Fintables

Şirketler neden halka açılır?

30.10.2026

Halka arz, şirketlerin finansman sağlamak ve sermaye tabanını genişletmek için kullandığı kritik bir sermaye piyasası aracıdır. Ancak halka arz kararları ve sıklığı, ülkelere özgü ekonomik kurumlar ve geleneklerden etkilenir. Kıta Avrupası ülkeleri ile Anglo-Sakson ülkeleri (özellikle ABD ve İngiltere) arasında, şirketlerin halka arz davranışlarında belirgin farklılıklar gözlenmiştir. Anglo-Sakson modeli genel olarak "dışarıdan denetimli" bir sistem olarak tanımlanır; hisse sahipliği dağınıktır, sermaye piyasaları gelişkindir ve yatırımcı odaklı bir yaklaşım hakimdir. Buna karşın Kıta Avrupası'nda "içeriden denetimli" model yaygındır; mülkiyet daha yoğun şekilde belli gruplarda (aileler, bankalar veya devlet) toplanır ve finansal ilişkiler uzun vadeli, ilişki bazlı gelişir. Bu yapısal farklar, halka arzların sıklığını, şeklini ve sonuçlarını doğrudan etkilemektedir. Genel olarak Anglo-Sakson ülkelerde halka arz piyasaları daha derin ve aktiftir. Tarihsel olarak ABD'nin halka arz piyasası, kıta Avrupası'nın halka arz piyasasını gölgede bırakmıştır. Örneğin, 1990-2000 döneminde ABD'de DOT.COM döneminin de etkisiyle büyük bir halka arz patlaması yaşanmış, buna karşın pek çok Avrupa ülkesinde halka arzlar sınırlı kalmıştır. Amerikan piyasalarında daha genç ve dinamik şirketler halka açılma eğilimindeyken, Avrupa'da şirketler genelde daha olgun yaşta halka arz edilmektedir. Ayrıca Avrupa halka arzlarında ikincil pay satışları (mevcut ortakların pay satışı) daha yaygın görülmektedir; ABD'de ise halka arzlar daha ziyade yeni sermaye ihracı şeklindedir. Bu farklılıklar, şirketlerin finansman davranışları ve yatırımcı tercihleri açısından önemli ipuçları sunmaktadır. Konu, finans profesyonelleri ve akademisyenler için önem taşımaktadır; zira halka arz kararlarını şekillendiren faktörlerin anlaşılması hem şirket stratejilerini hem de sermaye piyasası politikalarını yönlendirmede kritik rol oynar.
Anglo-Sakson ülkelerde halka arz aktivitesi sayısal olarak Kıta Avrupası'na kıyasla çok daha yüksektir. ABD, dünyadaki en büyük halka arz piyasasına sahip olup her yıl yüzlerce şirket borsaya açılmaktadır. Örneğin, bir çalışmada 1990-2018 döneminde ABD'de toplam 3.841 şirketin halka arz edildiği belirtilirken, Almanya'da 2002-2018 arasında sadece 124 halka arz gerçekleşmiştir. Bu, ABD'de yıllık ortalama ~130 halka arz gerçekleşirken Almanya'da bu sayının yılda 7-8 düzeyinde kaldığını göstermektedir. Benzer şekilde İngiltere de aktif bir halka arz piyasasına sahipken, Fransa, Almanya, İtalya gibi büyük Kıta Avrupası ekonomilerinde yıllara göre halka arz sayıları oldukça düşüktür ve bazı yıllar hiç halka arz yapılmadığı bile görülmüştür. Örneğin, 1960'lar ve 70'lerde Almanya'nın halka arz piyasası neredeyse durgundu: 1961-1982 arasında Almanya'da toplam sadece 19 halka arz yapılmıştır (yani yılda ortalama birin altında). Buna karşılık, ABD'de aynı dönemde yüzlerce halka arz gerçekleşmiştir.

Belirli dönemlerde Kıta Avrupası da halka arz patlamaları yaşamıştır; özellikle 1990'ların sonunda teknoloji hisselerine yönelik Euro Yeni Pazarları (Neuer Markt, Nouveau Marché gibi) sayesinde Avrupa halka arzlarında büyük artış görülmüştür. Nitekim 1999 yılında sadece Frankfurt Borsası'nın Neuer Markt pazarında 158 şirket halka arz olurken 2000 yılında 147 halka arz daha gerçekleşmiştir. Bu, Avrupa tarihinde eşi görülmemiş bir yoğunluktur ve aynı dönemde ABD'deki dot-com furyasının Avrupa'ya yansımasıdır. Hatta 1998-2000 yıllarında, İngiltere'nin de dahil olduğu toplam Avrupa halka arz hacmi, ABD'yi geçmiştir. Ancak bu dönemsel patlama sona erdikten sonra Avrupa piyasaları yeniden durgunlaşmış; 2000'lerin ortasından itibaren ABD, halka arz sayılarında liderliği tekrar açık ara ele almıştır.

Kıta Avrupası ile İngiliz ve Amerikan borsaları arasındaki bir diğer fark, şirket yaşının halka arz tercihiyle ilişkisidir. Kıta Avrupası'nda halka açılan şirketlerin ortalama yaşı 40'tır; bu durum, birçok yeni kurulan şirketin büyümelerini finanse etmek için halka açıldığı Amerika Birleşik Devletleri'nin aksine bir durumdur. Bu durumun gündeme getirdiği önemli bir nokta; Kıta Avrupası ülkelerinde borsanın neden çoğunlukla yatırım finansmanına çok az ihtiyaç duyan büyük ve olgun şirketlere hitap ettiği, Amerika Birleşik Devletleri'nde ise yeni kurulan ve finansmana çok ihtiyaç duyan firmaların daha çok halka arz edildiği gerçeğidir. Bu duruma neden olan olası faktörlerden biri,

özellikle Avrupa'nın Amerika Birleşik Devletleri ile karşılaştırıldığında sahip olduğu daha yüksek vergi baskısı ve daha müdahaleci düzenlemeler göz önüne alındığında, halka açık şirketlerin vergi ve yasal otoriteler tarafından daha fazla görünür olması olabilir. The Economist'in bir makalesinde, iki olası faktör daha belirtilmiştir: Girişim sermayesinde uzmanlaşmış kurumsal yatırımcıların eksikliği ve küçük firmalara ayrılmış likit bir borsanın olmaması. Ancak bu kurumların yokluğu, halka açılmakla ilgilenen Avrupa şirketlerinin azlığının bir açıklaması olabilir.

Türkiye'de ise modern halka arz faaliyetleri 1980'lerin finansal liberalizasyon dönemiyle başlamıştır. 1985'te kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (günümüzde Borsa İstanbul), 3 Ocak 1986'da 19 şirketin paylarıyla işlem görmeye başlamış ve aradan geçen ~40 yılda ülkenin ekonomik büyümesiyle orantılı olarak devasa bir pazara dönüşmüştür. Günümüzde Borsa İstanbul'da işlem gören şirket sayısı 500'ün üzerine çıkarak 2025 başı itibariyle 545'e ulaşmıştır.

Şirketlerin Halka Arz Olma Nedenleri

Büyüme ve Yeni Yatırımlar: Halka arzın en önemli stratejik motivasyonlarından biri, şirketlerin büyüme hedeflerini gerçekleştirebilmeleri için ihtiyaç duydukları sermayeye erişim sağlamasıdır. Halka arz yoluyla şirketler geniş bir yatırımcı tabanından ciddi miktarda özsermaye toplayabilirler. Elde edilen fonlar ile mevcut projeler finanse edilip yeni pazarlara giriş yapılabilir veya yeni ürün/hizmet yatırımları gerçekleştirilebilir. Bu sayede halka arz, şirketin ölçeğini büyütmesi ve rekabet gücünü artırması için kritik bir stratejik adım olabilir. Nitekim akademik araştırmalar, halka açılan işletmelerin büyüme potansiyelinin yükseldiğine ve halka arz sonrası birleşme&satın alma faaliyetlerinde artış görülebildiğine işaret etmektedir. Borsa kotunda işlem görmeye başlamak, sadece bir defaya mahsus sermaye artışı sağlamakla kalmaz; aynı zamanda şirketin ileride yapacağı bedelli sermaye artırımları veya ikincil halka arzlar yoluyla ek fonlama imkanlarının da kapısını açar. Özetle, halka arz kararı, sürdürülebilir büyüme stratejisi güden şirketler için itici bir motor işlevi görmektedir.

Likidite ve Ortaklar İçin Çıkış İmkanı: Stratejik açıdan bir diğer motivasyon, şirket ortaklarının ellerindeki paylara likidite kazandırma isteğidir. Halka açık bir şirketin payları, düzenli işleyen şeffaf bir piyasa ortamında istenilen zamanda alınıp satılabilir hale gelir. Bu durum, önceden yalnızca ortaklar arasında veya sınırlı alıcılarla el değiştirebilen şirket hisselerinin artık Borsa'da yüzlerce/ yüzbinlerce yatırımcının alım-satım yapabildiği bir piyasada kolaylıkla nakde dönüştürülebilmesi anlamına gelir. Mevcut pay sahipleri (kurucu ortaklar, girişim sermayesi fonları vb.), halka arz sayesinde paylarının bir kısmını satarak nakit çıkar elde edebilir veya gelecekte çıkış yapabilmek için likit bir piyasa oluşturmuş olurlar. Özellikle girişim sermayesi veya özel sermaye fonlarıyla büyüyen şirketlerde, bu fonların belirli bir süre sonunda çıkış yapması gerekir; halka arz, bu fonlar ve erken dönem yatırımcılar için uygun bir çıkış ve değer realize etme stratejisidir. Ayrıca halka açıklık, şirket çalışanlarına hisse senedi opsiyonları vermek suretiyle onları motive etme ve şirkete bağlılıklarını artırma imkanı da sağlar – ki bu da şirketin uzun vadeli büyüme hedeflerini destekleyebilecek bir stratejik araçtır.

İtibar, Tanınırlık ve Kurumsal Marka Değeri: Halka açılma, şirketin itibar kazanımı ve marka bilinirliğinin artması açısından da stratejik fayda sağlar. Borsada işlem gören bir şirket olmak, kamuoyunda şirkete dair bir güven unsuru yaratır ve şirketin adının medya ile yatırımcı çevrelerinde daha sık duyulmasına yol açar. Şirketler halka açıldıklarında, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden düzenli bilgi paylaşmak ve şeffaf bir iletişim yürütmek zorundadır. Bu kapsamda finansal ve operasyonel bilgilerinin kamuya duyurulması, şirket ürün ve hizmetlerinin hem yurt içinde hem yurt dışında daha tanınır hale gelmesine katkı yapar. Yatırımcılar ve iş ortakları nezdinde oluşan "halka açık şirket" algısı, şirketin kurumsal imajını güçlendirir. Yaygın tanınırlığın sağladığı avantajla, şirket uluslararası pazarlarda da daha görünür olur ve yabancı ortak bulma, stratejik ortaklık kurma imkanları artar. Borsada işlem görmek ayrıca şirketin kredibilitesini yükseltir; zira düzenli denetimden geçip kamuyu aydınlatması, şirketin finansal tablolarının güvenilirliğini ortaya koyar. Bu artan itibar sayesinde şirket,

müşteriler, tedarikçiler ve özellikle bankalar nezdinde daha güvenilir bir profil çizer. Sonuç olarak halka arz, sadece finansman değil, aynı zamanda prestij kazanma ve kurumsal markayı pekiştirme stratejisinin de bir parçası olarak değerlendirilmektedir.

Finansal Nedenler: Sermaye artırımı, borçlanma alternatifleri, mali yapı iyileştirmesi

Sermaye Artırımı ve Kalıcı Finansman: Halka arzın en temel finansal gerekçesi, şirketlerin özsermaye finansmanı yoluyla kaynak sağlamasıdır. Şirketler, ihraç edecekleri yeni paylar karşılığında yatırımcılardan sermaye toplayarak bilanço yapılarındaki özkaynakları büyütürler. Elde edilen bu sermaye, geri ödenmesi gerekmeyen ve vadesiz bir kaynak olduğundan şirket için kalıcı özkaynak niteliğindedir. Bu yönüyle halka arz, şirketin varlıklarını artırırken borçlanma ihtiyacını azaltan bir finansman alternatifi sunar. Özellikle yüksek büyüme hedefleri olan ancak kredi limitleri veya teminat imkanı kısıtlı şirketler için, halka arz yoluyla fon toplamak kritik bir çözümdür. SPK tarafından yapılan bir araştırma, Türkiye'de KOBİ'lerin finansman kaynakları arasında banka kredilerinin %60 pay ile ilk sırada, özkaynak finansmanının %25 pay ile ikinci sırada geldiğini göstermiştir. Bu durum, çoğu işletmenin finansman için ağırlıkla borca yöneldiğini ancak özkaynak finansmanının da önemli bir paya sahip olduğunu ortaya koyar. Halka arz ile elde edilen kaynaklar, işletmelere büyük projeler için gerekli sermayeyi sağlar; örneğin yeni bir fabrikaya yatırım, Ar-Ge harcamalarının finansmanı veya şirketin coğrafi yayılma planlarının desteklenmesi gibi. Ayrıca halka arz, şirketin sermaye tabanını genişleterek finansal yapısını daha sağlam hale getirir ve ileride oluşabilecek dalgalanmalara karşı şirketi dirençli kılar.

Kurumsal Gerekçeler: Şeffaflık, kurumsal yönetim, denetim ve hesap verilebilirlik

Artan Şeffaflık ve Hesap Verilebilirlik: Halka açılmanın önemli gerekçelerinden biri, şirketin kurumsal yönetim kalitesini ve şeffaflığını artırma ihtiyacıdır. Halka arz, şirketleri SPK mevzuatı ve Borsa İstanbul düzenlemeleri gereği kapsamlı bir bilgi paylaşımına ve hesap verme sorumluluğuna tabi kılar. Halka açık şirketler, finansal raporlarını uluslararası muhasebe standartlarına uygun şekilde hazırlayıp yayınlar ve Kamuyu Aydınlatma Platformu aracılığıyla düzenli bildirimlerde bulunurlar. Bu zorunlu şeffaflık, şirket içinde daha disiplinli bir finansal yönetim kültürü oluşturur. Yönetim kadroları, artık sadece aile üyelerine veya kapalı bir ortak grubuna değil, yüzlerce/hatta binlerce pay sahibine ve düzenleyici otoritelere karşı sorumlu hale gelir. Bu durum, şirketin faaliyetlerini keyfi ya da kişisel çıkarlara göre yürütmesini zorlaştırır; alınan kararların gerekçelendirilmesini ve performansın sürekli izlenmesini sağlar. Nitekim araştırmalar, halka açık şirketlerin genelde kapalı şirketlere kıyasla daha iyi performans gösterdiğini, çünkü yöneticilerin pay sahiplerine karşı daha fazla sorumluluk taşıdığı kurumsal bir ortamda çalıştıklarını ortaya koymaktadır. Halka arz sonrası sağlanan şeffaflık, yatırımcı güvenini de artırır; zira şirketle ilgili her olumlu/olumsuz gelişme anında piyasa tarafından öğrenilip fiyatlandığı için belirsizlik ve söylenti riski azalır. Sonuç olarak, halka açık bir şirket olmanın gerektirdiği hesap verilebilirlik, şirketin kurumsal itibarına da olumlu katkı yapar ve uzun vadede sürdürülebilir başarının temelini oluşturur.

Kurumsallaşma ve Profesyonel Yönetim: Halka arz, şirketlerin kurumsallaşma çabalarına ivme kazandırır. Özellikle aile şirketleri için halka açılma, şirketin ömrünü aile bireylerinin ömrünün ötesine taşıyacak kurumsal yapıların tesis edilmesini gerekli kılar. Halka açık bir statüye kavuşan şirket, artık şahıslara bağımlılıktan kurtulup kendi kurumsal kültürünü oluşturma yolunda önemli bir adım atar. Bu süreçte şirket, yönetim kuruluna bağımsız üyeler dahil etmek, denetim ve risk komiteleri kurmak, iç kontrol sistemlerini geliştirmek gibi kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaya koyar. SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri rehberi, halka açık şirketlerin uyması beklenen iyi yönetim uygulamalarını tanımlamıştır ve Borsa İstanbul'da Kurumsal Yönetim Endeksi gibi endeksler, bu ilkelere yüksek düzeyde uyan şirketleri ödüllendirmektedir. Halka arzla birlikte şirket finansal tablolarını bağımsız denetime tabi tutmaya başlar; bu sayede finansal verilerin güvenilirliği artar ve olası hatalar/usulsüzlükler erken tespit edilir. Düzenli denetim ve kamuya bilgi sunma zorunluluğu, iç disiplin mekanizmalarını güçlendirir ve yönetimin öngörülebilir, planlı hareket etmesini teşvik eder. Ayrıca halka açık statü, şirket çalışanları ve

yöneticileri için de bir motivasyon unsurudur; şirketin piyasa değerinin hareketleri, yönetime bir performans geri bildirimi sağlar ve çalışanlara hisse bazlı teşvikler verilerek şirkete ortak olma imkanı tanınabilir. Bütün bu değişimler, şirketin kurumsal yönetim kalitesini yükseltirken aynı zamanda dış paydaşlar (bankalar, yatırımcılar, müşteriler) nezdinde şirkete duyulan güveni artırır. Halka açılan şirketler, kurumsallaşmanın getirdiği profesyonel yönetim sayesinde daha uzun ömürlü olma yolunda önemli bir avantaj yakalarlar; zira artık kuralların, süreçlerin ve kurulların yönettiği, kişilerden bağımsız bir organizasyon kültürü tesis edilmiş olur. Özetlemek gerekirse, halka arz bir finansman aracı olmanın ötesinde, şirketi aile şirketi kimliğinden çıkarıp kurumsal bir kimliğe büründüren ve böylece gerek iç işleyişte gerek dış algıda dönüşüm sağlayan bir adımdır.

Denetim ve Şeffaf Yönetim Kültürü: Halka açık şirket olmak, düzenli bağımsız denetim ve sürekli gözetim altında kalmayı beraberinde getirir. Bu durum ilk bakışta bir yük gibi görünse de uzun vadede şirket yönetimi için faydalıdır. Bağımsız denetçiler, şirketin finansal tablolarının doğruluğunu ve mevzuata uygunluğunu kontrol ederek üst yönetime ve yatırımcılara güvence sağlar. Her yıl denetimden geçeceğini bilen şirket çalışanları ve yöneticileri, kayıt dışı işlemlerden kaçınmaya ve şirket politikalarını yazılı prosedürlere uygun şekilde işletmeye özen gösterirler. Böylece şirket içinde şeffaf bir yönetim kültürü yerleşir. Hesap verilebilirliğin artmasıyla birlikte şirketin çıkar grupları arasındaki dengenin (örneğin çoğunluk pay sahipleri ile azınlık pay sahipleri arasındaki menfaat dengesi) daha adil gözetilmesi mümkün hale gelir. Halka açık şirketlerin, SPK ve Borsa tarafından devamlı izlenmesi (örneğin özel durum açıklamaları, piyasa gözetimi, açıklanmamış bilgiler sızdığında uyarılar vb.) şirket yönetimini her an düzenlemelere uyumlu ve dikkatli olmaya zorlar. Tüm bunların neticesinde, halka arz sonrasında şirketin iç kontrol mekanizmaları güçlenir, finansal raporlama kalitesi artar ve şeffaflık şirket kültürünün vazgeçilmez bir parçası haline gelir. Bu kurumsal dönüşüm, hem yatırımcıların şirkete duyduğu güveni pekiştirir hem de uzun vadede şirket değerine olumlu yansır.

Kaynakça

Brau, J. C. (2012). Why do firms go public? In Oxford University Press eBooks. https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780195391244.013.0016

Fischer, C. (2000). Why Do Companies Go Public? Empirical Evidence from Germany’s Neuer Markt. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.229529

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.