

# PORTFÖY SEÇİMİNDE EKONOMİK KATMA DEĞER YÖNTEMİ

BORSA UYGULAMASI

OZAN GÖNÜLLÜ  
HAKAN KAPUCU

**IJOPEC**  
PUBLICATION  
London Ijopec.co.uk Istanbul

23550

97633

25700

1244

**PORTFÖY SEÇİMİNDE  
EKONOMİK KATMA DEĞER  
YÖNTEMİ**  
BORSA UYGULAMASI

**Ozan Gönüllü  
Hakan Kapucu**

## Portföy Seçiminde Ekonomik Katma Değer Yöntemi

Borsa Uygulaması

*Ozan Gönüllü & Hakan Kapucu*



IJOPEC Publication Limited  
60 Westmeade Close Cheshunt,  
Waltham Cross Hertfordshire  
EN7 6JR London

www.ijopec.co.uk  
info@ijopoc.co.uk  
(+44) 73 875 2361 (UK)  
(+90) 488 217 4007 (Turkey)

## Portföy Seçiminde Ekonomik Katma Değer Yöntemi

Borsa Uygulaması

First Edition, November 2023

IJOPEC Publication No: 2023/08

ISBN: 978-1-913809-43-0

No part of this book may be reproduced, stored in a retrieval system, transmitted in any form or by any means electronically without author's permission. No responsibility is accepted for the accuracy of information contained in the text, illustrations or advertisements. The opinions expressed in these chapters are not necessarily those of the editors or publisher.

A catalogue record for this book is available from Nielsen Book Data, British Library and Google Books.

The publishing responsibilities of the chapters in this book belong to the authors.

Printed & published in London.

Cover Design & Composer:

*IJOPEC Art Design*

*Cover images & illustrations by Freepik*

## İÇİNDEKİLER

Önsöz .....	5
Giriş .....	9
<b>I. BÖLÜM</b>	
<b>ANA KAVRAMLAR</b>	
1.1. Değer Yönetimi .....	13
1.2. Ekonomik Katma Değer .....	14
1.3. Finansal Varlıkları Fiyatlandırma Modeli .....	18
1.4. Sermaye (Kaynak) Maliyeti .....	21
1.4.1. Özsermaye Maliyeti .....	23
1.4.2. Kredi Temerrüt Swap'ı .....	26
1.4.3. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti .....	26
<b>II. BÖLÜM</b>	
<b>EKONOMİK KATMA DEĞER (EVA)</b>	
2.1. Ekonomik Katma Değer ve Kaldıraç Faktörü .....	32
2.2. Ekonomik Katma Değer'in Portföy Seçiminde Kullanılması .....	35
2.2.1. Sermaye Piyasası ve Portföy Yönetim Modelleri .....	35
2.2.2. Portföy Seçim Modeli Olarak Ekonomik Katma Değer .....	45
2.2.3. Portföy Performans Ölçütleri .....	46
<b>III. BÖLÜM</b>	
<b>UYGULAMA</b>	
3.1. Araştırmanın Önemi .....	55
3.2. Yazın Taraması .....	55
3.3. Araştırmanın Amacı .....	58
3.4. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırları .....	58
3.5. Araştırmanın Yararları .....	60
3.6. Araştırmanın Yargılanması .....	60
3.7. Araştırmanın Yöntemi .....	60
3.8. Verilerin Toplaması .....	61
3.9. Verilerin Analizi ve Araştırmanın Kavramsal Modeli .....	62
3.10. Sonuçların Değerlendirilmesi .....	67

## İÇİNDEKİLER

Sonuç ve Öneriler .....	70
Kaynakça .....	73
Ekler.....	79
<i>Ek 1: 2003-2007 Yılları Arasında İMKB-30 Endeksine Dabil Olup Devamlılık Gösteren İşletmeler ve İşlem Kodları.....</i>	<i>81</i>
<i>Ek 2: 2003-2007 Yılları Arasında İMKB-30 Endeksine Dabil Olan Pay Senetlerinin Yıl Sonu Kapanış Fiyatları.....</i>	<i>82</i>
<i>Ek 3: 2003-2007 Yılları Arasında İMKB-30 Endeksine Dabil Olan Pay Senetlerinin Yıl Sonu Kapanış Fiyatlarının Yıllık Değişimleri .....</i>	<i>83</i>
<i>Ek 4: 2003-2007 Yılları Arasında Hazine Bonolarının Yıllık Bileşik Faiz Oranları (%).....</i>	<i>84</i>
<i>Ek 5: 2003-2007 Yılları İMKB Ulusal 30 İşletmelerinin Çıkarılmış Sermayeleri.....</i>	<i>85</i>
<i>Ek 6: 2003-2007 Yılları İMKB Ulusal 30 Endeksinde İşlem Gören Pay Senetlerinin Beta Değerleri .....</i>	<i>86</i>
<i>Ek 7: 2003-2007 Yılları Arasında T.C.M.B. Avans Kredi Oranları.....</i>	<i>87</i>
<i>Ek 8: 2003-2007 Yılları İMKB Ulusal 30 Pay Senetlerinin Yıllık Fiyat Değişimleri .....</i>	<i>88</i>
<i>Ek 9: 2003-2007 Yılları İMKB Ulusal 30 Pay Senetlerinin Varyans – Kovaryans Tablosu.....</i>	<i>89</i>
<i>Ek 10: 2003-2007 Yılları İMKB Ulusal 30 İşletmelerinin Pay Başına EVA™ Değerleri .....</i>	<i>92</i>
<i>Ek 11: On Pay Senedinden Oluşan Bir Portföyün Optimizasyon Süreci .....</i>	<i>93</i>

## ÖNSÖZ

**D**eğerleme ve değere dayalı yönetim, 20. yüzyılın son çeyreğinden itibaren küreselleşme ve artan rekabetle birlikte gittikçe önem kazanmıştır. Bu süreçte, bütünleşik yönetim stratejileriyle birlikte değere dayalı yönetim anlayışı gelişmiş ve işletme değerlemesi sorunsalı üzerinde odaklanılmıştır. Değer odaklı yönetim anlayışının yükselişi, aynı zamanda, Ekonomik Katma Değer (EVA™) gibi gelir yaratma hedefine yönelik ölçütlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Bu bağlamda bir değer ölçütü olarak EVA, en yalın şekilde, sermaye maliyetine göre bir işletmenin ya da herhangi bir yatırımın gerçek değerini ifade etmektedir. Dolayısıyla finansal performansın ölçümü amacıyla da kullanılmakta ve bir “artık değer” ölçütü olarak değerlendirilmektedir. Bu ölçütün temel amacı, bir varlığın ya da işletmenin sermaye maliyetinin karşılayıp karşılamadığını belirlemek ve işletme sahiplerine gerçek katma değer yaratıp yaratmadığını ortaya koymaktır. Anlaşıldığı gibi, EVA'nın öne çıkmasının temel nedenlerinden biri de sadece muhasebe verilerine dayanmak yerine işletmenin gerçek değerini anlamaya odaklanmasıdır. Bu ölçüt, işletme performansının değerlendirilmesinde net kâr gibi geleneksel muhasebe yöntemlerine karşılık bir alternatif olarak sunulmakta ve ayrıca, sermaye maliyetini temel alarak işletmenin gerçek değerini belirleme konusunda yöneticilere ve işletme sahiplerine daha açık bir bakış açısı getirmektedir.

Artık değer ölçütü olarak EVA, aynı zamanda, finansal varlık yatırımlarının performans ölçütü olarak da kullanılabilir. Bu bağlamda, portföy seçimi ve portföy performansının ölçümü sorununa ilişkin çalışmalarda da yerini almıştır. Bilindiği gibi portföy seçimi, bir yatırımcının birden fazla yatırım aracını bir araya getirerek, risk ve getiri dengesini en uygun şekilde sağlayan bir portföy oluşturma sürecidir. Portföy seçimi yapılırken, sadece yatırımcının risk ve getiri tercihleri değil, sermaye maliyeti, yatırım süresi, yatırımın vergilendirilmesi gibi pek çok etken dikkate alınmaktadır. Bu çerçevede, portföy seçimi sırasında yatırımcılar, portföy kapsamına alacakları işletmeleri belirlerken EVA performanslarına göre pozitif katma değer yaratan işletmeleri seçebilirler. Portföy seçimi aynı zamanda varlık bölüşümü sorununu da beraberinde getirmektedir. EVA, varlık bölüşümü yapılırken pay senetlerinin ağırlıklarının belirlenmesinde de bir ölçüt olarak kullanılabilir. Burada pazarın temel eğilimine göre, EVA'yı artıran ya da negative EVA'yı azaltan işletmelerin pay senetlerine daha fazla ağırlık verilerek portföyün toplam EVA'sının artırılması hedeflenebilir.

EVA aynı zamanda yatırımcıların risk tercihlerine yönelik kararlarında da yardımcı olmaktadır. Bu çerçevede, yatırım yapılacak işletmenin risk –

getiri profiline ışık tutarak, yatırımcıların risk faktörlerini daha iyi değerlendirmelerine olanak sağlamaktadır. Ayrıca yatırımcılar, olası yatırımların EVA performanslarını izleyerek yatırımlarının uzun vadeli değer yaratma potansiyelini ölçme olanağını da elde etmektedirler. Dolayısıyla, portföy seçimi sürekli bir süreç olduğundan, işletmelerin EVA performanslarına göre portföy bileşimlerini sürekli güncelleyip portföylerinin EVA performansını optimize ederek maksimum katma değer yaratma şansını elde edebilirler. Sonuç olarak, EVA ile portföy optimizasyonu, yatırımcıların sadece getiriye değil, aynı zamanda işletmelerin değer yaratma potansiyelini de dikkate almalarını sağlar. Dolayısıyla bu yaklaşım, yatırımcılara daha sağlam, sürdürülebilir ve değer yaratma odaklı bir portföy oluşturmalarına yardımcı olmaktadır.

EVA ile portföy seçimi yapılırken, öncelikli ve tabiki de doğal olarak portföyde yer alacak yatırım araçlarının belirlenmesi gerekir. Daha sonra bu yatırım araçlarının EVA'ları hesaplanır ve EVA'lar, yatırım araçlarının riskleri ve getirileri de dikkate alınarak bir matris üzerinde gösterilir. Son olarak matris üzerinde, yatırımcının risk ve getiri tercihlerine en uygun portföy seçilir.

Doğal olarak her performans ölçütünde olduğu gibi, yukarıda belirtilen üstünlükleri yanında EVA ölçütünün de bir takım eksiklikleri bulunmaktadır. Öncelikle hesaplaması karmaşık bir değerlendirme ölçütüdür ve işletmelerin muhasebe verileri ile finansal raporlarına dayanmaktadır. Dolayısıyla gerçeğe uygun olmayan muhasebe uygulamaları EVA değerinin doğruluğunu da tartışmalı hale getirmektedir. En basit şekli ile vergi sonrası faaliyet kârı ve toplam sermaye maliyeti gibi bilgilerin yatırımcı tarafından bilinmesi gerekir. Bu çerçevede hem portföy seçimi hem de EVA'nın doğru bir şekilde hesaplanması kendi içinde karmaşık süreçleri barındırmakta, uzman danışmanlık hizmet maliyetlerini de beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla, portföy seçimi sırasında tek bir ölçüt olarak değerlendirilmemeli, bilanço ve gelir tabloları, nakit akımları, defter değeri / piyasa değeri, fiyat – kazanç oranları gibi diğer ölçüt ve veriler de dikkate alınmalıdır.

Bu çalışma, EVA kavramını portföy seçimi bağlamında ele almaktadır. Önceki çalışmalar genellikle EVA ile pay senedi değerleri arasında doğrudan bir ilişki kurmamış, çoğunlukla Piyasa Katma Değeri (MVA)'ni ara değerlendirme ölçütü olarak almışlardır. Çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 30 adet işletmenin EVA'ları hesaplanmış, bu değerlerin yıllık değişimlerinden yola çıkarak, Pay Başına Ekonomik Katma Değere göre portföy seçimi yapılmış ve elde edilen portföylerin performansları ölçülmüştür. Daha sonra elde edilen sonuçlar, Markowitz (1952)'in Ortalama – Varyans Modeli'ne göre elde edilen

portföylerin performansları ile karşılaştırılmıştır. Bulgulara göre, risk minimizasyonu hedefinde EVA portföyleri daha yüksek performans gösterirken, getiri maksimizasyonu hedefinde Ortalama – Varyans portföylerin daha yüksek performans gösterdiği anlaşılmaktadır.

Sonuç olarak, EVA'nın portföy seçim modeli olarak kullanılmasıyla elde edilen sonuçlar, hem işletme yöneticileri hem de yatırımcılar açısından farklı şekillerde yorumlanabilir. İlk olarak, pay senedine olan talebin ve dolayısıyla da fiyatlarının yükselmesini hedefleyen işletme yöneticileri, yönetim stratejilerini belirlerken EVA'yı da göz önünde bulundurabilirler. Çünkü işletmelerin EVA değerleri, sadece işletme değeriyle değil, aynı zamanda pay senetlerinin fiyatlarıyla da ilintilidir. Dolayısıyla EVA'ya göre portföy seçimi yöneticilere, işletmelerinin pay senedi performansını değerlendirme, stratejik planlama ve performans ölçümü süreçlerinde etkin bir araç olarak kullanma konusunda bir bakış açısı sunabilir. Diğer bir kesim olarak yatırımcılar da pay senedi fiyatlarını olumlu yönde etkileyen ve katma değer yaratan işletmeleri belirleme konusunda EVA'nın etkili olması durumunda, portföylerini oluştururken, pazarın eğilimine göre, bu kriteri göz önünde bulundurabilirler. Bu, aynı zamanda, portföy seçimi sırasında yatırımcılara geleneksel finansal ölçütlerin ötesine geçme fırsatı da sunmaktadır.

Son söz olarak, bu çalışmanın değere dayalı yönetin bakış açısına sahip bireysel ve kurumsal yatırımcılara ve işletme yöneticilerine farklı bir bakış açısı getireceğine inanıyoruz. Başta desteğini ve yapıcı önerilerini eksik etmeyen Prof. Dr. İsmail Şiriner olmak üzere kitabın yayım sürecindeki emeklerinden dolayı 'IJOPEC Publications' çalışanlarına teşekkürlerimizi sunarız.

*İzmit / Kocaeli, 2023*  
*Doç. Dr. Ozan Gönüllü*  
*Doç. Dr. Hakan Kapucu*





## GİRİŞ\*

Yirminci yüzyılın başında muhasebe yazınına giren “Artık Gelir”, aynı yüzyılın ikinci yarısında ise yönetim muhasebesi alanında ses getirmeye başlamıştır. Geçmişi bu kadar eskiye dayanan bir kavram olan Artık Gelir, Ekonomik Katma Değer’in temelini oluşturmaktadır.

Değer bazlı yönetiminin, 21. yüzyılın başlarında önem kazanmasıyla beraber, Ekonomik Katma Değer gibi ölçütler işletmelerin yönetim stratejileriyle bütünleşmeye başlamışlardır. Bu stratejilerin erken farkına varmış olan yöneticiler, işletmelerinin ve paydaşlarının değerlerine değer katarak prestij kazanmışlardır.

İşletme değerlemesi, gerek işletme paydaşları gerekse yöneticiler için her zaman önemini korumuştur. Yıllar bazında incelendiğinde, pozitif paydaş değeri yaratabilmiş işletmeler, kendi sektörlerindeki diğer işletmelerden bir adım öne çıkmayı başarmışlardır. AT&T, Coca-Cola, Quaker Oats, Eli Lilly gibi birçok büyük ölçekli Amerikan işletmesi, pay sahipleri lehine katma değer yaratmak amacı ile Ekonomik Katma Değer ile değerlemeyi tercih etmektedirler.

Ekonomik Katma Değer, bir kavram ve tescilli bir marka olarak ilk defa yirminci yüzyılın son çeyreğinde, Stern & Stewart Co.’ın ortakları, Joel STERN ve G.Bennett STEWART III, tarafından finans yazınına kazandırılmıştır. Genelde finans alanında uygulanma olanağı olan Ekonomik Katma Değer, insan kaynakları alanında da kullanılmaktadır. Bu uygulama, en basit anlatımıyla, işletmenin, katma değer yaratan bölümlerine prim verilmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Dolayısıyla Ekonomik Katma Değer, bu anlamda, personelin işletmenin ortağıymış gibi özveriyle çalışmasını teşvik etmekte ve verimi arttırmaktadır.

Fon fazlası olanlar için verilmesi gereken en önemli karar, yatırımlarını nasıl değerlendirecekleridir. Pay senedi piyasasına yatırım yapan yatırımcılar, hangi pay senetlerine ne kadar yatırım yapacakları sorusuna yanıt ararlar. Bu yanıtı ulaşmak için portföy seçim ve yönetim modelleri geliştirilmiştir. Bu modellerden en önemlisi, Harry Markowitz’in 1952 yılında yayınladığı Portföy Seçimi makalesiyle, finans yazınına giren Markowitz Modern Portföy Kuramı’dır. Kuramın ana düşüncesi; aynı getiriyi sağlayan portföylerden riski düşük olan portföyün, aynı risk düzeyindeki portföylerden de getirisi en yüksek portföyün tercih edilmesi

---

\* Bu çalışma, Ozan Gönüllü tarafından 2008 yılında Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe – Finans ABD’da Dr. Hakan Kapucu danışmanlığında “Portföy Seçiminde Ekonomik Katma Değer (EVA) Yönteminin Kullanılması ve İMKB Uygulaması” başlığı ile sunulmuş yüksek lisans tezinden derlenmiştir.

gerektiğidir. Kurama göre, çeşitlendirmeye, diğer bir deyişle portföye alınan iki menkul kıymet arasındaki korelasyon göz önüne alınarak portföyün sistematik olmayan riski ortadan kaldırılabilmektedir.

Portföy seçiminde, Ekonomik Katma Değer'in, Markowitz'in Ortalama Varyans Modeli'ne bir alternatif olup olmayacağına araştırıldığı bu çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Bu bağlamda, ilk bölümde Ekonomik Katma Değer kavramına ve bu kavramın tarihi temelini oluşturan Artık Gelir kavramına yer verilmiştir. İlk bölümde ayrıca Ekonomik Katma Değer'i hesaplama yöntemi ile bu hesaplamaların bileşenleri olan vergi sonrası net faaliyet kârı ve sermaye maliyeti kavramları hakkında bilgi verilmiştir. Vergi sonrası net faaliyet kârı, net kârdan farklı olarak, yalnızca işletmenin ana faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderlerinden hesaplanmaktadır. Fakat bu hesaplamayı yapabilmek için bir takım muhasebe düzeltmeleri gerekmektedir. Bu düzeltmelere de birinci bölümde yer verilmiştir.

İkinci bölümde ise, bu kavramların birleştirilerek Ekonomik Katma Değer'e nasıl ulaşıldığı, sayısal örneklerle açıklanmıştır. Ayrıca, belli başlı portföy seçim ve yönetim modellerine yer verilmiş, Ekonomik Katma Değer'in portföy seçiminde nasıl kullanılabileceğine değinilmiştir. İkinci bölümde son olarak, portföy performans ölçütlerine değinilmiştir.

Çalışmanın uygulama bölümünde ise, 2003 – 2005 yıllarını kapsayan ve kendi içinde üç aşamadan oluşan bir analiz yapılmıştır. Analizin hedef kitlesi; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 30 Endeksinde işlem gören otuz işletmenin pay senetlerinden oluşmaktadır. İlk aşamada söz konusu işletmelerin yıllık Ekonomik Katma Değerleri hesaplanmış, ikinci aşamada bu işletmelere ait pay senetleri arasında Markowitz Ortalama Varyans Modeli ve Ekonomik Katma Değer Modeli'ne göre iki farklı portföy seçilmiştir. Uygulamanın son aşamasında ise bu iki farklı portföyün performansı Sharpe Endeksi'ne göre karşılaştırılmıştır.

# PORTFÖY SEÇİMİNDE EKONOMİK KATMA DEĞER YÖNTEMİ BORSA UYGULAMASI

20. yüzyılın başında muhasebe yazınına giren "Artık Gelir", aynı yüzyılın ikinci yarısında ise yönetim muhasebesi alanında ses getirmeye başlamıştır. Geçmiş bu kadar eskiye dayanan bir kavram olan Artık Gelir, Ekonomik Katma Değer'in temelini oluşturmaktadır. Değer bazlı yönetiminin, 21. yüzyılın başlarında önem kazanmasıyla beraber, Ekonomik Katma Değer gibi ölçütler işletmelerin yönetim stratejileriyle bütünleşmeye başlamışlardır. Bu stratejilerin erken farkına varmış olan yöneticiler, işletmelerinin ve paydaşlarının değerlerine değer katarak prestij kazanmışlardır. Ekonomik Katma Değer, bir kavram ve tescilli bir marka olarak ilk defa 20. yüzyılın son çeyreğinde, Stern & Stewart Co.'in ortakları, Joel STERN ve G.Bennett STEWART III, tarafından finans yazınına kazandırılmıştır. Portföy seçiminde, Ekonomik Katma Değer'in, Markowitz'in Ortalama Varyans Modeli'ne bir alternatif olup olamayacağını araştırdığı bu çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde Ekonomik Katma Değer ve Markowitz'in Ortalama Varyans Modeli ile ilgili temel kavramlara, ikinci bölümde Ekonomik Katma Değerin hesaplama örneklerine, son bölümde ise Ekonomik Katma Değer kullanılarak yapılan portföy seçimi ve performans ölçümüne yer verilmiştir.

**Ozan Gönüllü** 1981 yılında İzmir'de dünyaya geldi. İlk öğrenimi Bingöl ve Sivas, orta öğrenimini ise Isparta ve Kocaeli'de tamamlamıştır. 2003 yılında Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nden mezun olan Gönüllü, askerlik görevini tamamladıktan sonra 2004 yılında Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe Finansman Yüksek Lisans Programına kabul edilmiştir. 2008 yılında, "Portföy Seçiminde Ekonomik Katma Değer (EVA) Yönteminin Kullanılması ve İMKB Uygulaması" konulu tez çalışması ile yüksek lisans eğitimini; 2017 yılında ise İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans Doktora Programı'nda "Birleşme ve Devralmaların Pay Senedi Performansı Üzerine Etkisi ve Paydaş Değerini Etkileyen Faktörler: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama" başlıklı tezi ile doktora eğitimini tamamlamıştır. 2005 yılında araştırma görevlisi olarak başladığı Kocaeli Üniversitesi İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü'nde 2023 yılından beri doçent olarak görev yapan Ozan Gönüllü evli ve bir çocuk babasıdır.

**Hakan Kapucu** 1970 yılında Almanya'nın Freiburg şehrinde dünyaya geldi. İlk ve orta öğrenimini Trabzon'da tamamlamış, 1991 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü'nden mezun olmuştur. 1994 yılında Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde araştırma görevlisi olarak akademik hayatına başlayan Kapucu, aynı üniversitede "Pay Senedi Endeksi Gelecek (Futures) Sözleşmeleri" konulu tez çalışması ile Muhasebe - Finansman yüksek lisans programını tamamladıktan sonra 1996 yılında Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe - Finansman Doktora Programına kabul edilmiştir. 2003 yılında, "Value at Risk: Risk Ölçümünde Yeni Bir Yöntem ve Portföy Riskinin Ölçümü Üzerine Bir Uygulama" konulu tez çalışması ile doktora eğitimini tamamlamıştır. Doktora eğitimi sırasında 2001 - 2003 yılları arasında Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde araştırma görevlisi olarak çalışan Kapucu, 2004 yılında Kocaeli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe - Finansman Anabilim Dalı'nda öğretim üyesi olarak atanmış, 2012 yılında da Üniversiteler Arası Kurul'dan Doçent unvanını almıştır. Şu anda Kocaeli Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe - Finansman Anabilim Dalında Doçent olarak görevine devam eden Kapucu, evli ve iki çocuk babasıdır.