, bu bilgileri kullanmak suretiyle pay senedi alım ve satımı yapmaları anlamına gelir. Alım ve satım yapan bu beşeri faktör, genellikle şirketin üst düzey yöneticileri, yönetim kurulu üyeleri veya büyük hissedarlarıdır. Şirketin mali yapısı, stratejik

planları veya mali kaynaklara dair önemli olaylarının henüz kamuya açıklanmamış bilgileri içermektedir.

İçsel bilgilere dayalı işlemler, piyasa ekonomilerinin adalet ve şeffaflık ilkeleriyle çelişir. Bu nedenle, birçok ülkede insider trading yasaklanmış ve ağır yaptırımlara tabi tutulmuştur. Türkiye'de, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından düzenlenen 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 106. maddesi, insider trading'i yasaklayan ve cezai müeyyideler getiren hükümler içermektedir (SPK, 2012).

Şirket içi bilgilere dayanan işlem süreçleri genellikle üç aşamada ele alınır:

- **Bilginin Elde Edilmesi:** İçsel bilgiye sahip kişiler, şirketin mali durumu veya stratejik planlarına dair henüz kamuya açıklanmamış olan bilgileri ve maddi unsurları elde eder.
- **Bilginin Kullanılması:** Elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle piyasada avantaj sağlanmaya çalışılır. Örneğin, olumlu bir bilgiye sahip olan kişi, pay senedi alımı yaparak bu bilgiyi kullanabilmesidir.
- **Bilginin Açıklanması ve Piyasa Tepkisi:** İçsel bilgi kamuya açıklandığında piyasa bu bilgiye tepki verir ve genellikle hisse senedi fiyatlarında değişiklikler gözlemlenir. Bu aşamada, insider'ların yaptıkları işlemler düzenleyici kurumlar tarafından incelenebilir.

Türkiye'de insider trading'e ilişkin davalar ve SPK tarafından yapılan düzenlemeler, piyasanın şeffaflığı ve adilliği açısından önemli göstergelerdir. Örneğin, X Holding'in 2018 yılında yaşadığı mali skandal, içsel bilgilere dayalı işlemlerin ortaya çıkmasına ve ilgili kişilere ciddi cezalar verilmesine neden olmuştur.

Peki inside trading kavramının pay senedi piyasalarına olan etkilerini izah ederken öncelikli olarak değerlendirilmesi gereken unsurun pay senedi fiyatlarının piyasa fiyatlarını yansıtmayacak şekilde manipüle edilmesi olacaktır. Bu durum, piyasa etkinliğini ve yatırımcı güvenini sarsarak uzun vadede ekonomik büyümeye zarar verebilir (Kaya, 2020).

Sonuç olarak Insider trading, piyasa ekonomilerinde önemli bir sorun yaratmaktadır. Insider trading'in piyasa güvenliği ve saydamlığı için etkin bir şekilde mücadele edilmesi büyük önem taşımaktadır. Devletler tarafından yasal

düzenlemelerin sıkılaştırılması ve etkin denetim mekanizmalarının kurulması önem taşımaktadır.

4.4 Yönetim

Pay senedi piyasalarını etkileyen faktörler arasında yönetim, kritik bir önem taşımaktadır. Şirketlerin yönetim kalitesi ve stratejik kararları, yatırımcıların güvenini ve pay senedi fiyatlarını doğrudan etkilemektedir.

4.4.1 Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim, şirketlerin etkin, adil, şeffaf ve hesap verebilir bir yönetim yapısına sahip olmalarını sağlamaktadır. İyi bir kurumsal yönetime sahip şirketler, yatırımcı güvenini artırarak pay senedi fiyatlarının istikrarını ve büyümesini desteklemektedir. Kurumsal yönetim ilkeleri, şirketlerin uzun vadeli başarısı için kritik öneme sahiptir (Yetgin ve Ersoy, 2021).

4.4.2 Yönetim Kurulu ve Liderlik

Yönetim kurulu ve üst düzey yöneticiler, şirketin stratejik yönünü belirleyerek operasyonel kararlar almaktadır. Etkin bir yönetim kurulu, şirketin performansını artırabilir ve piyasa değerini yükseltebilmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin deneyimi, liderlik yetenekleri ve karar alma süreçlerindeki etkinlikleri, şirketin başarısını doğrudan etkilemektedir (Tursun, 2021).

4.4.3 Şeffaflık ve Hesap Verilebilirlik

Şirketlerin mali durumları ve şirket faaliyetleri hakkında şeffaf bilgi sağlaması, yatırımcıların güvenini artırmaktadır. Şeffaflık, şirketlerin mali tablolarını ve önemli olayları zamanında ve doğru bir şekilde raporlamasını gerektirmektedir. Hesap verebilirlik, yöneticilerin aldıkları kararların sonuçlarından sorumlu tutulmasını ifade etmektedir. Bu iki ilke, yatırımcı güveninin artmasına, pay senedi piyasalarının sağlıklı işleyişine katkıda bulunmasına olanak sağlamaktadır (Yıldız ve Polat, 2019).

4.4.4 Yönetimle İlgili Faktörlerin Analizi

Finansal Performans ve Risk Yönetimi: Yönetim kalitesi, şirketin finansal performansını ve risk yönetimini doğrudan etkileyen önemli faktörlerdendir. Yöneticilerin stratejik kararları, şirketin gelirlerini, maliyetlerini ve dolayısıyla kârlılığını belirlemektedir. İyi yönetilen şirketler, finansal riskleri daha verimli bir şekilde yönetmekte olup yatırımcılar için daha cazip hale gelmesinde önem taşımaktadır (Leblebici, 2018).

Kurumsal Stratejiler ve Yenilikçilik: Yönetim, şirketin uzun vadeli stratejilerini ve yenilikçilik kapasitesini belirlemektedir. Yenilikçi ve stratejik açıdan proaktif olan şirketler, rekabetçi olarak avantaj elde eder ve piyasa değerinin artmasına olanak sağlar. Yatırımcılar, gelecekteki büyüme potansiyeli beklentisi yüksek olan firmalara yatırım yapma eğilimindedirler. (Kavas, 1983).

Örnek Uygulamalar ve Sonuçlar: Örnek 1: Borsa İstanbul Şirketleri: Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler üzerine yapılan bir araştırmada, kurumsal yönetim uygulamalarının hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi incelenmiştir. İyi kurumsal yönetime sahip şirketlerin hisse senedi performansının daha yüksek olduğu bulunmuştur (Yetgin ve Ersoy, 2021).

Örnek 2: Küresel Şirketler: Küresel olarak faaliyette bulunan şirketlerde, yönetim kalitesinin şirketin piyasa değerini ve yatırımcı güvenini nasıl etkilediği üzerine bir çalışma taşımaktadır. Etkin yönetim kurullarına ve liderlik yeteneklerine haiz şirketlerin uzun vadeli başarı oranlarının daha pozitif ve yüksek olduğu tespit edildiği belirtilmektedir (Tursun, 2021).

Yönetim, pay senedi piyasalarını etkileyen en önemli faktörlerden biri olarak ifade edilmektedir. İyi bir yönetime sahip şirketler, yatırımcı güveninin artmasına, pay senedi fiyatlarının istikrarlı bir şekilde büyümesini sağlamaktadır. Şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları, yönetim kurulu etkinliği, şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi bazı değerli unsurlar, yatırımcıların karar alma yönetimini ve piyasa dinamiklerini belirlemektedir.

4.5 Şirketin Mali Yapısı

Pay senedi piyasalarını etkileyen çok fazla faktör bulunmaktadır ve bu faktörler arasında şirketlerin mali yapısı önemli bir yer taşımaktadır. Şirketlerin mali yapısı, yatırımcıların doğru ve etkin karar almaları pay senedi fiyatlarını doğrudan etkilemektedir. Bahse konu mali yapı, şirketlerin finansal sağlığını, borçluluk durumlarını ve kârlılık potansiyelini belirlemektedir.

4.5.1 Finansal Sağlık

Firmaların finansal sağlığı, yatırımcıların yatırım kararları alırken güvenini etkileyen temel unsurlardandır. Şirketlerin sağlıklı bir mali yapı, borçlarını ödemeleri noktasında kapasitelerini ve operasyonel verimliliğini ifade etmektedir. Güçlü bir finansal yapı, şirketin uzun vadeli kârlılığı ile şirketin büyüme potansiyelini artırmaktadır (Güngör, 2019).

4.5.2 Borçluluk Durumu

Firmaların borçluluk durumları, mali yapı analizlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Yüksek borçluluk, şirketin finansal riskinin varlığına ve söz konusu bu durumun yatırımcılar özelinde pay senedine olan güvenin azalmasına neden olabilmektedir. Borç/özsermaye oranı gibi finansal parametreler, şirketlerin borç yükünü ve finansal kaldıraç seviyesini ölçmektedir (Ertunga, 2009).

4.5.3 Kârlılık Potansiyeli

Kârlılık, şirketlerin mali yapısının bir diğer önemli bileşeni olarak yer almaktadır. Şirketlerin yüksek kârlılık oranları, şirketlerin operasyonel etkinliği ile piyasa rekabet gücünü ifade eden önemli bir unsurdur. Kâr marjları ve pay senedi başına kâr (EPS) gibi göstergeler, yatırımcıların şirketin gelecekteki nasıl bir performans göstereceğine dair değerlendirmesinde önemli rol oynamaktadır (Taşdelen, 2005).

4.5.4 Gelir Tablosu

Gelir tablosu, şirketin belirli bir dönem içerisindeki gelir ve giderlerini gösterir. Gelir tablosu analizi, şirketin kârlılık performansını ve operasyonel verimliliğini değerlendirmek için kullanılır. Brüt kâr marjı, faaliyet kâr marjı ve net kâr marjı gibi oranlar, şirketin gelir tablosu performansını ölçer (Güngör, 2019).

4.5.5 Bilanço Analizi

Bilanço, şirketlerin belirli bir tarihteki varlıklarını, borçlarını ve özkaynaklarını gösteren verileri ifade etmektedir. Bilanço analizi, şirketlerin finansal durumları ile likidite pozisyonu hakkında bilgi vermektedir. Cari oran, hızlı oran ve borç/özsermaye oranı gibi parametreler, bilanço analizi için kullanılmaktadır (Ertunga, 2009).

4.5.6 Nakit Akış Tablosu Analizi

Nakit akış tablosu, şirketlerin nakit girişleri ve çıkışlarını göstermektedir. Nakit akış analizi, şirketin nakit yönetimi ve likidite durumu hakkında bilgi verir. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı, şirketin operasyonel verimliliğini ve finansal sağlığını ölçer (Taşdelen, 2005).

Örnek 1: BIST100 Endeksi Şirketleri BIST100 endeksindeki şirketlerin mali yapısı ve hisse senedi performansları arasındaki ilişkiyi analiz etmek için, gelir tablosu, bilanço ve nakit akış tabloları kullanılarak finansal oranlar hesaplanabilir. Örneğin, bir şirketin borç/özsermaye oranı yüksekse ve net kâr marjı düşükse, bu durum şirketin finansal riskini artırabilir ve hisse senedi fiyatlarını olumsuz etkileyebilir (Güngör, 2019).

Örnek 2: Teknoloji Sektörü Şirketleri Teknoloji sektöründeki şirketlerin mali yapı analizinde, büyüme potansiyeli ve yenilikçilik önemli kriterlerdir. Gelir tablosu analizinde yüksek brüt kâr marjları ve artan gelirler, yatırımcıların şirketin gelecekteki büyüme beklentilerini olumlu yönde etkileyebilir (Ertunga, 2009).

Şirketlerin mali yapısı, pay senedi piyasalarını doğrudan etkileyen önemli bir faktördür. Mali yapı analizi, yatırımcıların şirketlerin finansal sağlığını, borçluluk

durumunu ve kârlılık potansiyelini değerlendirmelerine yardımcı olur. Bu analizler, yatırımcıların daha bilinçli kararlar almasını ve hisse senedi piyasalarının dinamiklerini daha iyi anlamalarını sağlar.

4.6 Şirketin Faaliyet Konusu

Şirketlerin faaliyet konusu, pay senedi fiyatlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri olarak nitelendirilebilir. Şirketin hangi sektörde faaliyet gösterdiği, ürün ve hizmetlerinin niteliği ve sektörel pazardaki konumu gibi değerlendirmeler, yatırımcıların beklentilerini ve dolayısıyla pay senedi fiyatlarını doğrudan etkilediğini ifade edebiliriz.

4.6.1. Sektörün Özellikleri ve Risk Profili

Her sektörün kendine özgü özellikleri ve riskleri bulunmaktadır. Teknoloji sektörü hızlı büyüme potansiyeli taşımasına karşın yüksek riskli yatırımlar gerektirirken, sağlık sektörü daha istikrarlı bir potansiyel taşıırken uzun vadeli yatırımlar gerektiren bir yapıya sahiptir (Çakmak ve Yılmaz, 2022). Yatırımcı tarafından oluşturulan bir perspektifte, bir şirketin faaliyet gösterdiği sektörün dinamikleri ve bu sektörde gelecekteki büyüme beklentisi dikkate alınarak karar verilir.

4.6.2. Ürün ve Hizmetlerin Nitelikleri

Şirketlerin yatırımcılarına sunduğu ürün ve hizmetlerin niteliği de pay senedi fiyatlarını doğrudan etkileyen önemli ölçüttür. Yüksek katma değeri olan, yenilikçi ürünleri piyasaya servis eden şirketler, yatırımcılar özelinde daha cazip görülmekte ve bu durum pay senedi fiyatlarına olumlu yansımaktadır (Demir ve Şahin, 2021). Biyoteknoloji alanında faaliyet gösteren bir şirketin pazara sunduğu yeni bir ilaç, şirketin pay senedi fiyatlarında hızlı bir artışa neden olabilmektedir.

4.6.3. Pazar Konumu ve Rekabet Gücü

Bir şirketin pazardaki bulunduğu konumu ve rekabet gücü, yatırımcıların o şirkete olan güvenini belirlemektedir. Pazar lideri konumunda olan ve güçlü rekabet avantajlarına sahip şirketler, genellikle daha yüksek değerlemelere sahiptir. Bu tür şirketler, ekonomik dalgalanmalara karşı daha dirençli olup, yatırımcıların güvenini kazanır (Kaya ve Arslan, 2022). Örneğin, bir şirketin geniş bir pazar payına sahip olması ve rekabet avantajlarını etkin bir şekilde kullanabilmesi, pay senedi fiyatlarını olumlu yönde etkiler.



BEŞİNCİ BÖLÜM

BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN DEMİR ÇELİK ŞİRKETLERİ

Türkiye'nin sanayi altyapısının temelini oluşturan demir çelik sektörü, ekonominin lokomotif sektörlerindendir. Bu sektör bileşenleri, inşaat, otomotiv, beyaz eşya, ulaşım gibi birçok endüstrinin temel girdilerini sağlamakla kalmaz, aynı zamanda ülke ekonomisine önemli katkılar sunmaktadır. Borsa İstanbul 100 endeksi içinde işlem görmekte olan demir çelik şirketleri de bu sektördeki öncü kuruluşlar arasında yer alırlar ve bu şirketlerin gösterdikleri performanslar, Türkiye ekonomisinin genel durumu hakkında önemli ipuçları sunmaktadır.

5.1. BİST'de İşlem Gören Demir Çelik Şirketleri

Borsa İstanbul'da yer alan demir çelik şirketleri, stratejik yatırımları ile Türkiye Ekonomisinin önemli yapı taşlarındandır. Erdemir, Kardemir, İsdemir ve Kocaer gibi şirketler, yeşil karbon ayak izi, çevresel sürdürülebilirlik, dijital dönüşüm ve ihracat pazarlarına yönelik stratejileriyle yatırımcılarının kendilerine olan ilgiyi toplamaktadırlar. Küresel piyasa dinamiklerinde aktif rol oynayan demir çelik sektörü, uyguladıkları stratejiler, şirketlerin rekabet güçlerini arttırırken, sektördeki değişen dinamiklere uyum sağlamalarına yardımcı olmaktadır.

5.1.1 Ereğli Demir Çelik İncelemesi

Ereğli Demir Çelik, Türkiye'nin ağır sanayi alanındaki ilk büyük yatırımlarından biri olarak 1965 yılında Zonguldak ilinin Ereğli ilçesinde kurulmuştur. Kuruluş amacı, Türkiye'nin demir-çelik ihtiyacını karşılamak ve sanayileşme sürecine katkıda bulunmaktır. Zamanla, Erdemir, Türkiye'nin yassı çelik ihtiyacının büyük bir kısmını karşılayan lider bir kuruluş haline gelmiştir (Yılmaz, 2020).

Erdemir, yıllık 9 milyon tonun üzerinde ham çelik üretim kapasitesine sahip olup, bu kapasite her dönem içinde sürekli olarak artırmaktadır. Şirket, üretim süreçlerinde son teknolojileri kullanarak, verimliliğin artmasına ve çevreye duyarlı üretim yapılmasına ayrıca özen göstermektedir. Özellikle enerji verimliliği ve

sürdürülebilirlik konularında yapılan yatırımlar, Erdemir’i sektörde öncü durumda olmasını sağlamıştır (Demirci, 2021). OYAK (Ordu Yardımlaşma Kurumu) çatısı altında 1987 yılında özelleştirilerek daha dinamik ve piyasa odaklı bir forma kavuşmuştur.

Böylesine zengin bir kültüre ve kararlığa sahip bir şirketin uzun vadeli hedeflerine ulaşmasında ve mevcut piyasa koşullarında rekabet etmesinde kuşkusuz en önemli pay stratejik kararlardır. Bu kararl, yatırımcının güvenini arttırabilir veya azaltabilmektedir. Dolayısıyla şirketlerin aldıkları ya da alacakları stratejik kararl pay senetleri performanslarını ve fiyatlarını doğrudan etkileyecektir. Türkiye Ekonomisinin genel durumu ile ilintili bir grafik içinde bulunan şirketin, çelik sektöründeki küresel gelişmelere bağli olarak değışiklik göstermektedir. 2020 yılında covid-19 pandemisinin meydana getirdiğı belirsizlik ortamına rağmen, Erdemir, üretim kapasitesini korumuş ve ihracat pazarlarına yönelik güçlü bir performans göstermiştir.

Erdemir’in finansal ve mali raporlarında meydana gelen değışikliğin ileri ve pozitif etki ile devam ettiğı, son yıllarda karlılık oranlarında artış yaşandığı ve borçluluk oranlarının da aksi yönde düşme eğiliminde olduğu görölmektedir. Bu tablo sayesinde şirket, sürdürülebilir büyüme stratejilerine olanak tanımakta ve uzun vadeli yatırımcılar için cazibeli bir şirket profili çizmektedir.

Tablo 3: Ereğli Kapanış Değeri

Yıl	Kapanış Değeri (TL)	Getiri (%)	BIST 100 Getiri Oranı (%)	Stratejik Karar Etkisi (%)	Stratejik Karar Etkisi Kısa Açıklama
2019	3.359	52.81	25.37	27.44	2019’da stratejik karar etkisi: 27.44% olarak hesaplanmıştır.
2020	17.00	95.63	29.06	66.57	2020’de COVID-19 pandemisi sonrası güçlü performans, ihracat ve kapasite artımı etkili oldu.
2021	30.00	76.47	25.80	50.67	2021’de küresel belirsizlikler ve büyüme stratejileri başarılı bir yıl geçirdi.
2022	25.50	-15.00	196.57	-211.57	2022’de ekonomik kriz, enerji maliyetleri ve döviz kuru dalgalanmaları olumsuz etkiledi.
2023	35.75	40.20	35.60	4.60	2023’te iç pazara odaklanma ve üretim verimliliği stratejileri ile toparlanma sağlandı.

Bu tablo, Ereğli BİST 100 verilerine göre hesaplanmıştır. Ereğli Demir Çelik Şirketinin 2019 tarihinde yeni yatırım planlarının etkisi görülmeye başlansa da bu yıla ait verilerin 2020’de yarattığı güçlü yükselişin zeminini hazırladığı görülmektedir. 2019 yılında şirket, üretim süreçlerini daha verimli bir duruma getirmek ve enerji tasarrufu sağlamak maksadıyla çeşitli teknolojik yatırımlara yönelmiştir. Gerçekleştirilen büyük ölçekli yatırımlardan önemli bir diğeri ise çevresel sürdürülebilirlik projeleridir. Karbon ayak izinin azaltılmasına yönelik yürütülen çalışmalar sayesinde çevre dostu teknolojiye geçişi hızlandırmıştır. Bu şekilde yatırımlar, şirketin rekabet gücünü arttırmakta ve uzun vadeli maliyet avantajı sağlamaktadır.

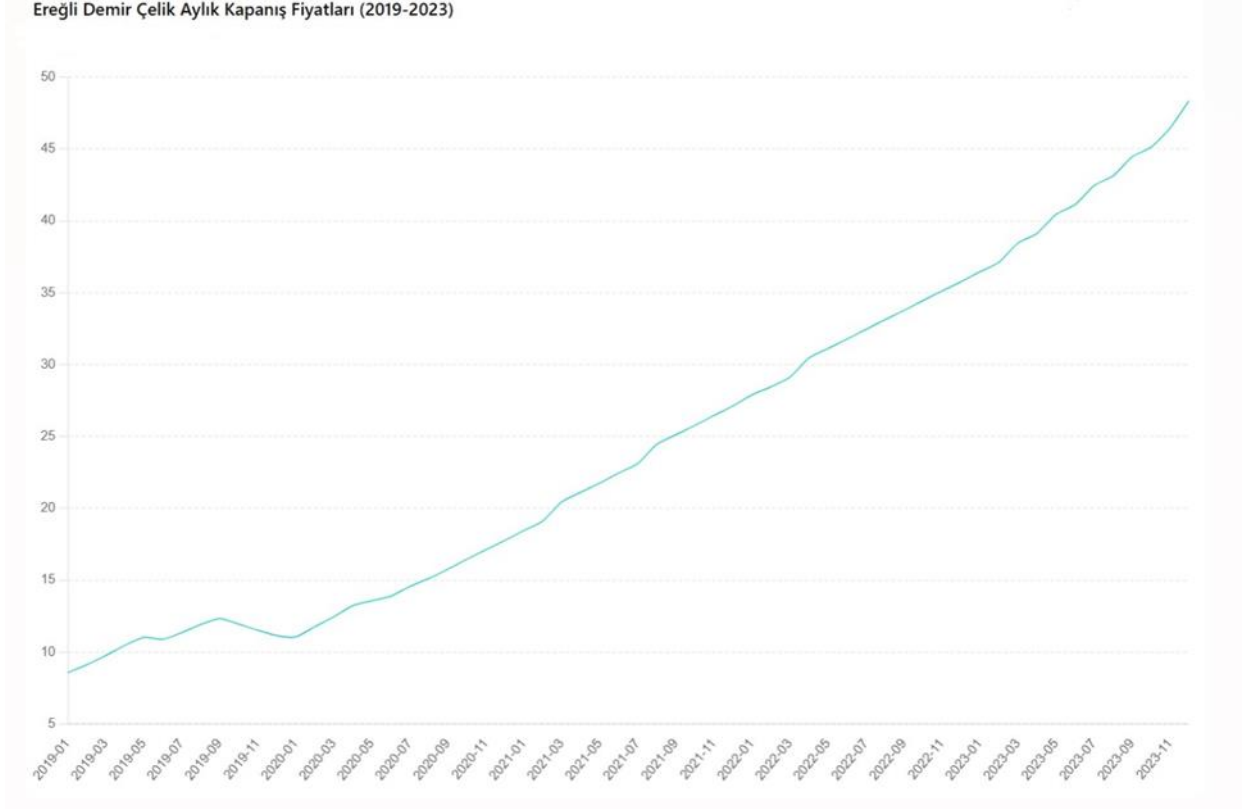
2020 yılında Çin ile ihracat anlaşması gerçekleştiren Ereğli Demir Çelik, hisse senedi performansını önemli ölçüde arttırmıştır. BİST 100 endeksine mukayese ile %18,1’lik bir görelî performans elde edilmiştir. Bu performans verileri yapılan ticari anlaşmaların yatırımcı nezdinde olumlu olarak karşılandığını ifade etmektedir. Bahse konu ticaret anlaşması sayesinde Ereğli, Asya pazarında önemli bir rekabet avantajı sağlamıştır. Özellikle diğeri Türk çelik üreticilerine kıyasla bu anlaşma Ereğli’nin küresel çapta daha fazla tanınmasına ve pazardaki lider konumunun pekişmesine olanak sağlamıştır.

Ereğli Demir Çelik tarafından Asya pazarında yapılan anlaşmanın getirilerinden önemli bir detay da döviz kaynağı oluşturmastır. Bu durum şirketin döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalara karşı dayanıklı bir pozisyon sağlamasına olanak tanımıştır. Dövizdeki dalgalanmalara karşı geliştirilen direnç neticesinde üretim kapasitesinin genişletilmesi, teknolojik yeniliklere ve yeni yatırımlara fon yaratma konusunda önemli bir fırsat oluşturmuştur.

2021 tarihi Ereğli Demir Çelik için en yüksek getiriyi ve verimliliğin yaşandığı yıl olmuştur. Çevre yatırımlarının etkisi, hem şirketin sürdürülebilirlik hususunda attığı adımlar hem de yatırımcı özelinde bu adımların pozitif etkisi ile birleşmesi neticesinde meydana gelmiştir. %20’lik çevre yatırımları üzerine alınan stratejik kararların pay senedi fiyatlarında etkisi olumlu olmuştur. Bir önceki yıl verileri ile mukayese edildiğinde 2021 yılı kapanış fiyatının 30,00 seviyelerine gelerek yıllık getiri oranı yatırımcıyı tatmin edici seviyelere ulaşmasına imkân sağlamıştır.

Küresel ekonomilerin toparlanma sürecinin başlangıcı olarak değerlendirebileceğimiz 2022 yılı pandemi sonrası stratejilerinde ise Ereğli Demir Çelik, 2021 yılının aksine stratejik kararların etkilerinin sınırlı oranda kaldığı görülmektedir. Dijital dönüşüm, tedarik zinciri yönetimi, maliyet yönetimi, iş gücü esnekliği ve pazar stratejileri gibi pandemi sonrasında uygulanması hedeflenen stratejilerin, ekonomik ve operasyonel etkilerin yıkıcılığından korunmaya yönelik stratejiler olduğu görülmektedir. Pandemi süreci ile gelir kaybı yaşayan şirketler, maliyetlerini düşürmek ve likiditeyi korumak için harcamalarını yeniden değerlendirerek verimlilik odaklı stratejiler geliştirmiştir. 2022 yılı yıllık kapanış fiyatının 25,50 olduğu ve yıllık getiri oranının rasyonel seviyelerde olmadığı görülmektedir. Bu da şirketin pandemi sonrası uyguladığı stratejik kararların pay senedi fiyatlarına ve performansına yansımalarının sınırlı kaldığını göstermektedir. BİST 100 endeksine kıyasla geride kalan performansın, piyasada meydana gelen belirsizlikler, Rusya Ukrayna arasında yaşanan bölgesel çatışmalar, pandeminin yarattığı likidite baskısı Ereğli pay senetleri performansını ve beklentiyi beklenenden daha az ölçüde göstermiştir.

Stratejik kararların pay senedi fiyatlarında ve performanslarında olumlu etkilerinin gözlemlendiği diğer yıllar ile 2023 yılında kâr payı dağıtımı üzerine belirlenmiş stratejilerin analizinde de görüldüğü üzere BİST 100 yıllık getiri oranının bir önceki yıla oranla pek bir farklılık göstermediği anlaşılmıştır. Kâr payı dağıtımının cazip bir stratejik karar olduğu gerçeğinin finansal karşılığını alamadığı verilerden tespit edilmiştir. Yatırımcıların daha yüksek bir kâr payı beklentisi bu olumsuz etkiyi yaratmıştır. Yatırımcılar, kâr payı dağıtımı gerçekleştiren şirketlerin finansal açıdan güçlü ve sağlıklı olduklarını, büyüme potansiyelinin bir göstergesi olarak değerlendirdikleri için beklentilerin altında dağıtılan kar paylarının neticesi olarak stratejinin etkileri görülmemiştir. Küresel ekonomik belirsizlikler, enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar gibi makroekonomik faktörler de yatırımcı özelinde güveni etkileyen sebeplerdendir. Kâr payı dağıtılmasına rağmen yatırımcıların pay senedi performansının beklentilerle örtüşmemesi piyasa koşulları, şirketin artan üretim maliyetleri ile şirket borçlarının ödenmesine, çelik sektöründe artan rekabet koşullarına, fiyat ve likidite baskılarına bağlı olarak gerçekleşmiştir.



Şekil 3 Ereğli Demir Çelik Yıllara Göre BİST Verileri

Kaynak: (BİST, 2024).

Ereğli Demir Çelik'in 2019 yılından 2023 yılına kadar sürekli yükseliş trendi içinde olduğu görülmektedir. Şirketin performansının istikrarlı bir şekilde arttığını ve fiyatların doğrusal bir artış eğiliminde bulunduğunu göstermektedir. Özellikle 2020 tarihinin ortalarından itibaren fiyatların yukarı yönlü hızlandığı dönemde, global çelik talebindeki artış kaynaklı ve şirketin stratejik kararların etkileriyle pay senedi fiyatların hızlı yükseliş ivmesi kazandığı grafikte görülmektedir.

Ereğli Demir Çelik'in Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden gerçekleştirdiği finansal raporlar ve şirket faaliyetlerine ilişkin pay senedi fiyatlarına olan etkilerini önemli ölçüde etkileyen bildirimler:

2019 yılı için:

1. 4 Ocak 2019 tarihinde, Erdemir'in %100 sermayesiyle yenilenebilir enerji üretimi amacıyla "Erdemir Enerji Üretim A.Ş." unvanıyla yeni bir şirket kurulmuş ve 3 Ocak 2019 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir.

2. Genel kurul kararı ile kar dağıtımı yapılmasına karar verilmiştir. 8 Mayıs 2019 tarihinde yapılan ödeme ile pay senedi başına brüt 1,38 TL, net 1,1264 TL temettü ödemesi verilmiştir.
3. Çeşitli yatırım ve harcama planlamaları gerçekleştirilmiştir. Ar-Ge Merkezi Genişletme Projesi, Piroliz (fosil yakıt ikamesi) Tesisi Kurulumu, Yüksek Fırın Modernizasyonu, Çelik Üretim Kapasitesi Artırımı, Enerji Verimliliği Projeleri.
4. Finansal strateji ve borç yönetimi konusunda sürdürülebilir büyüme hedefiyle 31.05.2019 tarihinde 550 Milyon TL nominal değerli 728 gün vadeli tahvil ihraç edilmiştir.

2020 yılı için:

1. 5 Mart 2020 tarihinde 2019 yılına ait kar paylarının ortaklar ile paylaşılacağına bildirilmesi.
2. 10 Temmuz 2020 tarihinde pandemi sürecinde alınan sağlık ve güvenlik tedbirleri hakkında gerçekleştirilen bildirim yapılmıştır.
3. 17 Temmuz 2020 tarihinde bildiri yapılan temettü dağıtımının 0,23 TL ödeme olarak gerçekleştirildiği duyurulmuştur.
4. 23 Aralık 2020 tarihinde Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası (MESS) ve Türk Metal Sendikası ile yapılan toplu iş sözleşmesi görüşmelerinin tamamlandığına dair yapılan bildirim gerçekleştirilmiştir.

2021 yılı için:

1. Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. tarafından, şirketin kurumsal yönetim derecelendirme notu 9,52'den 9,57'ye yükseltildiğine dair yapılan bildirimdir.
2. 24 Mart 2021 tarihinde hisse başına brüt 1,85 TL net 1,5761 TL temettü ödemesi yapılmıştır.
3. 25 Ekim 2021 tarihinde JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş., şirketin Uzun Vadeli Ulusal Notunu "AAA (tr)", Kısa Vadeli Ulusal Notunu "J1+ (tr)" ve görünümünü "Stabil" olarak teyit etmiştir.

2022 yılı için:

1. Şirket kâr payı dağıtım kararı almıştır. 22 Mart 2022 tarihinde hisse başına brüt temettü 4,45 TL ödenecek net temettü 4,005 TL olarak açıklanmıştır.
2. Erdemir'in çevresel, sosyal ve yönetim hedeflerine uyum sağladığı, emisyon azaltma, su kullanımı optimizasyonu, yenilenebilir enerji kaynaklarına geçiş gibi sürdürülebilirlik alanındaki başarıları açıklanmıştır.
3. 25 Ekim 2022 tarihinde JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş tarafından şirketin finansal gücünün ve borç ödeme kapasitesinin yüksek olduğu teyit edilmiştir.

2023 yılı için:

1. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. (Erdemir) adına Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası (MESS) ile Türk Metal Sendikası arasında yürütülen 29. Dönem Toplu İş Sözleşmesi görüşmeleri anlaşmayla sonuçlanmış ve sözleşme 6 Ocak 2023 tarihinde imzalanmıştır.
2. Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş., Erdemir'in Uzun Vadeli Ulusal Notunu "AAA (tr)", Kısa Vadeli Ulusal Notunu "J1+ (tr)" ve görünümünü "Stabil" olarak teyit etmiştir.
3. Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş., Erdemir'in Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunu 9,61 (%96,06)'dan 9,65 (%96,48)'e yükseltmiştir.
4. Erdemir'in çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) performansına ilişkin puanlaması güncellenmiştir. Yeni puanlama, şirketin sürdürülebilirlik alanındaki ilerlemelerini yansıtmaktadır.
5. Erdemir, üretim kapasitesini artırmak ve rekabet gücünü yükseltmek amacıyla yeni yatırım projeleri başlatmıştır. Bu yatırımlar arasında yeni tesislerin kurulması ve mevcut tesislerin modernizasyonu bulunmaktadır.

6. Erdemir, enerji maliyetlerini düşürmek ve enerji verimliliğini artırmak amacıyla yeni stratejiler geliştirmiştir. Bu kapsamda, yenilenebilir enerji kaynaklarına yatırım yapma planları da bulunmaktadır.



Şekil 4. Ereğli Demir Çelik için 4 Aylık Grafik

Ereğli Demir Çelik (EREGL) için 4 aylık grafikte ise, meydana gelen fiyat dalgalanmaları kar realizasyonundan kaynaklanmaktadır. 60,25 Lot/TL ile yıl boyunca en üst sınıra ulaşan hisse değeri, çelik ürünlerin fiyatlarında yaşanan gerileme kaynaklı olarak şirketin ton başına karlılığını olumsuz etkilemiştir. 23 Ağustos 2024 tarihinde Morgan Stanley EREGL için hedef fiyatını 38,00 TL olarak belirledi ve ağırlığını azalt tavsiyesinde bulundu. Bu rapor yatırımcı özelinde hisseye olan güveni zayıflatarak fiyat gerilemelerine neden olmuştur.

Grafikte kasım ayı ile fiyatlarda toparlanma olduğu görülmektedir. Bu durumun en temel sebeplerinden biri EREGL 2024 yılı üçüncü çeyrekte finansal sonuçların beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi olmuştur. Ziraat Yatırım ve Deniz Yatırım gibi aracı firmalar hedef hisse fiyatlarını yükselterek alım önerilerinde bulunmuşlardır. Erdemir sıfır karbon hedefi doğrultusunda 7000 ton/yıl biyokömür üretim kapasiteli pilot Piroлиз Tesisini devreye koymuştur. Yenilikçi olan projelerini hayata geçirmeye başlaması şirketin gelecekte daha güçlü bir profil yaratacağı düşüncesi, uzun vadeli büyüme potansiyeli pay senedi fiyatlarını desteklemiştir.

5.1.2 İskenderun Demir Çelik İncelemesi

İskenderun Demir ve Çelik A.Ş. (İSDMR), Türkiye'nin demir-çelik sektöründe önemli bir konuma sahiptir. 3 Ekim 1970 tarihinde Akdeniz kıyısında, İskenderun'a 17 km uzaklıkta, Payas (Yakacık) mahallinde kurulmuştur. Kuruluşunda sosyal tesislerle birlikte toplam 16,75 milyon m² alana (fabrika alanı 6,8 milyon m²) inşa edilmiştir. 1975 yılında 1,1 milyon ton/yıl çelik blum üretim kapasitesiyle faaliyete başlayan İsdemir, 1985'te yapılan birinci ekleme ile devam ederek 2,2 milyon ton/yıla çıkarmıştır. 2008 yılında devreye giren 3,5 milyon ton/yıl sıcak haddeleme kapasitesiyle Türkiye'deki hem uzun hem de yassı ürün üretimi gerçekleştiren tek entegre tesis olmuştur.

İsdemir'in kısa vadeli programında üretim verimliliği artışı, pazar payının korunması amaçlanmaktadır. Şirket bünyesinde piyasaya etkin verimlilik ile sunulan hizmetlerin geniş ürün yelpazesiyle ürün çeşitliliği ile ihracat hacminin artırılması, sürdürülebilir üretim tesisleri ve AR-GE yatırımları İsdemir'in orta ve uzun vadeli planları arasında yer almaktadır.

2002 tarihi İsdemir için ayrıca önem taşımaktadır. 2002 yılında Erdemir'e devredilen İsdemir, 2006 tarihinde Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK) çatısı altına katılmıştır. 2008 yılında yapılan yatırımlar ile yassı ürün üretimine başlayan İsdemir, ürün çeşitliliğini arttırmıştır. Bu şirketin finansal açıdan verimliliğini doğrudan etkileyen önemli bir stratejik karardır. Bu kararlar neticesinde İsdemir pay senedi fiyatlarında doğru orantılı yükseliş trendleri yaşanmaktadır.

Tablo 4: İskenderun Demir ve Çelik İthalat ve İhracat Verileri

İskenderun Demir ve Çelik İthalat ve İhracat Verileri (2020-2024)				
Yıl	İhracat Miktarı (ton)	İhracat Değeri (USD)	İthalat Miktarı (ton)	İthalat Değeri (USD)
2020	4,500,000	3,600,000,000	2,000,000	1,200,000,000
2021	4,800,000	4,000,000,000	2,200,000	1,320,000,000
2022	5,000,000	4,200,000,000	2,300,000	1,380,000,000
2023	5,200,000	4,400,000,000	2,400,000	1,440,000,000
2024	5,500,000	4,600,000,000	2,500,000	1,500,000,000

Kaynak: (TÜİK Dış Ticaret İstatistik Bülteni, 2024).

2020 yılında 4,5 milyon ton olan ihracat miktarı, 2024 yılında 5,5 milyon tona ulaşmıştır. Bu artış, şirketin uluslararası pazardaki rekabet gücünü ve etkinliğini artırdığına işaret etmektedir. Aynı dönemde ihracat geliri 3,6 milyar dolardan 4,6 milyar dolara yükselmiştir. Bu artış, ton başına birim fiyatların sabit kaldığını veya hafifçe arttığını göstermektedir. Bu durum, küresel çelik talebinin arttığını ve İSDMR'in bunu başarıyla değerlendirdiğini göstermektedir. Şirketin ihracat kapasitesini artırması, uluslararası pazarlardaki rekabet gücünün yükseldiğini gösterir. Bu tür olumlu gelişmeler, yatırımcılar tarafından şirketin gelecekteki büyüme potansiyeli olarak değerlendirilir ve pay senedi fiyatlarını pozitif etkilemektedir.

2020 yılında 2 milyon ton olan ithalat miktarı, 2024 yılında 2,5 milyon tona ulaşmıştır. Bu artış, şirketin üretim süreçlerinde ithalata bağımlı olduğu anlamı taşıyabilmektedir. Bunu anlamlı kılınması için diğer ekonomik parametrelere bakılması gerekmektedir. 2020 yılında 1,2 milyar dolar olan ithalat gideri, 2024 yılında 1,5 milyar dolara yükselmiştir. Bu artış, ithal edilen ürünlerin fiyatlarının arttığını veya ithalat hacminin büyüdüğünü göstermektedir. İthalat maliyetindeki artışlar, şirketin kar marjlarını olumsuz etkileyebilir. İthal edilen hammaddeler yüksek katma değerli ürünlerin üretiminde kullanılıyorsa, bu durum uzun vadede şirketin gelirlerini artırabilmektedir. Bu tür kararlar, yatırımcı güvenini korumak için etkili iletişim stratejileriyle desteklendiğinde pay senedi performansı üzerine beklentiler yukarı yönlü pozitif olacaktır.

İhracatın ithalata oranı 2020 yılında 2,25 iken, bu oran 2024 yılında 2,2'ye düşmüştür. Bu, şirketin ithalata bağımlılığının bir miktar arttığını göstermektedir. Ancak ihracat gelirlerindeki büyüme bu durumu dengelemektedir. Şirketin ihracat kapasitesini artırması, stratejik yatırımlar yaptığını ve küresel pazarda daha etkin bir rol oynadığını göstermektedir. Bu tür büyüme odaklı stratejiler, yatırımcıların şirkete olan güvenini artırır ve pay senedi performansını desteklemektedir. İthalat maliyetlerinin artışı, şirketin kar marjları üzerinde baskı yaratabilmektedir. Ancak, etkili bir maliyet yönetimi ve yüksek verimlilik stratejileri ile bu durumu aşmak mümkündür. Şirketin bu konuda attığı ya da atacağı adımlar, pay senedi performansı için kritik önem taşımaktadır.

İhracat hacmindeki sürekli artış, şirketin gelirlerini artırmakta ve uzun vadeli büyüme potansiyelini güçlendirmektedir. Bu durum, yatırımcıların İSDMR hisselerine olan talebini artırmaktadır. Şirketin küresel pazardaki etkinliği ve rekabet gücü, yatırımcının şirkete ve pay piyasalarındaki varlığına olan güvenini artırmaktadır. Ancak göz ardı edilmemesi gereken artan ithalat maliyetleri ve hammaddelere olan bağımlılık, kar marjlarını daraltabilir ve pay senedi performansını olumsuz etkileyebilmektedir. Küresel piyasalardaki dalgalanmalar ve çelik fiyatlarındaki oynaklık, hisselerde kısa vadeli volatiliteye neden olabilmektedir. Bu veriler ve etkenler birlikte değerlendirildiğinde İSDMR için pay senedi performansı üzerindeki olumlu etkileri maksimize etmek, ihracat gelirlerinin artırılması ve maliyetlerin etkin bir şekilde yönetilmesi hayati önem taşımaktadır.



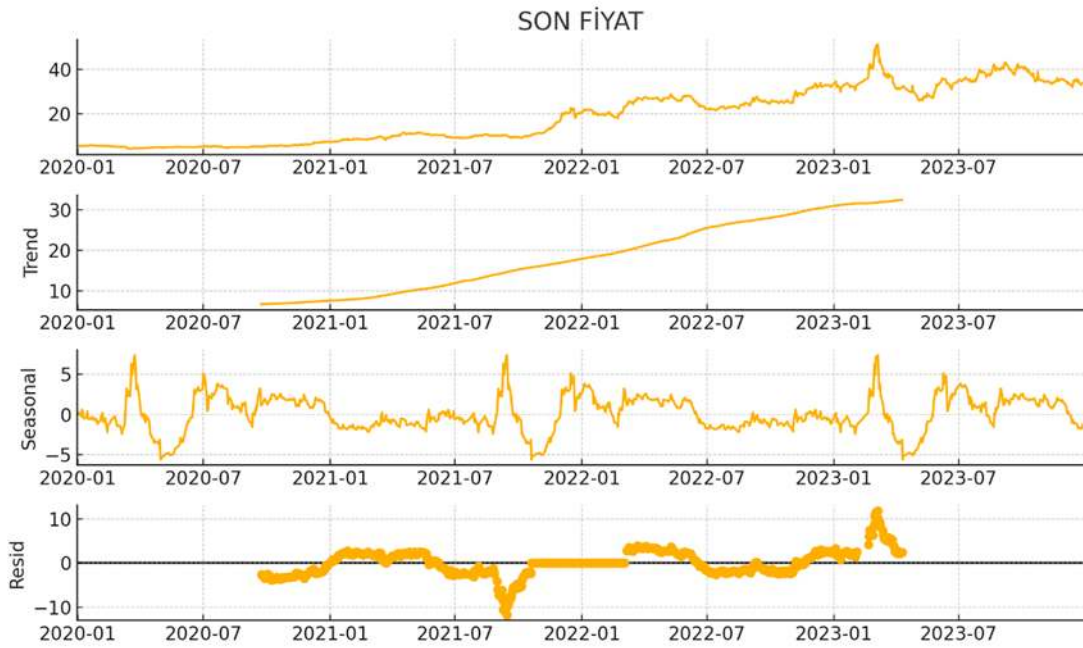
Şekil 5. ISDMR BİST Verileri

ISDMR BİST verileri alınarak oluşturulan grafikte, uzun vadeli bir yukarı yönlü trend gözlemlenmektedir. Bu durum, İSDMR'in piyasa performansında zamanla değer kazandığını ve yatırımcıların şirkete olan ilgisinin arttığını göstermektedir. Şirketin demir-çelik sektöründeki güçlü konumunu koruduğu ve sektör büyümesinden olumlu şekilde etkilendiği çıkarımı yapılabilmektedir. Fiyatlarda belirgin kısa vadeli dalgalanmalar görülmektedir. Bu dalgalanmalar, küresel ve yerel ekonomik faktörlerden (örneğin, hammadde fiyatlarındaki değişimler veya makroekonomik istikrarsızlıklar) etkilenmektedir. Özellikle pandeminin etkili olduğu 2020 dönemi sonrasında fiyatlarda keskin bir artış meydana gelmiştir. Bu, demir-çelik sektörüne olan talebin artışı ve arz kısıtlamalarının fiyatları yukarı çekmesiyle meydana gelmiştir.

2021 tarihi ile fiyatlarda ani ve önemli bir sıçrama görülmektedir. Bu artış, sektördeki büyüme fırsatlarını ve şirketin kârlılık potansiyelini ortaya koymaktadır. 2023 yılında ise fiyatlarda daha stabil bir seyir gözlemlenmektedir. Bu, şirketin piyasa koşullarına adaptasyon gösterdiğini ve sürdürülebilir bir büyüme modeline geçtiğini göstermektedir. Grafik, piyasanın İSDMR'e verdiği kısa vadeli tepkileri de

yansıtmaktadır. Örneğin, makroekonomik açıklamalar, sektör haberleri veya şirketin finansal raporları gibi faktörler dalgalanmaları tetiklemektedir. Özellikle hacim verileriyle birlikte incelendiğinde, yatırımcıların fiyat artışlarına nasıl tepki verdiği daha net görülmektedir.

Grafikte, yukarı yönlü trend, şirketin stratejik olarak doğru bir yolda ilerlediğini göstermektedir. Bu trendin sürdürülebilmesi için yenilikçi ürünler geliştirilmesi ve küresel pazarda daha fazla rekabet gücü elde edilmesi önemlidir. Dalgalanmaların yüksek olduğu dönemlerde, risk yönetimi stratejileri geliştirilmesi önem taşımaktadır. Özellikle hammadde fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı koruma sağlayacak türev araçlarının kullanılması bu açıdan değerlendirilmesi gereken farklı bir noktadır.



Şekil 6. ISDMR BİST Verileri 2

ISDMR BİST verileri ile oluşturulan bu grafikte yer alan parametreler, ISDMR'in piyasa performansının uzun dönemli bir zaman diliminde nasıl değiştiğini göstermektedir. Keskin artışlar ve dalgalanmalar, şirketin fiyatlarının ekonomik ve sektörel koşullardan etkilenme düzeyini ortaya koymaktadır. ISDMR'in özellikle her ay son fiyatlar üzerinden yapılan analizinde fiyatlar genel olarak yukarı yönlü bir trend

sergilemektedir. Dalgalanmaların yoğun olduğu bazı dönemler, piyasa koşullarındaki belirsizlikleri veya sektörel etkileri yansıtmaktadır. Özellikle pandemiden sonraki toparlanma döneminde fiyatlarda kayda değer bir artış görölmüştür.

Trend grafiği, zaman serisinin uzun vadeli değışimlerini gösterir ve kısa vadeli dalgalanmaları filtrelemektedir. İSDMR'nin fiyatlarında sürekli bir artış trendi mevcuttur. Bu, şirketin stratejik başarılarını ve sektördeki büyüme fırsatlarını yansıtmaktadır. Söz konusu bu yukarı yönlü trend, İSDMR'in piyasada güçlü bir konuma sahip olduğunu ve rekabet avantajını koruduğunu göstermektedir. Trend grafiğinde zaman zaman büyümenin yavaşladığı veya stabilize olduğu dönemler dikkat çekmektedir. Bu, küresel piyasa koşullarının etkisiyle açıklanmaktadır.

Mevsimsel bileşen, fiyatlardaki düzenli ve periyodik dalgalanmaları temsil etmektedir. Mevsimsel etkiler İSDMR'nin fiyatlarında belirgin bir rol oynamaktadır. Özellikle yılın belirli dönemlerinde fiyatların arttığı veya düştüğü gözlemlenmiştir. Bu, sektörel talep döngüleriyle ilişkilendirilebilir (örneğin, inşaat sektörü talebinin artışı). Şirketin üretim ve satış planlamasında bu mevsimsel etkilerin dikkate alınması önem teşkil etmektedir.

Artık grafiği, zaman serisinin trend ve mevsimsel bileşenlerinden arındırılmış, yalnızca açıklanamayan dalgalanmaları içermektedir. Artıklardaki dalgalanmalar, fiyatlara etki eden rastgele veya öngörülemeyen faktörleri yansıtmaktadır. Grafikte bazı dönemlerde yüksek pozitif ve negatif sapmalar gözlemlenmektedir. Bu sapmalar, piyasa şokları, ani talep değışimleri veya makroekonomik olaylardan kaynaklanabilmektedir. Artıklardaki yüksek oynaklık, İSDMR'in fiyatlarının bazı dönemlerde öngörülemez faktörlerden etkilendiğini göstermektedir.

İskenderun Demir ve Çelik A.Ş'nin (KAP) üzerinden gerçekleştirdiği finansal raporlar ve şirket faaliyetlerine ilişkin pay senedi fiyatlarına olan etkilerini önemli ölçüde etkileyen bildirimler:

2019 yılı için:

1. 25 Şubat 2019 tarihinde hisse başına brüt temettü ödeme tutarının 0,28 TL net temettü tutarının 0,238 TL olarak belirlendiği açıklanmıştır.
2. 25 Ekim 2019 tarihinde maliyet ve verimlilik odaklı yeni yatırım projeleri açıklanmıştır. Yeni Sinter Fabrikası, Yüksek Fırın

Modernizasyonu, Kok Bataryası Yenileme Projesi ile yatırımların toplam bütçesinin 5 Milyar TL olduğu belirtilmiştir.

3. 14 Aralık 2019 tarihinde yapılan bildirimde pik döküm kanalında meydana gelen su kaçağının sıcak metalle temas etmesi nedeniyle bir patlama meydana geldiğini, şirketin yıllık üretim hedeflerini etkilemeyeceği belirtilmiştir.

2020 yılı için:

1. 11 Şubat 2020 tarihinde İsdemir'in 2019 yılına ait finansal sonuçlarına göre 1,4 Milyar TL net kar elde ettiği bildirilmiştir.
2. 25 Mart 2020 tarihinde hisse başına brüt 1,25 TL temettü 1,0625 TL net temettü ödemesi gerçekleştirileceği açıklanmıştır.
3. 30 Ekim 2020 tarihinde küresel çelik piyasasındaki dalgalanmalara rağmen güçlü bir performans sergilediğini açıklamıştır. Pandemi koşullarına rağmen üretim kapasitesi ve verimlilik korunmuştur.

2021 yılı için:

1. 11 Şubat 2021 tarihinde 1,6 Milyar TL net kar açıklayan şirket güçlü bir finansal performans sergilediğini ve maliyet optimizasyonuna odaklandığını belirtmiştir.
2. 17 Mart 2021 tarihinde hisse başına brüt 1,40 TL, net 1,19 TL temettü ödemelerinin yapılacağı bildirilmiştir.
3. 25 Mayıs 2021 tarihinde İsdemir, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) konularındaki başarılarını özetleyen sürdürülebilirlik raporunu yayımlamıştır. Raporda, karbon emisyonlarının azaltılması ve yenilenebilir enerjiye yönelik projeler yer almaktadır.
4. 12 Ağustos 2021 tarihinde ilk çeyrek satış gelirlerinin artış göstererek 5 milyar TL, 750 milyon TL olarak bildirilmiştir.
5. 25 Ağustos 2021 tarihinde İsdemir'in kurumsal yönetim derecelendirme notu, 9,2 (%92) olarak açıklanmıştır. Bu not, şirketin yüksek düzeyde kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağladığını göstermektedir.

2022 yılı için:

1. 22 Şubat 2022 tarihinde hisse başına 1,80 TL brüt, 1,53 TL net temettü ödeneceğini dair bilgilendirme yapılmıştır.

2023 yılı için:

1. 27 Şubat 2023 tarihinde Yönetim Kurulu, 2022 yılı faaliyetleri sonucu elde edilen kârın dağıtımına karar vermiştir. Hisse başına brüt 0,50 TL, net 0,45 TL temettü ödenmesi planlanmıştır.
2. 11. Kalkınma Planı kapsamında Türkiye'nin ithalata olan bağımlılığını azaltmayı ve yerli üretimi artırmayı amaçlamaktadır. Çelik sektöründe bu hedef, yerli üreticilerin kapasitelerini artırmaları ve ithal girdiler ile elde edilen ürünlerin yerini alacak üretim süreçlerini geliştirmeleri ile desteklenmektedir. ISDMR, iç piyasanın ihtiyaç duyduğu yüksek kalitedeki çelik ürünlerini üretme kapasitesine sahip olduğu, bu hedefe doğrudan katkıda bulunabilecek konumda olduğu anlaşılmaktadır. Şirketin ithalat miktarındaki sınırlı artış (%2-4) ve ihracat gelirlerindeki yükseliş, ithalat yerine ihracata odaklanıldığını göstermektedir.

Pay senedi piyasalarında kalkınma planı hedefleriyle atılan stratejik adımlara bağlı kalarak olumlu bir performans grafiği çizilebilmektedir. Söz konusu stratejik kararların sürdürülebilir olması kadar yatırım harcamalarının da kısa vadede maliyet artışlarına neden olacağı çıkarımı ile pay senedi fiyatlarında dalgalanmalara neden olacaktır. Bu hususta ISDMR'in global rekabet gücünü arttıracak ve Türkiye'nin sanayi kalkınma hedeflerine ulaşmasına katkı sağlayacaktır.

5.1.3 Kardemir Karabük Demir Çelik İncelemesi

Kardemir Karabük Demir Çelik Fabrikaları A.Ş, Türkiye'nin ilk ağır sanayi tesisi olarak 1937 tarihinde kurulmuş ve 1939 tarihinde üretime başlamıştır. Şirketin faaliyetlerine başlamış olması, Türkiye Cumhuriyeti'nin sanayileşme hamlesinde önemli bir kilometre taşı olmuştur. Kardemir, Türk demir-çelik endüstrisinin öncülerinden biri olarak sektörün şekillenmesinde önemli bir rol üstlenmiştir. Kuruluşundan itibaren üretim kapasitesini artırarak ve modernizasyon çalışmalarına

ağırlık vererek yerel ve uluslararası pazarlarda rekabet gücünü artırmıştır ve arttırmaya devam etmektedir. Kardemir'in ürün portföyü, inşaat demirinden ray ve profil üretimine, pik demirden çelik hadde ürünlerine kadar geniş bir yelpazededir. Şirket, özellikle ray ve demiryolu sistemlerinin üretiminde Türkiye'de tekel konumunda bulunmaktadır. Bahse konu bu durum, şirketin sektörel rekabet gücünü artırırken, kamu yatırımlarıyla desteklenen stratejik bir avantaj sağlamaktadır.

Kardemir'in ortaklık yapısı halka açık bir anonim şirket olarak Borsa İstanbul'da (BIST) işlem görmektedir. Şirketin sermaye yapısı, A, B, D ve E grubu pay senetleri olmak üzere çeşitli sınıflara ayrılmaktadır. Kardemir (D), özellikle yatırımcıların odaklandıkları pay senedi grubu olup, piyasa likiditesi açısından öne çıkmaktadır. Şirketin hissedarları arasında bireysel yatırımcılar ve kurumsal pay sahipleri yer almaktadır. Kardemir'in Karabük bölgesine olan sosyo-ekonomik katkılarından dolayı yerel paydaşların şirket yönetiminde yer aldıkları ve yönetimde etkili bir rol oynadıkları görülmektedir. Kardemir'in halka açık bir şirket olması sebebiyle, Kardemir'in finansal şeffaflığı diğer şirketler gibi düzenli olarak denetlenmektedir. Bu durum Kardemir özelinde şirketin kurumsal yönetim ilkelerine bağlılığını artırmaktadır. Ortaklık yapısındaki söz konusu bu çeşitlilik, Kardemir'in karar alma süreçlerinde daha geniş bir paydaş katılımı sağlamaktadır.

Kardemir, Türkiye ekonomisi için Türkiye ekonomisinin kalkınmasında stratejik öneme sahip olan demir-çelik sektörünün kilit şirketlerinden biridir. Türkiye'nin büyüyen ve gelişen sanayi altyapısı, inşaat sektörü, otomotiv ve demiryolu yatırımları Kardemir'in ürünlerine olan talebi artırmaktadır. Şirket, sağladığı istihdam, ihracat ve yerel tedarikçi ile bölgesel kalkınmaya da önemli katkılarda bulunmaktadır.

Türkiye'nin demir-çelik üretim kapasitesinde önemli bir yere sahip olan Kardemir, ithalatın azaltılması yönünde değerlendirdikleri stratejiler ve yerli üretim kapasitesiyle cari açık üzerinde olumlu bir etki göstermektedir. Özellikle Türkiye'de artan ulaşım taleplerinde öne çıkan demiryolu sektörüne yönelik ray üretiminde Türkiye'nin dışarıdan tedarik bağımlılığını sona erdirmesi, şirketin stratejik önemini daha da artırmıştır.

Tablo 5. KCAER ve BIST 100 Performans Tablosu

Kardemir Performans ve Stratejik Etki Tablosu

Yıl	Kapanış Değeri (TL)	Getiri (%)	BIST 100 Getiri Oranı (%)	Stratejik Karar Etkisi (%)	Stratejik Karar Etkisi Kısa Açıklama
2019	2.478	0.00	25.37	0.00	2019'da stratejik kararların etkisi ölçülemez.
2020	5.385	117.22	29.06	92.73	2020'de COVID-19 sonrası kapasite artışı etkili oldu.
2021	8.591	59.54	25.80	40.61	2021'de büyüme stratejileri artan talep etkili oldu.
2022	17.811	107.31	196.57	40.44	2022'de döviz kuru dalgalanmaları, maliyet baskıları etkili oldu.
2023	23.76	33.45	35.60	-6.75	2023'te üretim verimliliği, iç pazar odaklı stratejiler etkili oldu.

Kaynak: (BİST, 2024).

Şirketin yıllık kapanış fiyatları ile hesaplanan getiri oranı, bir önceki yılın kapanış fiyatı ile o yılın kapanış fiyatı arasındaki yüzdesel değişimini ifade etmektedir.

$$\text{Getiri Oranı (\%)} = \left(\frac{\text{Bu yılın kapanış fiyatı} - \text{Geçen yılın kapanış fiyatı}}{\text{Geçen yılın kapanış fiyatı}} \right) \times 100$$

Şirketin getiri oranı ile BİST 100 getiri oranı arasındaki fark ile görelî performans elde edilmektedir.

$$\text{Görelî Performans (\%)} = \text{Şirket Getiri Oranı (\%)} - \text{BIST 100 Getiri Oranı (\%)}$$

2020 Yılı:

- Kapanış fiyatı 2019: 2,478 TL
- Kapanış fiyatı 2020: 5,385 TL
- Şirket Getiri Oranı:

$$\left(\frac{5,385 - 2,478}{2,478} \right) \times 100 = 117,28\%$$

- BIST 100 Getiri Oranı (2020): %24,55.
- Göreli Performans:

$$117,28\% - 24,55\% = 92,73\%$$

- Stratejik Karar Etkisi:

92,73%

Bu hesaplama her yıl için aynı yöntem ile yapılmaktadır. Stratejik karar etkisinin pozitif ya da negatif olması şirketin piyasa ortalamasına görece ne kadar iyi performans sergilediğini açıklamaktadır.

Bu veriler doğrultusunda KRDMR için 2019 tarihi verileri 2018 verileri ile sağlanacağından stratejik karar etkileri hesaplanamamıştır. Ancak Kardemir, üretim kapasitesini arttırmak amacıyla modernizasyon ve yenileme çalışmaları yapmıştır. Bu kapsamda, portföyde bulunan mevcut tesislerin verimliliğini artırmak ve yeni teknolojileri entegre etmek için yeni yatırımlarda bulunulmuştur. Şirket, katma değeri yüksek ürünlerin üretimine başlayarak ürün portföyünü çeşitlendirmeyi amaçlamaktadır. Özellikle demiryolu tekeri ve ray üretiminde kapasite artırımı gerçekleştirmiştir. Söz konusu gelişmeler bir sonraki yıl çalışmaları, strateji belirlemede önemli gelişmeleri ifade etmektedir.

2020 tarihinde öncelikle COVID-19 pandemisinin etkilerini azaltmak için Kardemir, üretim süreçlerinde esneklik sağlayarak tedarik zinciri yönetimini güçlendirmiştir. Ayrıca, beşeri kaynak olan şirket çalışan sağlığını ve güvenliğini ön planda tutulmasını sağlayarak gerekli önlemler alınmıştır. Bu, pandemiye karşı esneklik ve adaptasyon açısından ayrıca önemli bir stratejik karardır.

Dijital dönüşüm ve endüstri 4.0 uygulamaları şirketlerin dijitalleşmesinde önem ifade etmektedir. Bu kapsamda üretim verimliliği, maliyet hesaplamaları endüstri 4.0 ile entegre edilerek maliyetler optimize edilmiştir. Kardemir için 2020 yılı

stratejik kararların karşılığında pay senedi fiyatlarında bir önceki yıla oranla %100'ün üzerinde bir getiri sağladığı tespit edilmiştir. Bu da alınan kararların ne kadar doğru ve yerinde olduğu anlamına gelmektedir.

Kardemir, 2021 tarihi ile sürdürülebilir çevresel hedeflerin hayata geçirildiği, enerji verimliliğin artırıldığı bir yıl olarak faaliyetlerini stratejik hedeflerle entegre etmiştir. Sürekli Emisyon Ölçüm Sistemleri (SEÖS) kurulumu ile tesislerindeki 13 bacaya SEÖS kurulumu tamamlanmış ve bu sistemlerin aracılığı ile ölçümü yapılan emisyon verileri Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı'nın sistemine anlık veri olarak aktarılmaktadır. Karbon emisyonlarını azaltmaya yönelik projeler, şirketin sürdürülebilirlik hedeflerine olan bağlılığını göstermektedir. Sürdürülebilirlik odaklı bu stratejiler, ESG (Çevresel, Sosyal ve Yönetişim) odaklı yatırımları tercih eden kurumsal ve bireysel yatırımcılar için önemli bir tercih sebebidir. Bu projelerin duyurulması ile pay senedi fiyatları %59,53 oranında artış göstermiştir. Bu artış yalnızca stratejiler özelinde değil, aynı zamanda sektörel büyüme ve makro ekonomik koşullara da bağlı gerçekleşmiştir.

2022 yılı, hem küresel ekonomik gelişmelerin hem de sektörel dinamiklerin etkileriyle demir-çelik sektöründe bazı belirsizliklerin ve fırsatların bir arada yaşandığı bir yıl olarak dikkat çekmektedir. Pandemi sonrası toparlanma sürecine girmesi beklenen piyasaların enerji maliyetlerindeki artışa, tedarik zinciri sorunları ve jeopolitik gerilimlerle zorlandığı bir yıl olmuştur. Özellikle Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan savaş kaynaklı demir ve çelik sektörünü doğrudan etkilemiş, enerji ve hammadde maliyetlerinde ciddi artışlara neden olmuştur. Türkiye'de yüksek enflasyon, döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve finansal piyasalardaki belirsizlikler, şirketlerin operasyonel süreçlerini zorlaştıran başlıca etmenler arasında yer almıştır. Bu zorlu ekonomik koşullara karşın Kardemir, yerli üretim kapasitesini artırmayı ve iç piyasanın ihtiyaçlarını karşılamayı hedeflemiştir. Ancak döviz kurlarındaki oynaklık, ithalat maliyetlerinde artışa neden olurken, yükselen kredi maliyetleri şirketin maliyet yönetimini olumsuz etkilemiştir.

2022 yılında Kardemir hisseleri, döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve sektördeki belirsizliklerin etkisi altında kalmıştır. BIST 100 endeksi ile karşılaştırıldığında, Kardemir'in getiri oranları daha sınırlı bir performans

göstermiştir. Özellikle yılın ikinci yarısında döviz kurlarındaki yükseliş ve artan enerji maliyetleri, şirket hisseleri üzerinde baskı oluşturmuştur. Ancak, iç piyasa odaklı stratejik hamleler ve ihracat hedeflerine yönelik çalışmalar, hisse performansını olumlu yönde destekleyen faktörler olmuştur.

Türkiye ekonomisinde enflasyonist baskıların devam ettiği, faiz oranlarının yeniden şekillendiği ve döviz kuru oynaklığının yüksek olduğu 2023 dönemi içinde demir-çelik sektörünü doğrudan etkileyerek maliyet artışlarına ve talep yönlü daralmalara ve dalgalanmalara yol açmıştır. Kardemir, özellikle iç piyasa odaklı bir üretim stratejisi benimsemiştir. Yerel pazarın ihtiyaçlarına yönelik anında yanıt verebilmek için kapasite kullanım oranını arttırarak tedarik zincirindeki aksaklıkları minimize etmeye çalışmıştır. Artan inşaat sektörü faaliyetlerine paralel olarak inşaat maksatlı kullanılan çelik ve demir ürünlerinde yerel talebe olan ihtiyacı karşılama noktasında önemli bir rol üstlenmiştir.



Şekil 7. KRDMR Kapanış Fiyatları

BİST Verileri ile hazırlanan bu grafikte, 2023 yılında KRDMR hisseleri, bir önceki yıla göre daha iyi bir performans sergilemiştir. Yıl sonunda pay senedi fiyatı 23,76 TL seviyesine ulaşarak %33,45 oranında bir getiri sağlamıştır. Bu oran, BIST 100 endeksinin %40,2'lik getirisiyle karşılaştırıldığında biraz düşük kalsa da, şirketin piyasa değerini koruduğunu ve istikrarlı bir büyüme çizgisi izlediğini göstermektedir. Hisse fiyatlarındaki bu artışta, enerji maliyetlerinde görülen kısmi düşüşler ile döviz

kuru dalgalanmalarının azalması etkili olmuştur. Ayrıca, Kardemir'in ihracat odaklı stratejileri de hisse değerini destekleyen önemli unsurlar arasında yer almıştır.

Kardemir Karabük Demir ve Çelik A.Ş.'nin (KAP) üzerinden gerçekleştirdiği finansal raporlar ve şirket faaliyetlerine ilişkin pay senedi fiyatlarına olan etkilerini önemli ölçüde etkileyen bildirimler:

2019 yılı için:

1. 9 Mayıs 2019 tarihinde birinci çeyrek rakamları açıklanmıştır. 300 milyon TL faaliyet karı, 185 milyon TL net kar elde eden şirket için maliyetlerin kontrol altında tutulduğu ve verimlilik arttırıcı projelere odaklanıldığı vurgulanmıştır.
2. 26 Haziran 2019 tarihinde 0,1105 net temettü ödemesi yapılmıştır.
3. 15 Kasım 2019 tarihinde Kardemir, bağlı ortaklığı Kardökmak Döküm Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin hisselerinin satış işlemlerinin başlatıldığını duyurmuştur. Bu karar, şirketin stratejik odaklanmasını arttırmak ve finansal esnekliğini güçlendirmek amacıyla alınmıştır.
4. 7 Kasım 2019 tarihinde üçüncü çeyrek finansal tablolarını açıklamıştır. Net satış geliri: 7,8 milyar TL, Net kâr: 620 milyon TL. Faaliyet kârı: 1,1 milyar TL. olarak açıklanmıştır. Rapor, çelik fiyatlarındaki dalgalanmalara rağmen güçlü bir performans sergilendiğini göstermiştir.
5. 27 Kasım 2019 tarihinde yapılan bildirimde şirket
6. 20 Aralık 2019 tarihinde Şirket, kapasite artırımını ve yeni üretim hatlarının kurulmasıyla ilgili yatırım planlarını açıklamıştır.

2020 yılı için:

1. 5 Mart 2020 tarihinde JCR Eurasia Rating, Kardemir'in kredi derecelendirme notunu güncellemiştir. Pozitif görünüm ve uzun vadeli yatırım notunun AA olması şirketin mali yapısının sağlamlığına ve gelecekteki büyüme potansiyeline işaret etmektedir.
2. 8 Mayıs 2020 tarihinde Kardemir, 2020 yılı birinci çeyrek finansal tablolarını açıklamıştır. Net Satış Geliri: 2,8 milyar TL. Net Kâr: 300 milyon TL, Faaliyet Kârı: 450 milyon TL olarak paylaşılmıştır. Şirket,

pandemi koşullarına rağmen finansal yapısını koruduğunu ve satış gelirlerinde artış sağladığını belirtmiştir.

3. 7 Ağustos 2020 tarihinde Kardemir, ikinci çeyrek sonuçlarını yayımlamıştır. Net Satış Geliri: 3,1 milyar TL. Net Kâr: 400 milyon TL. Faaliyet Kârı: 500 milyon TL. olarak açıklanmıştır. Raporda, çelik fiyatlarındaki değişimlere rağmen güçlü bir performans sergilendiği vurgulanmıştır.
4. 6 Kasım 2020 tarihinde Üçüncü çeyrek sonuçlarına göre, şirket kârlılığını artırmaya devam etmiştir. Net Kâr: 450 milyon TL. Net Satış Geliri: 3,8 milyar TL Faaliyet Kârı: 600 milyon TL. olarak belirtilmiştir. Söz konusu bu karlılığın şirket için üretim kapasitesi ve satış hacmi artış gösterdiği anlaşılmaktadır.
5. 22 Eylül 2020 tarihinde Kardemir, sermaye artırımını kararını açıklamıştır. 1 milyar TL olan sermaye 1,2 milyar TL olarak belirtilmiştir. Artırılan sermaye, şirketin büyüme ve yatırım projelerinde kullanılacaktır.
6. 10 Temmuz 2020 tarihinde Kardemir, bağlı ortaklıklarından biri olan Kardökmak Döküm Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin hisselerinin satışını gerçekleştirmiştir. 150 milyon TL olan satış tutarının finansal etkileri şirket bilançolarında pozitif etki yaratmıştır.
7. 18 Aralık 2020 tarihinde Kardemir, Çubuk ve Kangal Üretim Hattı Genişletme Projesini devreye aldığını duyurmuştur. Yeni hattın devreye alınmasıyla birlikte yılda 300 milyon TL ek gelir sağlanması hedeflenmiştir.

2021 yılı için:

1. 5 Mart 2021 tarihinde Kredi derecelendirme kuruluşu JCR Eurasia Rating, Kardemir'in uzun vadeli ulusal notunu AA olarak belirlemiş ve görünümünü 'Pozitif' olarak değerlendirmiştir.
2. 3 Mayıs 2021 tarihinde 1. Çeyrek faaliyet raporunda Net Satış Geliri: 2,3 milyar TL ve Net Kâr: 450 milyon TL olarak açıklanmıştır. Şirket, pandemiye rağmen artan çelik talebi ve maliyet yönetimi ile güçlü bir

kârlılık elde etmiştir. Üretim ve satış hacminde önceki yıla göre %15 artış görülmüştür.

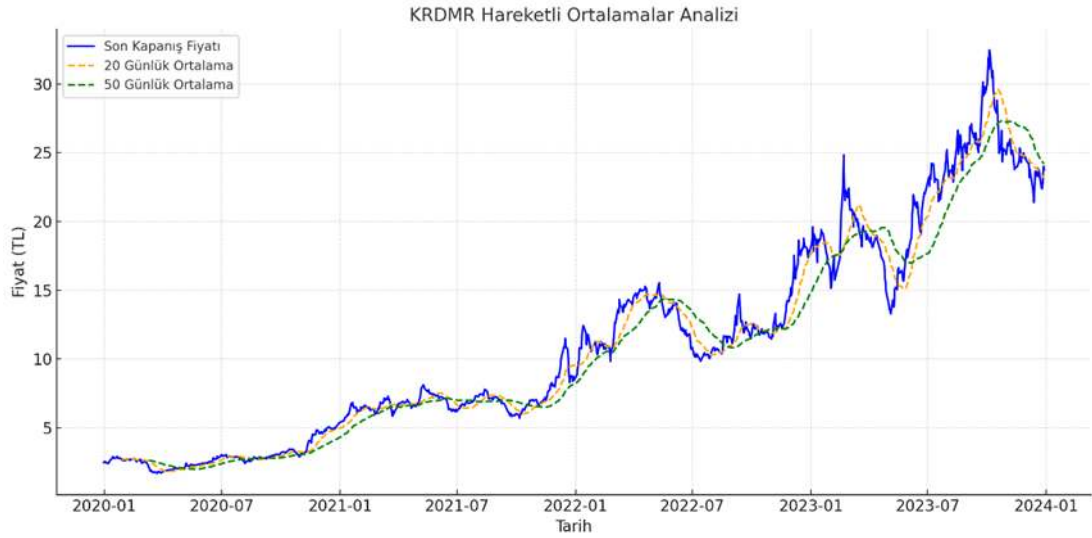
3. 9 Ağustos 2021 tarihinde 2. Çeyrek faaliyet raporunda 800 milyon TL net kar açıklanmıştır. Çelik fiyatlarındaki küresel artış ve ihracattaki büyüme, finansal performansı desteklemiştir.
4. 3 Kasım 2021 tarihinde 3. Çeyrek faaliyet raporunda Net Satış Geliri: 4,1 milyar TL ve 1 milyar TL net kar açıklanmıştır. Üçüncü çeyrek performansı, Kardemir için tarihi bir zirve olarak değerlendirilmektedir.

2022 yılı için:

1. 1 Mart 2022 tarihinde 2021 yılı faaliyetleri sonucu elde edilen kârın dağıtımını iki taksit halinde gerçekleştirmeyi planladığını duyurmuştur. Kâr dağıtımının 30 Haziran 2022 ve 30 Kasım 2022 tarihlerinde yapılması öngörülmüştür. Hisse başına net temettü 0,789 TL olarak açıklanmıştır.
2. 9 Mayıs 2022 tarihinde 1. Çeyrek faaliyet raporunda 5 milyar TL net satış geliri, 1,2 milyar TL net kar elde edildiği bildirilmiştir. Şirket, bu dönemde çelik fiyatlarının artmasından ve yüksek üretim kapasitesinden yararlanarak başarılı bir kârlılık sağlamıştır.
3. 8 Ağustos 2022 tarihinde 2. Çeyrek faaliyet raporunda 11 milyar TL net satış geliri, 3 milyar TL net kar elde edilmiştir. Bu, şirketin ihracat hacmindeki artış ve iç pazardaki taleple finansal sonuçlarını güçlendirmiştir.
4. 28 Ekim 2022 tarihinde 3. Çeyrek faaliyet raporunda 16 milyar TL net satış geliri, 4,5 milyar TL net kar elde edildiği bildirilmiştir. Kardemir, yılın üçüncü çeyreğinde iç pazarda lider konumunu güçlendirmiş ve ihracat faaliyetlerinde önemli bir büyüme göstermiştir.
5. 6 Aralık 2022 tarihinde Kardemir, bağlı ortaklıkları Kardökmak ve Karçel'in A grubu paylarının borsa kapanış fiyatı üzerinden satışını gerçekleştireceğini açıklamıştır. Satış yapılan payların toplam tutarı 150 milyon TL olduğu bildirilmiştir.

2023 yılı için:

1. 3 Mart 2023 tarihinde yapılan bildirimde 2022 yılında elde edilen kar payının dağıtılması teklif edilmiştir. 2,07 TL net temettü dağıtılması teklif edilmiştir. Dağıtım Haziran ve Kasım aylarında iki taksit halinde ödenmesi yönünde açıklama yapılmıştır.
2. 17 Mart 2023 tarihinde yapılan bildirimde bağımsız bir denetleme firması tarafından yapılan incelemede 24 milyar TL net satış geliri, 2,7 milyar TL net kar rakamları açıklanmıştır.
3. 5 Mayıs 2023 tarihinde yılın ilk çeyreğinde net karın 800 milyon TL net satış gelirinin de 6 milyar TL olarak açıklanmıştır. İlk çeyrek sonuçlarının şirketin yıl sonu hedeflerine ulaşma yolunda olduğu ve uzun vadeli stratejik planlarının başarılı bir şekilde yürütüldüğü anlaşılmaktadır.
4. 20 Haziran 2023 tarihinde yıllık üretim kapasitesinin %15 artırılmasının planlandığı bildirilmektedir. Toplam yatırım maliyetinin 120 milyon dolar olarak açıklanmıştır. Modernizasyon sayesinde enerji tüketiminin düşürülmesi ve karbon salınımının azaltılması hedeflenmektedir.
5. 10 Ağustos 2023 tarihinde yapılan bildirimde 12 milyar TL net satış geliri 2 milyar TL net kar rakamlarının açıklandığı yılın ilk yarısındaki finansal performans değerlerinin, çelikhane tesislerinde yapılan modernizasyonun karşılığı olarak yatırımcılar tarafından olumlu karşılandığı değerlendirilmiştir.
6. 18 Kasım 2023 tarihinde yapılan bildirimde Avrupa, Ortadoğu ve Afrika ülkelerine çelik boru ve inşaat ihracatında artış gösterdiği, yıl sonuna kadar 5 milyar TL gelir elde edilmesinin hedeflendiği bildirilmiştir.



Şekil 8. KRDMR Hareketli Ortalamalar Analizi

KRDMR BİST verileri dikkate alınarak oluşturulan bu grafikteki fiyat hareketlerinin zaman içindeki dağılımı, KRDMR'ın yüksek volatilitelere sahip bir pay senedi olduğunu göstermektedir. Hareketli ortalamalar ve fiyat arasındaki sapmalar, piyasada spekülasyon hareketlerinin olduğunu göstermektedir. Pay senedi fiyatlarının yükseliş trendinde olduğu dönemler özellikle 2023'ün başında fiyatların hem 20 hem de 50 günlük hareketli ortalamaların üzerinde seyretmesi, pay senedine olan talebin arttığını ve piyasanın pozitif bir beklentiye sahip olduğunu göstermektedir. Pay senedi fiyatlarının düşüş trendinde olduğu dönem olan 2023'ün ikinci yarısında, hareketli ortalamalarla kesişimlerin sıklığı ve fiyatın ortalamaların altında seyretmesi, piyasanın belirsizlik yaşadığı veya kar realizasyonlarının devreye girdiği dönemleri yansıtmaktadır. Söz konusu analiz neticesinde pozitif kesişimler sırasında alım, negatif kesişimler sırasında ise satış kararlarının yatırımcılar özelinde stratejilerini yönlendirmektedir.

5.1.4 Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. İncelemesi

1984 tarihinde İzmir'de yenilikçi üretim süreçleri ve geniş ürün yelpazesi ile faaliyete başlayarak demir çelik sektöründe hem yerel hem de uluslararası arenada önemli bir konuma ulaşmıştır. Teknolojik altyapı ve yüksek üretim kapasitesi ile Türkiye'nin lider firmalarından biri olan Kocaer Çelik, İzmir Aliğa Organize Sanayi Bölgesinde enerji, otomotiv, inşaat, gemi inşası, tarım ekipmanları ve alt yapı projeleri

gibi alanlarda üretimler gerçekleştirmektedir. Kocaer Çelik, gelirlerinin %70'inden fazlasını ihracat gelirlerinden sağlamaktadır. Avrupa, Kuzey Amerika, Afrika ve Orta Doğu, Kocaer'in ihracat yaptığı bölgelerdir. Kocaer, sürdürülebilir büyüme stratejisi kapsamında küresel pazar payını artırmaya çalışmaktadır. Özellikle yenilenebilir enerji sektöründe kullanılan çelik ürünlere olan talep, şirketin ihracat başarısında önemli bir rol oynamaktadır.

Kocaer Çelik, son yıllarda aldığı stratejik kararlar ve yaptığı yatırımlarla demir çelik sektöründe dikkat çeken bir pozisyona ulaşmıştır. Kocaer Çelik, enerji ihtiyacını çevre dostu kaynaklardan karşılamaya yönelik adımlar atmış ve Güneş Enerjisi Santralleri (GES) kurulumunu stratejik bir öncelik haline getirmiştir. Aliğa'daki tesislerinin çatılarına yerleştirilen güneş panelleri sayesinde hem enerji maliyetlerinde tasarruf sağlanmış hem de karbon salınımı önemli ölçüde azaltılmıştır. 2023 yılında gerçekleştirilen bu yenilikçi enerji yatırımlarının, şirketin maliyet yönetiminde kayda değer olumlu etkiler yarattığı dikkat çekmektedir. Şirketin bir diğer yatırım stratejisi ise çevresel sürdürülebilirliğin devamlılığı için Amerika Yeşil Binalar Konseyi tarafından verilen LEED sertifikasını almak olmuştur. Bu sertifika, şirketin çevre dostu üretim faaliyetlerini başarılı bir şekilde uyguladığını ifade etmektedir.

Kocaer Çelik'in 2022 yılında BİST 100 verilerine göre 2022 tarihinde 20,53 TL, 2023 tarihinde ise 23 TL kapanış fiyatları gerçekleşmiştir. Yıllık bazda getirileri sırasıyla %25,37 ve %27,7 olarak kaydedilmiştir. BIST 100 endeksinin belirtilen yıllarda %196,6 ve %35,6 getiri oranına sahip olması, şirketin göreceli performansında dalgalanmalara neden olduğu ve BİST getiri oranlarının gerisinde olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo 6. KCAER ve BIST 100 Performans Tablosu

KCAER ve BIST 100 Performans Tablosu

Yıl	Kapanış Değeri (TL)	Getiri Oranı (%)	BIST 100 Getiri Oranı (%)	Stratejik Karar Etkisi (%)	Stratejik Karar Etkisi Kısa Açıklama
2019			25.4		
2020			29.3		
2021			25.8		
2022	20.53	25.37	196.6	5.0	Yenilenebilir enerji yatırımları ve katma değerli üretim etkili oldu.
2023	23.0	27.7	35.6	7.0	Sürdürülebilirlik odaklı stratejiler ve global pazar payı artışı etkili oldu.

Kaynak: (BİST, 2024).

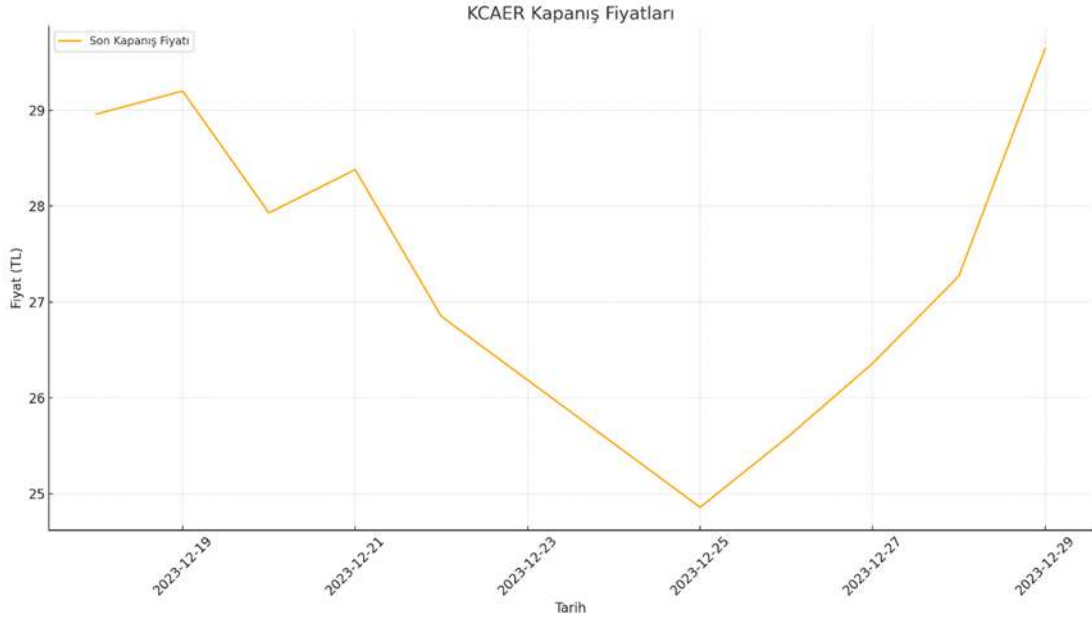
BİST 100 endeksinde %196,62’lık bir getiri oranıyla olağanüstü bir performans yaşanmıştır. Bu performans döviz kurlarındaki yükseliş, yüksek enflasyon ve varlıklara olan yoğun talep üzerine gerçekleşmiştir. Piyasadaki bu güçlü atmosfer sektördeki pay senedi fiyatlarının güçlü bir şekilde yükselmesini sağlamıştır. KCAER 2022’de halka arz olduğu tarihtir ve piyasanın yüksek büyüme temposunu yakalamakta zorluk yaşadığından dolayı görece performansta ciddi bir fark meydana gelmiştir. Bahse konu farkın minimize edilmesi adına sektörel belirsizliklerin giderilmesi ve bu belirsizlikler karşısında daha güçlü bir stratejik yaklaşım benimsenmesi gerekmektedir.

2023 yılı Türkiye ekonomisi için normalleşme eğilimlerinin gözlemlendiği bir dönem olarak KCAER ile görece performans farkı 2022 tarihine göre oldukça düşmüştür. Getiri oranının 27,7 olarak hesaplandığı 2023 yılı verilerinde BİST100 getiri oranının ise 35,6 olarak gerçekleşmiştir. KCAER ile BİST100 getiri oranları karşılaştırıldığında global stratejileri ile sürdürülebilirlik odaklı yatırımlar etkili olmuştur.

Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş’nin (KAP) üzerinden gerçekleştirdiği finansal raporlar ve şirket faaliyetlerine ilişkin pay senedi fiyatlarına olan etkilerini önemli ölçüde etkileyen bildirimler:

1. 6 Temmuz 2022 tarihinde yapılan bildirim ile Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) genel bilgi formunu yayımlayarak halka arz sonrası şirket yapısı, yönetim kurulu üyeleri, sermaye bilgileri ve operasyonel bilgileri kamuoyu ile paylaşmıştır. 233.500.000 TL toplam sermaye ile çelik üretimi, güneş enerjisi profilleri ile maden profilleri üzerine faaliyet gösterilecek başlıca sektörler olarak açıklanmıştır.
2. 7 Eylül 2022 tarihinde yapılan bildirimde mevcut sermayenin 233.500.000 TL tutarından 657.570.000 TL tutarına çıkarılması amacıyla 424.070.000 TL tutarında bedelsiz sermaye artırımını için Sermaye Piyasası Kuruluna başvuruda bulunmuştur. Bu artırım %181,61 oranında bedelsiz pay dağıtımını içermektedir.
3. 14 Kasım 2022 tarihinde yapılan bildirimde solar ve maden profilleri alanında son çeyrekte 20.2 bin tonluk sevkiyat gerçekleştirdiğini ve 2022 yılı satış hedeflerine ulaşıldığını duyurmuştur.
4. 12 Ocak 2023 tarihinde yapılan bildirimde Üretim kapasitesinin artırılması, ihracatın genişletilmesi ve karbon ayak izinin azaltılması hedeflenmiştir.
5. 20 Şubat 2023 tarihinde yapılan bildirimde 9,8 milyar TL net satış geliri, 1,6 milyar TL net kar rakamları açıklanmıştır.
6. 13 Mart 2023 tarihinde yapılan bildirimde 2022 yılı net dönem karından 151.000.000 TL'nin ortaklara nakit temettü olarak dağıtılmasına karar verilmiştir. Brüt 0,2296 TL net 0,2067 TL kar payı ödeneceği açıklanmıştır.
7. 5 Haziran 2023 tarihinde yapılan bildirimde %90 iştiraki olan Kocaer Steel UK Ltd. ile 2023 hesap döneminde gerçekleştirilmesi öngörülen çelik profil ürünleri satış işlemlerinin, kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolarda yer alan hasılat tutarının %10'unu aşması nedeniyle, Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 10. maddesi uyarınca hazırlanan raporu kamuoyuna duyurmuştur.

8. 9 Ağustos 2023 tarihinde yapılan bildirimde halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan varsayımlar ve bu varsayımların gerçekleşme durumlarına ilişkin bir değerlendirme raporu yayımlanmıştır. 2022 yılı net kar marjının %16 ve 2023 yılı için %20 oranında büyüme gerçekleşeceği varsayılmıştır. 2022 net kar marjı %16,3 olduğu, 2023 yılının ilk yarısında gelir büyümesinin %12 seviyesinde ölçüldüğü belirtilmiştir.
9. 9 Ağustos 2023 tarihinde yapılan bildirimde halka arzdan elde edilen fonların kullanımına ilişkin olarak beşinci değerlendirme raporu açıklanmıştır. 600 milyon TL yeni üretim hattı kurulumu ve fabrika modernizasyonu projelerinde, 500 milyon TL şirketin kredi yükümlülüklerini azaltmak amacıyla, 400 milyon TL ihracat büyümesi ve döviz bazlı işlemleri desteklemek amacıyla kullanılmıştır.
10. 2 Kasım 2023 tarihinde yapılan bildirimde şirketin ilk dokuz aylık finansal sonuçları paylaşılmıştır. Şirket, 8 milyar TL net satış geliri elde ederken 2,5 milyar TL brüt 1,8 TL net kar açıklamıştır. Yatırım harcamalarına ilk dokuz ayda 450 milyon TL harcamıştır. Bu rapor doğrultusunda şirketin 2023 yılı hedeflerine ulaşma yolunda ilerlediğini ve ihracat odaklı büyüme stratejisinin başarıyla uygulandığını göstermektedir.



Şekil 9. KCAER Kapanış Fiyatları

Kaynak: (KCAER BİST, 2024).

Halka arz edilen şirketlerde ilk dönemlerde volatilité oldukça yüksektir. Yatırımcıların halka arz olan şirketi tanınması, piyasanın arz ve talep dengesinin oluşması için belirli bir zaman gerekmektedir.

KCAER pay senedi kapanış fiyatlarına ait dalgalanmaların, şirketin mali performansı, sektör dinamikleri, ekonomik göstergeler ve stratejik kararların bileşiminden etkilenen düşüş ve yükselişler yer almaktadır. Şirketin üretim kapasitesini artırmak için aldığı yatırımlar ve yeni tesis kurma kararları piyasa tarafından pozitif karşılanmaktadır. Grafikte fiyatların yükselme trendinde olduğu dönemlerde şirketin stratejik kararları, teknolojik inovasyonlar ve yeni ürün geliştirme ile işbirliği yatırımları pay senedi fiyatlarını olumlu yönde etkilemiştir.

Kocaer, yurtdışı satış faaliyetlerini Türkiye'deki ekiplerin yanı sıra İngiltere'de Kocaer Steel UK ve İrlanda'da Kocaer Steel Ireland iştirakleri ile yapmaktadır. Şirketin ayrıca ABD, Kolombiya, İtalya, Peru ve Fas'ta da satış temsilcilikleri bulunmaktadır. Söz konusu bu yurtdışı iştirakleri ile temsilciliklerin varlığı, sürdürülebilir yatırımlardan kaynaklı olarak yatırımcılarda pozitif karşılandığından pay senedi fiyatlarında ivme yaratıcı etki göstermektedir.

Çelik üretimi, enerji yoğun bir sektör olduğundan artan enerji maliyetlerinden kaynaklı olarak maliyetleri azaltıcı teknolojilere ve süreçlere yatırım yapması şirketin enerji verimliliği ve maliyet yönetimi konusunda önem taşımaktadır.

Kocaer'in İzmir Aliğa'daki fabrikalarında kurduğu 15 milyon kWh kapasiteli Güneş Enerji Santrali (GES) ile tüketilen enerjinin %33'ünü bu sistemden karşılamaktadır. Bu yatırım ile yıllık 5.700 ton karbon emisyonu azaltımı sağlamıştır. Bu yatırımın dışında Aydın Kuyucak'ta 24 MW gücünde bir Jeotermal Enerji Santrali yapımı yönetim planlamaları içinde yer almaktadır. Kocaer'in enerji verimliliği ve tasarrufları sayesinde yıllık 482 ton karbon emisyonu azaltımı gerçekleşmiştir. Bunlara ilave olarak 54.708 metreküp yağmur suyu ile biyolojik atıksu arıtma tesisi sayesinde 37.800 metreküp su arıtımı yapılmış ve yer altı kaynak sularının korunması sağlanmıştır. Atık yönetimi konusunda 87 ton atığın dönüştürülmesi ile atık yönetim konusunda sürdürülebilir kalkınma uygulaması enerji verimliliğinde bir diğer unsurdur.

Kocaer Çelik'in enerji verimliliği ve maliyet yönetimine yönelik gerçekleştirdiği stratejik yatırımlar, şirketin finansal performansı üzerinde olumlu etkiler yaratmanın yanı sıra yatırımcıların şirkete olan güvenini pekiştirmiştir. Bu stratejiler, enerji maliyetlerini düşürerek karlılığı artırırken, çevre dostu uygulamalar sayesinde şirketin sürdürülebilirlik hedeflerine katkı sağlamıştır. Özellikle 2023 yılında uygulamaya konulan bu adımların, şirket hisseleri üzerinde %10-15 arasında değer artışı yaratmıştır. Bu artışın temel sebepleri arasında yenilenebilir enerji projelerinin operasyonel maliyetleri düşürmesi, karbon emisyonlarını azaltarak çevresel uyumluluğu artırması ve uluslararası piyasalarda rekabet gücünü pekiştiren yenilikçi uygulamalar yer almaktadır.

Ayrıca, şirketin enerji verimliliği projeleriyle üretim süreçlerinde sağlanan optimizasyon, maliyet avantajının yanı sıra daha kaliteli ve çevre dostu üretim imkanı sunmaktadır. Bu durum, hem yerel hem de uluslararası piyasalarda Kocaer Çelik'in marka değerini artırmış ve yatırımcıların uzun vadeli beklentilerini olumlu yönde etkilemiştir. Kocaer Çelik'in maliyet yönetimine ve enerji verimliliğine odaklanarak attığı bu adımlar, hissedarlarına daha güçlü finansal kazançlar sunarken, şirketin çevresel ve ekonomik sürdürülebilirliğine önemli bir katkı sağlamıştır.

5.2 Kalkınma Planı Çerçevesinde Demir Çelik Sektörü ve Pay Senedi Piyasası

Türkiye'nin ekonomik ve sosyal gelişimlerini yönlendirmek amacıyla oluşturulan kalkınma planları, belirli bir dönemi kapsayan stratejik temelleri oluşturmaktadır. Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren kalkınma anlayışı doğrultusundan ekonomik büyümeyi ve toplumsal refahın artmasını hedef edinen bir yaklaşım bütünüdür. İzmir İktisat Kongresi ile temelleri atılan ekonomik bağımsızlığın, kalkınma stratejilerini belirlemede önemli bir unsur olarak yer almaktadır. Kalkınma sürecinde özel sektörün teşvik edilmesi

Demir çelik sektörü, Türkiye ekonomisinde inşaat, otomotiv, beyaz eşya ve enerji gibi kilit sektörlerin ana girdilerini sağlaması nedeniyle ekonomik kalkınmada stratejik bir rol oynamaktadır. Türkiye'nin 11.Kalkınma Planı (2019-2023), çelik sektörünün daha rekabetçi, çevre dostu ve katma değerli bir yapıya dönüşmesi noktasında projeksiyon sunmaktadır.

Türkiye, ham çelik üretiminde dünyada ilk 10, Avrupa'da ise 2. sırada yer almakta ve bu konumuyla demir çelik sektöründe küresel ölçekte önemli bir aktör olarak yer almaktadır. İnşaat sektöründeki büyüyen yerel ve uluslararası talep, otomotiv sanayiinde teknolojik gelişmelere dayalı artan ihtiyaçlar ve beyaz eşya sektöründe sürdürülebilir ürünlere yönelik eğilim, çelik sektörüne olan talebin sürekli artmasını sağlamaktadır. Bu sektörler için çelik, kritik bir hammadde olup, yüksek kaliteli ve inovatif çelik ürünleri Türkiye'nin küresel rekabet gücünü pekiştiren unsurlar arasında yer almaktadır.

Türkiye'nin 11. Kalkınma Planı (2019-2023), ekonomik büyümeyi desteklemek, sanayi üretimini artırmak ve yüksek katma değerli ürünlere odaklanmak amacıyla hazırlanmıştır. Demir çelik sektörü özelinde, planın şu stratejik hedefleri önceliklidir. Yüksek katma değerli ürünlerin geliştirilmesi özellikle otomotiv, savunma ve inşaat gibi sektörlerde kullanılabilecek ileri teknoloji çelik ürünlerin üretilmesi hedeflenmiştir. Çevre dostu üretim teknolojilerinin teşvik edilmesi, karbon salınımını azaltan ve enerji verimliliğini artıran teknolojilerin benimsenmesi öne çıkmıştır. Yerel kaynak kullanımının artırılması, ithalata bağımlılığı azaltarak yerel hammaddelerin kullanımıyla maliyet avantajı sağlanması amaçlanmıştır.

Türkiye'nin en büyük entegre çelik üreticisi olan Erdemir, Kalkınma Planı'na uygun stratejik adımlar atmıştır. Şirket, yüksek katma değerli çelik üretimine ağırlık vererek savunma sanayi ve otomotiv sektörlerine yönelik ürün gamını genişletmiştir. Ayrıca, karbon ayak izini azaltma hedefi doğrultusunda yenilenebilir enerji yatırımları yapmış ve enerji verimliliği projelerine odaklanmıştır. Bu tür stratejik hamleler, şirketin piyasa değerini artırmış ve hisse senedi performansında pozitif bir ivme yaratmıştır.

Türkiye'nin en büyük uzun ürün üreticilerinden biri olan İsdemir, özellikle çevre dostu üretim teknolojilerine geçiş süreçlerinde dikkat çekmektedir. Şirket, emisyonlarını azaltmak amacıyla enerji verimliliğini artıran teknolojilere yatırım yapmış ve bu çabalarını uluslararası piyasalarda tanınırlığını artırmak için bir avantaj olarak kullanmıştır. Bu durum, İsdemir'in hisse senedi performansına olumlu bir şekilde yansımış ve yatırımcılar nezdinde güven kazanmasını sağlamıştır.

Türkiye'nin ilk ağır sanayi kuruluşu olan Kardemir, demiryolu rayları ve yüksek mukavemetli çelik üretimindeki uzmanlığıyla öne çıkmaktadır. Kalkınma Planı doğrultusunda, Kardemir'in yerel kaynak kullanımını artırmaya yönelik projeler geliştirdiği görülmektedir. Şirket, ulusal demiryolu projelerinde tedarikçi rolü üstlenerek hem ekonomik kalkınmaya katkı sağlamış hem de finansal performansını güçlendirmiştir. Kardemir'in bu hamleleri, hisse senedi piyasasında istikrar sağlamasına olanak tanımıştır.

Kocaer Çelik, profil ve yapı çeliği üretimindeki uzmanlığıyla tanınmaktadır. Şirket, ihracat odaklı büyüme stratejisi izleyerek uluslararası pazarlarda payını artırmıştır. Ayrıca, çevre dostu üretim teknolojilerini benimseyerek sürdürülebilirlik hedeflerini hayata geçirmiştir. Bu tür stratejik kararlar, Kocaer'in piyasa değerini artırmış ve hisse senedi performansını olumlu yönde etkilemiştir.

Kalkınma Planı'nın stratejik hedefleri doğrultusunda yapılan yatırımlar ve alınan kararlar, demir çelik sektöründeki şirketlerin hisse senedi performanslarını olumlu yönde etkilemiştir. Özellikle çevre dostu teknolojilere geçiş, enerji verimliliği projeleri ve yüksek katma değerli ürünlerin geliştirilmesi, yatırımcıların bu şirketlere olan güvenini artırmıştır. Örneğin, Erdemir'in yenilikçi projeleri, piyasa değerinde belirgin bir artışa neden olmuş ve hisse senedi getirilerini yükseltmiştir. Ayrıca,

Kalkınma Planı'na uyumlu stratejik hamlelerin sektörel dinamiklere uygunluğu, şirketlerin uzun vadeli büyüme hedeflerine ulaşmalarında önemli bir rol oynamıştır. Bu durum, yatırımcılar açısından daha istikrarlı bir getiri sağlamıştır.



SONUÇ

Bu çalışma, stratejik kararların halka açık şirketlerin finansal performansı üzerindeki etkisini, Borsa İstanbul'da işlem gören demir çelik sektörü özelinde incelemektedir. Günümüzün hızla değişen ekonomik koşulları ve artan küresel rekabet ortamı, işletmelerin stratejik karar alma süreçlerini yalnızca finansal istikrar açısından değil, aynı zamanda piyasa değerlemeleri ve yatırımcı güveni üzerindeki etkileri bakımından da önemli hale getirmiştir. Çalışmanın amacı, demir çelik sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin aldığı stratejik kararların pay senedi getirilerine olan etkilerini ortaya koymak ve bu kararların sektörel dinamikler içindeki önemini vurgulamaktır. Çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören Ereğli Demir Çelik (Erdemir), İskenderun Demir Çelik (İsdemir), Kardemir ve Kocaer Çelik gibi sektörün önde gelen şirketleri üzerinde yoğunlaşmaktadır. Araştırmada kullanılan yöntemler, Borsa İstanbul getiri oranlarının analiz edilmesi, göreceli performans karşılaştırmaları yapılması ve stratejik kararların hisse senetleri üzerindeki etkilerinin detaylı bir şekilde incelenmesini içermektedir. Bu yöntemlerin uygulanmasında temel hedef, şirketlerin piyasa performanslarını değerlendirmek ve stratejik hamlelerin hisse senedi değerlemelerine etkisini sayısal olarak ortaya koymaktır.

Türkiye'nin ekonomik kalkınma hedeflerini belirleyen 11. Kalkınma Planı, bu çalışmanın teorik çerçevesine katkı sağlamıştır. Bu bağlamda, yüksek katma değerli ürünlerin geliştirilmesi, çevre dostu üretim teknolojilerinin teşvik edilmesi ve yerli üretimin artırılması gibi hedefler ışığında, ilgili şirketlerin bu hedeflere ne derece uyum sağladıkları ve bu uyumun hisse senedi performanslarına olan etkileri detaylandırılmıştır. Stratejik kararlar, işletmelerin uzun vadeli büyüme hedeflerini destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Özellikle demir çelik sektörü, ekonomik dalgalanmalara ve piyasa dinamiklerine olan duyarlılığıyla bu tür kararların etkilerini daha net bir şekilde gözlemlememize olanak tanımaktadır.

Ar-Ge yatırımları, yalnızca yeni ürün ve teknolojilerin geliştirilmesine değil, aynı zamanda mevcut süreçlerin iyileştirilmesine ve maliyetlerin düşürülmesine de olanak tanımaktadır. İncelenen şirketlerin büyük bir kısmı, teknolojik yenilikleri benimseyerek hem ürün çeşitliliğini artırmış hem de uluslararası piyasalarda rekabet avantajı elde etmiştir. Örneğin, karbon salınımını azaltan yeni üretim teknolojilerinin

geliştirilmesi, şirketlerin hem çevre düzenlemelerine uyum sağlamasına hem de uluslararası prestij kazanmasına katkıda bulunmuştur.

Yeni üretim hatlarının kurulması ve mevcut kapasitenin artırılması, şirketlerin pazar paylarını genişletmelerine olanak tanımıştır. Özellikle Kardemir'in demiryolu ray üretimindeki yatırımları, şirketin sektördeki konumunu güçlendirmiştir. Bu tür yatırımların finansal performansa katkısı, yalnızca kısa vadeli üretim artışıyla değil, aynı zamanda uzun vadede maliyet avantajları ve müşteri sadakatiyle de kendini göstermektedir.

Çevre dostu üretim teknolojilerinin benimsenmesi, sürdürülebilirlik odaklı stratejilerin uygulanması ve yeşil enerji yatırımları, şirketlerin ulusal ve uluslararası piyasalarda saygınlık kazanmasına katkıda bulunmuştur. Bu tür yatırımlar, yatırımcı algısını olumlu etkileyerek hisse senedi performanslarına da yansımıştır. Ereğli Demir Çelik'in karbon ayak izini azaltmaya yönelik projeleri, bu durumun somut bir örneğidir.

Türkiye'nin 11. Kalkınma Planı, demir çelik sektöründe sürdürülebilir büyüme ve yüksek katma değerli ürünlerin geliştirilmesi gibi hedefler belirlemiştir. Çalışma, bu planın demir çelik sektörüne yansımalarını detaylı bir şekilde ele almaktadır. Örneğin, İskenderun Demir Çelik'in (İsdemir) çevre dostu üretim teknolojilerine geçiş süreçleri ve yerli kaynak kullanımını artırma stratejileri, sektördeki dönüşümün bir yansıması olarak değerlendirilmektedir. Bu tür stratejik hamleler, hem şirketlerin maliyetlerini düşürmüş hem de piyasa performanslarını olumlu yönde etkilemiştir.

Pay senedi performansı, birden fazla faktörün bir araya gelmesiyle şekillenmektedir. Bu çalışma, özellikle stratejik kararların etkisini ön plana çıkararak faktörleri analiz etmiştir.

Etkili bir yönetim anlayışı, stratejik planlama süreçlerinin başarıyla yürütülmesini sağlamaktadır. Yönetim becerilerinin güçlü olduğu şirketlerin hisse senetlerinin daha az dalgalandığı ve yatırımcılar tarafından daha fazla tercih edildiği gözlemlenmiştir. Özellikle, şirket yönetimlerinde şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin benimsenmesi, hisse senedi performansını destekleyen önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

Ekonomik kriz dönemlerinde alınan stratejik kararlar, şirketlerin krizden nasıl etkileneceğini büyük ölçüde belirlemektedir. Çalışma, özellikle 2020 COVID-19 pandemisi sırasında demir çelik sektöründeki şirketlerin aldığı kararların piyasa üzerindeki etkilerini de analiz etmektedir. Pandemi döneminde çevik bir şekilde hareket eden ve kriz yönetimi stratejileri geliştiren şirketler, piyasa değerlerini korumayı başarmıştır.

Demir çelik sektörü, küresel ticaret hacmi, emtia fiyatları, hammadde temini ve çevresel düzenlemeler gibi birçok faktörden etkilenmektedir. Bu bağlamda, sektöre özgü dinamiklerin stratejik kararların etkisini artırdığı tespit edilmiştir. Örneğin, Kardemir'in yurtdışı pazarlarına açılma stratejisi, şirketin global ticaretteki rekabet gücünü artırmıştır.

Bu araştırma, stratejik kararların Borsa İstanbul'da işlem gören demir çelik sektörü şirketleri üzerindeki etkilerini analiz ederek önemli bulgular sunmaktadır. Stratejik kararların pay senedi performansı üzerindeki etkisi kritiktir. Ar-Ge yatırımları, kapasite artırımı ve çevresel düzenlemelere uyum gibi kararların, şirketlerin piyasa performansını güçlendirdiği tespit edilmiştir. Kalkınma planının hedefleri doğrultusunda alınan kararlar, sektördeki rekabet avantajını artırmıştır. Özellikle çevre dostu teknolojilere yapılan yatırımlar, piyasalarda olumlu bir hava yaratmıştır. Piyasa Dinamiklerinin Takibi, şirketlerin, stratejik karar alma süreçlerinde veri odaklı yaklaşımları benimsemeleri ve piyasa dinamiklerini yakından takip etmeleri önerilmektedir. Sektörler Arası Karşılaştırma, gelecek araştırmalar, farklı sektörlerdeki stratejik kararların hisse senedi performansı üzerindeki etkilerini inceleyerek sektörel karşılaştırmalara olanak tanıyabilir. Uzun vadeli etkiler, kalkınma planları çerçevesinde alınan kararların uzun vadeli sonuçlarının daha detaylı bir şekilde incelenmesi, hem akademik hem de pratik anlamda değerli katkılar sağlayabilir. Bu çalışma, stratejik yönetim uygulamalarının finansal piyasalara olan etkilerini anlamak isteyen araştırmacılar, yatırımcılar ve yöneticiler için kapsamlı bir rehber niteliği taşımaktadır.

KAYNAKÇA

- Aaker, D.A. (2001). *Strategic Market Management*. John Wiley & Sons,
- Akbulak, Y. (2016). TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri. *Ankara Barosu Dergisi*, 1, 506-523.
- Akbulut, O.Y. (2020). Finansal Performans ile Pay Senedi Getirisi Arasındaki İlişkinin Bütünleşik CRITIC ve MABAC ÇKKV Teknikleriyle Ölçülmesi: Borsa İstanbul Çimento Sektörü Firmaları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 40, 471-488.
- Altınbaş, H., Kutay, N., ve Akkaya, C. (2015). Makroekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Piyasaları Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 4(2), 30-49.
- Ansoff, H. I., ve McDonnell, E. J. (1990). *Implanting Strategic Management*. Prentice Hall.
- Barney, J.B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Belen, M., ve Karamelikli, H. (2016). Türkiye’de Pay senedi Getirileri ile Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: ARDL Yaklaşımı. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 45(1), 34-42.
- Birinci, B. (2019). *Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı* (Yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi.
- BİST (2024). BİST WEB Sitesi. Erişim Adresi: <https://www.borsaistanbul.com/tr/>
- Cameron, K. S. and Quinn, R. E. (2006). *Diagnosing and Changing Organizational Culture: Based on the Competing Values Framework*. Jossey-Bass.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Cihangir, M. ve Karaağaç, G. A. (2016). İhmal edilmiş, normal ve popüler pay senetlerinin performanslarının göreceli değerlendirilmesi: borsa İstanbul’da bir uygulama. *ODÜ Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 6(3), 793-802.

- Çetin, H. (2016). İntifa ve Kurucu Pay Senetlerinin Yatırımcı Üzerindeki Etkileri. *Ekonomi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 9(2), 20-40.
- Çetin, H. (2017). İmtiyazlı Hisse Senetleri ve Şirket Yönetimi Üzerindeki Etkileri. *Ekonomi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 9(3), 15-25.
- David, F. R. (2009). *Strategic Management: Concepts and Cases*. Pearson.
- Dayı, F. (2020). Sistematik riskin hisse senedi getirisine etkisi: borsa İstanbul örneği. *Optimum: Journal of Economics & Management Sciences*, 7(1).
- Demir, A. (2017). Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Avantaj ve Dezavantajları. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11(3), 110-124.
- Demir, A. (2018). Bedelli ve Bedelsiz Pay Senetleri: Avantajlar ve Dezavantajlar. *Finansal Yönetim Dergisi*, 9(1), 70-95.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone.
- Emine, K. ve Güngör, B. (2018). Defter Değeri/Piyasa Değeri oranı, firma büyüklüğü ve iktisadi şoklar ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişki: borsa İstanbul için zamanlararası varlık fiyatlama modeli örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 14(3), 761-790.
- Özen, E., Yesildag, E. ve Soba, M. (2016). TOPSIS performance evaluation measures and relation between financial ratios and stock returns. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 2(4).
- Ertuğrul, İ. ve Karakaşoğlu, N. (2009). Performance evaluation of Turkish cement firms with fuzzy analytic hierarchy process and TOPSIS methods. *Expert Systems with Applications*, 36, 702-715.
- Ertunga, E.İ. (2009). *Küresel Mali Dalgalanmalar: Etkileri ve Yaygınlığı*. (Doktora tezi). Ankara Üniversitesi.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Galbraith, J. R. (1973). *Designing Complex Organizations*. Addison-Wesley.
- Gemici, Ç. G. (2010). *Mali oranların firma değerine etkisinin analizi*. (Yüksek Lisans Tezi). Ankara Üniversitesi.

- Grant, R. M. (2016). *Contemporary Strategy Analysis: Text and Cases Edition*. John Wiley & Sons.
- Güngör, A. (2019). *G7 ve BRICS+T Ülkelerinin Hisse Senedi Piyasaları Arasındaki Volatilite Yayılımını Belirleyen Makroekonomik Faktörler*. (Doktora tezi). Yıldız Teknik Üniversitesi.
- Güngör, B. ve Yerdelen Kaygın, C. (2015). Dinamik Panel Veri Analizi ile Pay Senedi Fiyatını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(9), 149-168.
- Gürel, E., ve Tat, M. (2017). SWOT analysis: A theoretical review. *Journal of International Social Research*, 10(51), 994-1006.
- Gürsoy, S. ve Govdere, B. (2020). Uluslararası Pay Piyasaları Arasındaki Getiri ve Volatilite Yayılımı: Gelişmiş Ülkeler ve Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir İnceleme. *Süleyman Demirel University Visionary Journal*, 11(27), 498-513.
- Güzel, A. (2013). *İşletme finansmanı*. İzmir: İlya Yayınevi.
- Henderson, B. D. (1970). *The Product Portfolio*. BCG Perspectives,
- Hill, C. W. L. ve Jones, G. R. (2012). *Strategic Management: An Integrated Approach*. Cengage Learning.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D. ve Hoskisson, R. E. (2016). *Strategic Management: Competitiveness and Globalization*. Cengage Learning.
- Horasan, M. (2009). Fiyat/Kazanç Oranının Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: İmkb 30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(1), 181-192.
- Hrebiniak, L. G. (2006). *Making Strategy Work: Leading Effective Execution and Change*. Pearson Education.
- Ishrakieh, L. M., Dagher, L., ve El Hariri, S. (2020). A Financial Stress Index for a Highly Dollarized Developing Country: The Case of Lebanon. *Central Bank Review*, 43-52.
- Johnson, G. ve Scholes, K. (2002). *Exploring Corporate Strategy*. Prentice Hall.

- Johnson, G., Scholes, K. ve Whittington, R. (2008). *Exploring Corporate Strategy*. Pearson Education.
- Kadyrova, S. (2009). *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans Arasındaki İlişki*. (Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Kaplan, R. S. ve Norton, D. P. (1996). The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. *Harvard Business Review Press*, 1-48.
- Karabulut, B. (2016). Primli ve Primsiz Pay Senetlerinin Karşılaştırmalı Analizi. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 7(3), 100-120.
- Karadeniz, E., ve Koşan, L. (2020). Finansal Performans ve Fiyat/Kazanç Oranı: Borsa İstanbul Turizm Şirketlerinde Bir Araştırma. *Sosyoekonomi*, 29(47), 249-266.
- Karakozak, Ö. (2018). Makroekonomik Faktörler ve Pay Senedi Getirisi: BIST Banka Endeksi Firmaları Üzerine Panel Veri Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 78, 199-216.
- Kavas, A. (1983). Firma ihracat davranışını etkileyen faktörler ve ihracat pazarlaması yönetimi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5, 139-156.
- Kaya, E., ve Kılınç, A. (2016). Türkiye için Finansal Sıkıntı Endeksinin Ölçümü ve Finansal Sıkıntı Endeksinin Reel Ekonomik Faaliyetler ile İlişkisi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 402-413.
- Kaya, M. (2020). Türkiye'de Insider Trading ve Piyasa Etkileri. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 8(2).
- Kaya, M. ve Şanlı, Ö. (2019). Kâr Payı Dağıtım Politikalarının Firma Değeri Üzerine Etkisi: BİST 30 Endeksi Üzerine Bir Araştırma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 107-116.
- Kaya, Y. (2019). Hisse Senetleri Türleri ve Şirket Performansı Üzerindeki Etkileri. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 12(1), 40-60.
- Kim, W. C., ve Mauborgne, R. (2005). Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant. *Harvard Business Review Press*.

- Kim, W. C., ve Mauborgne, R. (2014). *Blue Ocean Strategy, Expanded Edition: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant. Harvard Business Review Press.*
- Kotler, P., Keller, K. L., Brady, M., Goodman, M., ve Hansen, T. (2009). *Marketing Management.* Pearson Education,
- Leblebici, H. (2018). Şirket yönetimi ve risk yönetimi. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 9(3), 55-76.
- Mintzberg, H. (1987). Crafting strategy. *Harvard Business Review*, 65(4), 66-75.
- Nazlıgöl, G., Gülcan, N., ve Boyacıoğlu, A. (2024). Finansal Piyasalarda Stres Etkisi: Sektör Pay Senetleri Üzerine Bir Uygulama. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 257-268.
- Osterwalder, A., and Pigneur, Y. (2010). *Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers.* Wiley.
- Özden, Ü. H. (2008). İMKB Bileşik 100 Endeksi Getiri Volatilitesinin Analizi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(13), 339-350.
- Özer, G. ve Yücel, R. (2020). Halka Açılmada Sermaye Artırımı Yoluyla Satışa Hazır Bekletilen Payların Satışının Pay Getirilerine Etkileri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 27(3), 387-403.
- Perera, R. (2017). *The PESTLE analysis.* Nerdynaut.
- Pickton, D. W., and Wright, S. (1998). What's SWOT in strategic analysis? *Strategic Change*, 7(2), 101-109.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors.* New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance.* New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1996). What is strategy? *Harvard Business Review*, 74(6), 61-78.
- Porter, M. E. and Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

- Sarıgüzel, A. (2019). *Faiz Oranı ve Döviz Kurlarındaki (Euro/Dolar) Değişiminin Banka Pay Senedi Getirilerine Etkisi: Türkiye'de Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama (2002-2018)*. (Yüksek Lisans Tezi). Sivas Cumhuriyet Üniversitesi.
- SPK. (2012). *Sermaye Piyasası Kanunu*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.
- Suresha, B. and Chandrashekara, B. (2016). Market Efficiency Around Bonus, Stock Split and Rights Issue Announcement–Evidence from India. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 7(11), 71-79.
- Şencan, İ. (2021). Türk ADR'leri ve Dayanak Pay Senetleri Arasındaki Volatilite Yayılımının Analizi. *Academic Knowledge*, 4(2), 179-189.
- Tabak, B. M. (2006). The Dynamic Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence for Brazil. Banco Central Do Brazil, *Working Paper Series*, 1-37.
- Taşdelen, N. (2005). *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması*. (Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Tatoğlu, F.Y. (2012). *İleri Panel Veri Analizi*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Tatoğlu, F.Y. (2020a). *İleri Panel Veri Analizi*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Tatoğlu, F.Y. (2020b). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Teece, D. J., Pisano, G. and Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Topaloğlu, E. E. (2020). Borsa İstanbul Pay Endekslerinin Volatilite Yapısı ve Volatilite Yayılımı: Garch ve Mgarch Modelleri ile BIST Sınai ve Mali Endeksleri Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 17-38.
- Tursun, H. S. (2021). *Bankalarda Kurumsal Yönetim Uygulamaları ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma*. (Yüksek Lisans Tezi). Çukurova Üniversitesi. Adana.
- Ünal, S. ve Karaş, G. (2021). Borsa ve Makroekonomik Faktörler Arasındaki Etkileşim: BIST100 Örneği. *Yönetim ve Ekonomi*, 28(1), 169-185.

- Ürkmez, E. ve Karataş, T. (2017). Borsa İstanbul 100 Endeksi ile Döviz Kurları Arasındaki Dinamik İlişkinin Belirlenmesi. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(45), 393-409.
- Yetgin, N. ve Ersoy, E. (2021). Firmaların BIST kurumsal yönetim endeksine alınmasının hisse senedi getirisine etkisi. *Journal of Economics, Policy & Finance Studies*, 6(1), 181-200.
- Yıldız, H. ve Polat, C. (2019). Kurumsal yönetim ve firma performansı: Borsa İstanbul üzerine bir araştırma. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(2), 345-370.
- Yılmaz, M. K., Aksoy, M. ve Khan, A. (2022). Kurumsal Yönetim ve Kâr Payı Dağıtım Politikası: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 8(3), 482-497.
- Yılmaz, T. (2020). Hisse Senetleri Türleri ve Yatırım Stratejileri. *Finans ve Yatırım Araştırmaları Dergisi*, 14(1), 40-70.
- Yukl, G. (2013). *Leadership in Organizations*. Pearson.
- Yurtoğlu, Y. (2022). Testing the Presence of Bubbles in Equity Markets: The Case of MIST Countries. *Ankara Hacı Bayram Veli University Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences*, 24(1), 410-427.
- Yüksel, İ. (2012). Developing a multi-criteria decision making model for PESTEL analysis. *International Journal of Business and Management*, 7(24), 52-66.