

T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI



DAVRANIŞ EĞİLİMLERİ VE SOSYO DEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİN
BORSAYA KATILIM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Teyfik ÇIKMAZ

YÜKSEK LİSANS

GAZİANTEP - 2023

T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI



DAVRANIŞ EĞİLİMLERİ VE SOSYO DEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİN
BORSAYA KATILIM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Teyfik ÇIKMAZ

YÜKSEK LİSANS

DANIŞMAN
PROF. DR. MEHMET KAYGUSUZUĞLU
PROF. DR. İBRAHİM HALİL EKŞİ (EŞ DANIŞMAN)

GAZİANTEP - 2023

TEZ BİLDİRİMİ

Bu tezdeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edildiğini ve tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

DECLARATION PAGE

I hereby declare that all information in this document has been obtained and presented in accordance with academic rules and ethical conduct. I also declare that, as required by these rules and conduct, I have fully cited and referenced all material and results that are not original to this work.

İmza

Teyfik ÇIKMAZ

19.01.2023

HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

DAVRANIŞ EĞİLİMLERİ VE SOSYO DEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİN
BORSAYA KATILIM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Teyfik ÇIKMAZ

YÜKSEK LİSANS

Danışman

PROF. DR. MEHMET KAYGUSUZOĞLU
PROF. DR. İBRAHİM HALİL EKŞİ (EŞ DANIŞMAN)

ÖZET

Günümüz dünyasında sermaye piyasasında yaşanan değişim ve enflasyonun artmasıyla birlikte borsaları ve bununla birlikte menkul kıymetler borsası oldukça önem kazanmıştır. Bu çerçevede çalışmanın amacı da davranış eğilimlerinin ve sosyo-demografik faktörlerin borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek ve değerlendirmektir. Çalışma örneklemini ise Gaziantep'te faaliyet gösteren muhasebeciler oluşturmaktadır. Araştırmamızda kullanılan veriler ise anket yöntemiyle toplanmıştır. Elde edilen verilerin analizi SPSS 23.0 (Statistical Package for Social Sciences) istatistik programında yapılmıştır. Bu çerçevede frekans analizi, faktör analizi, korelasyon analizi, regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda; davranış eğilimlerinin borsaya katılımı etkilemediği tespit edilmiştir. Sosyo-Demografik Faktörler ile borsaya katılım üzerindeki etkisi değerlendirildiğinde kısmen etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Davranış Eğilimleri, Sosyo Demografik Faktörler, Borsaya Katılım

HASAN KALYONCU UNIVERSITY
GRADUATE EDUCATION INSTITUTE
DEPARTMENT of BUSINESS

**THE EFFECT OF BEHAVIORAL TENDENCIES AND SOCIO DEMOGRAPHIC
CHARACTERISTICS ON PARTICIPATION IN CHANGE**

Teyfik ÇIKMAZ

MASTER THESIS

Advisor

Prof. Dr. Mehmet Kaygusuzoğlu
Prof. Dr. İbrahim Halil Ekşi (Eş Danışman)

ABSTRACT

In today's world, with the change in the capital market and the increase in inflation, the stock markets and the stock market have gained importance. In this context, the aim of the study is to examine and evaluate the effects of behavioral tendencies and socio-economic factors on participation in the stock market. The study sample consists of accountants operating in Gaziantep. The data used in our research were collected by questionnaire method. The analysis of the obtained data was made in SPSS 23.0 (Statistical Package for Social Sciences) statistical program. In this framework, frequency analysis, factor analysis, correlation analysis, and regression analysis were performed. As a result of the analyzes made; It has been determined that behavioral tendencies do not affect participation in the stock market. When the effect on socio-economic factors and participation in the stock market is evaluated, it has been determined that it has a partial effect.

Keywords: Behavioral Trends, Socio-Economic Factors, Participation in the Stock Exchange

ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimim, tez sürecim boyunca değerli bilgi, tecrübesi, fikir ve görüşleriyle bana yön veren, kıymetli hocalarım ve tez danışmanlarım Prof. Dr. Mehmet KAYGUSUOĞLUN'a ve Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ'ye en içten dileklerle teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca yüksek lisans eğitim süresince derslerini aldığım ve bilgilerinden faydalandığım diğer akademisyen hocalarıma da teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her anında yanımda olan, her koşulda arkamda duran, bugünlere gelmemde maddi manevi her şekilde destekleri olan, beni yüreklendiren, umudumu her kaybettiğimde beni cesaretlendiren aileme teşekkürlerimi sunarım. Yüksek lisans eğitimimde tanıdığım desteklerini, dostluklarını hiçbir şekilde benden esirgemeyen arkadaşlarıma da teşekkürlerimi sunarım.

Teyfik ÇIKMAZ

Gaziantep - 2023

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	III
ABSTRACT	IV
ÖNSÖZ.....	V
İÇİNDEKİLER.....	VI
TABLolar LİSTESİ	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	IX
1. GİRİŞ.....	1
1.2. Çalışmanın Amacı	2
1.3 Çalışmanın Önemi	2
1.4. Özgün Değer ve Katkı	3
2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	4
2.2. Yatırım Kararları	4
2.3. Yatırım Araçları.....	6
2.3.1. Hisse Senedi	6
2.3.2. Banka Mevduatı.....	7
2.3.3. Altın.....	8
2.3.4. Döviz	8
2.3.5. Gayrimenkul	9
2.3.6. Tahvil.....	10
2.3.7. Bono	10
2.3.8. Repo Sözleşmesi.....	11
2.4.1. Davranışsal Finans Kavramı.....	11
2.4.2. Davranışsal Eğilimler	12
2.4.3. Bilişsel Eğilimler	12
2.4.4. Duygusal Eğilimler.....	16
2.5. Borsa Kavramı.....	19
2.5.1. Borsa Kavramının Tanımı	19
2.5.2. Borsanın Tarihçesi	19
2.5.3. Borsanın Ekonomik İşlevi	20
2.5.4. Ekonomiye Kaynak Yaratma İşlevi.....	21
2.5.5. Ekonominin Barometresi Olma	22

2.5.6. Ekonomik Kalkınmayı Hızlandırma İşlevi.....	22
2.5.7. Sermaye Hareketliliği İşlevi	23
2.5.8. Enflasyon Düşürme İşlevi	23
2.5.9. Sanayi Mülkiyetini Tabana Yayma İşlevi	24
2.6. Borsanın Genel Çerçevesi	24
2.6.1. Hukuki Çerçevesi	24
2.7. Borsa Endeksleri.....	25
2.8. Borsa Pazarları.....	27
2.8.1. Ulusal Pazar.....	28
2.8.2. İkinci Ulusal Pazar.....	28
2.8.3. Gözaltı Pazarı	28
2.8.4. Toptan Satışlar Pazarı.....	28
3. MATERYAL VE YÖNTEM.....	31
3.1. Araştırmanın amacı ve Önemi	
3.2. Araştırmanın Ana Kütlesi ve Örneklemi	31
3.3. Araştırmanın Sınırlılıkları	31
3.4. Araştırmada Kullanılan Veri Toplama Yöntemi	31
3.5. Araştırma Modeli ve Hipotezler	32
3.6. Araştırmanın Analizleri	34
3.6.1. K- Ortalamalar Kümeleme Analizi Sonuçları	34
3.6.2. Ki Kare Analizi Sonuçları	39
3.6.3. Lojistik Regresyon Analiz Sonuçları.....	44
4. SONUÇLAR VE ÖNERİLER	49
4.1 Sonuçlar.....	49
4.2 Öneriler.....	50
KAYNAKÇA	51
EKLER	58
Ek 1: Anket Formu	58

TABLolar LİSTESİ

Tablo 2.1. Bıst Endeksleri	26
Tablo 3.1. Küme Merkez Değerleri	35
Tablo 3.2. Küme Niteliği ve Kümede Yer Alan Birey Sayıları	35
Tablo 3.3. Katılımcıların Demografik Özelliklerinin Frekans ve Yüzde Dağılımları	35
Tablo 3.4. Anket Sorularına İlişkin Tanımlayıcı İstatistiki Değerler	37
Tablo 3.5. Güvenirlik Analizi	38
Tablo 3.6. Değişkenler	38
Tablo 3.7. VIF Değerleri	38
Tablo 3.8. Cinsiyet-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	39
Tablo 3.9. Yaş-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	40
Tablo 3.10. Eğitim Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	40
Tablo 3.11. Medeni Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	41
Tablo 3.12. Gelir Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	41
Tablo 3.13. Aylık Tasarruf Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	42
Tablo 3.14. Çalışma Yılı Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	43
Tablo 3.15. Bilgi Kaynağı-Borsa Katılım Durumu İlişkisi	44
Tablo 3.16. İlk Sınıflandırma Durumu	45
Tablo 3.17. Başlangıç Modeline İlişkin Değerler	45
Tablo 3.18. Başlangıç Modelinde Yer Almayan Değişkenlere İlişkin Değerler	45
Tablo 3.19. Omnibus Testi Sonuçları	46
Tablo 3.20. Amaç Modele İlişkin Değerler	46
Tablo 3.21. Hosmer ve Lemeshow Testi	46
Tablo 3.22. Amaç Model Sınıflandırma Tablosu	47
Tablo 3.23. Amaç Model Değişken Katsayıları	47

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Bıst Endeksleri	27
Şekil 3.1 Araştırmanın Modeli	33



1. GİRİŞ

Menkul kıymetler borsası finansal piyasaların önemli bir bileşeni ve uzun zamandır hem ekonomi de hem borsa alanında dikkat çeken bir konu olmuştur. Özellikle bu konunun dikkat çekmesinde etkili olan faktörlerden birisi borsalarda hisse senetleri ve bu senetlerin piyasadaki işlemleri sırasındaki fiyat dalgalanmalarında gözlenen ilişki olmuştur. Bu ilişki, geçmiş dönemlerden beri, borsa endekslerinin ekonominin geleceğine yönelik öncü göstergelerden birisi olmasını sağlamıştır (Cansızlar, 2001). Ayrıca borsalar, küçük tasarruflar da olmak üzere ekonomiyi kazandırılması, menkul kıymetlerin likiditesinin artırılması ve bunun sonucunda da verimli yatırım projelerine aktarılmasını sağlaması ile ekonomik yönde bir barometre görevi görmektedir. Ayrıca oluşan fonların sağlıklı ve şeffaf yönetilen şirketlere aktarılmasıyla piyasada yer alan gerekli şirketlerin kalmasını sağlamakta bunun sonucunda da ekonomik verimliliğin canlanmasını sağlamaktadır (Yardımcıoğlu ve Demirel, 2009).

Davranışsal finans teorileri incelendiğinde yatırımcıların yatırım kararları alırken getiri ve risk faktörleri dışında çevresel faktörlerden de etkilendiği görülmektedir. Yatırım için finansal bilginin yüksek olması gerektiğini Lodhi, 2014 yılındaki çalışmasında ve Gutsche, Wetzel ve Ziegler 2020 yılındaki çalışmalarında belirtmiştir. Bunun yanında çeşitli kişilik özelliklerinin de yatırım ve yatırımcı davranışlarına etki ettiği davranışsal finans literatüründe mevcuttur. Birçok davranışsal boyutun yatırım kararlarında etkili olduğu bilinirken, bu çalışmada bireylerin borsada yatırım yapmasında risk toleransının, sürü davranışının ve demirleme eğiliminin etkisinin olup olmadığı araştırılmaktadır. Bu davranışsal özelliklerin dışında bireylerin sosyo-demografik özellikleri ile borsaya katılımı arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığı da çalışmada incelenmiştir. Lodhi ve Gutsche'nin çalışmalarına paralel olarak finansal okuryazarlık seviyesi yüksek olan muhasebe ve finans bilim dalı akademisyenleri çalışmada örneklem olarak seçilmiştir.

Bu çalışma 4 bölümden oluşmaktadır. Çalışmaya öncelikli olarak konu ile ilgili bilgi verilmiştir. İkinci bölümde konunun içeriğini oluşturan kavramsal çerçeve hakkında bilgi verilmiş, daha sonra üçüncü bölümde çalışmada kullanılan yöntemden bahsedilmiş, araştırmanın modeli, evreni, hipotezleri, örnekleme ve veri toplama araçları

açıklanmıştır. Dördüncü Bölümde araştırma bulguları ve tartışma kısmı yer almış, analizden çıkarılan sonuçların yorumlanması yapılmış ve politika önerilerinden bahsedilmiştir. Son olarak çalışmanın literatürde bulunan çalışmalar ile benzer ve farklı yönlerinden bahsedilmiştir.

1.2. Çalışmanın Amacı

Bu araştırma da davranış eğilimleri, sosyo demografik özellikler ve borsaya katılım konuları incelenmiştir. Araştırmada davranış eğilimleri ve sosyo demografik özelliklerin borsaya katılım üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bu doğrultuda araştırmanın amaçlarına ayrıntılı olarak aşağıda yer verilmiştir;

- Davranış eğilimleri ve boyutlarının borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek.
- Davranış eğilimleri boyutlarından olan risk toleransının borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek.
- Davranış eğilimleri boyutlarından olan sürü davranışının borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek.
- Davranış eğilimleri boyutlarından olan kayıptan/pişmanlıktan kaçınmanın borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek.
- Sosyo- demografik faktörlerin borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemek.

1.3 Çalışmanın Önemi

Literatür incelendiğinde davranış eğilimleri konusyla ilgili önemli çalışmalar yapıldığı görülmüştür. Yapılan incelemeler sonucunda davranış eğilimlilerinin özellikle yabancı araştırmalarda ele alındığı belirlenmiştir. Yerli araştırmalarda ise davranış eğilimlerinin daha az sayıda çalışıldığı görülmüştür. Bunlara örnek olarak; bireysel yatırımcıların sayısının artırılması adına önemlidir. Çünkü sonuçlar politika yatırımcılara fikir verebilir.

Genel değerlendirildiğinde araştırmaların teorik ve ampirik olarak gerçekleştirildiği görülmüştür. Bu araştırmada ise davranış eğilimleri ve borsaya katılım konusu üzerinde önemle durulmuştur.

Araştırmanın bir diğer öneminden bahsedecek olursak çalışmamızın ana değişkenlerinden biri olan davranış eğilimleri ile sosyo demografik özelliklerin borsa ile ilgili olmasıdır. Davranış eğilimleri borsanın sahip olduğu ve gerçekleştirdikleri işlemlerde kullanımdaki yeterliği bakımından değerlendirilebilir. Bu bağlamda, çok sayıda kişi veya kuruluşun, kıt kaynakları elde etmek veya ödül kazanmak için, ayırım ve öncelik gözetmeksizin bir ortamda, çeşitli kurallar çerçevesinde birbirleriyle yarıştığı oyun veya yarışma anlamına gelir. Ayrıca bireysel yatırımcılarla ilgili yapılan ön görüşmelerde muhasebecilerde, çok önemli bir yatırımcı grubu olduğu bilgisi edinilmiştir.

1.4. Özgün Değer ve Katkı

Literatürde davranış eğilimleri ve borsaya katılım konularının ayrı ayrı çalışıldığı görülmüştür. Fakat literatürde davranış eğilimlerinin borsaya katılım üzerindeki etkisi incelenirken ayrıca sosyo-demografik faktörlerinde borsaya katılım üzerindeki etkisini birlikte inceleyen araştırmalara rastlanılamamıştır. Bu araştırma değerlendirme ve karşılaştırma sağlaması yönünden literatüre katkısının büyük olacağı düşünülmektedir.

Araştırma örnekleminin muhasebeciler olduğu akademik çalışmaların sınırlı olması, çalışmanın özgün değerini oluşturmaktadır. Bireysel yatırımcı özelliklerinin bilinmesi, bireysel yatırımcı sayısını artırabilecek, bu konudaki düzenlemelere referans olabilecek bir durumdur. Tezin bulguları, düzenleyici kurumlara fikir verebilecektir. Dolayısıyla yapılan literatür taramasında, özellikle, bireysel yatırımcı anlamında muhasebecilerin çok az çalışmada ele alındığı gözlemlenmiş olması, literatüre önemli bir katkı olarak değerlendirilmektedir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Çalışmanın bu kısmında tezin ana hatlarını anlatan yatırım, tasarruf ve yatırımcı kavramları ile birlikte türleri anlatılmaktadır.

2.1. Yatırım Kavramı

Yatırım kavramı, literatürde hem ekonomik alanda hem de kavramsal olarak farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Temel kullanım alanı ekonomi olmakla birlikte farklı anlamlar da sahiptir bu anlamlar;

Genel anlamda yatırım; kavramını, ekonomik parametrelerin kâr amacıyla herhangi bir yöne yönlendirilerek değerlendirilmesi ve bu amaçla kullanılması olarak tanımlayabiliriz. Faiz karşılığında sermaye yatırımı yapmak, tahvil almak, herhangi bir ortaklık, gayrimenkul almak veya kıymetli madenlere geçmek yatırıma örnek olabilir (Dağ ve Çelik, 2018: 865).

İşletme biliminde yatırım kavramı, harcanacak ekonomik varlıkların yatırılıp faaliyetlerde kullanılmak üzere tasarruf edilmesidir. Bir kısım işletme bilimciler yatırımı bilançoların aktifindeki dönen ve duran varlıkların toplamı şeklinde tanımlasalar da, başka bir grup ise fonların üretim aşamasındaki faktörlere ayrılması durumu olarak tanımlamaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014: 1).

2.2. Yatırım Kararları

Yatırımın ana amaçlarından birisi kar, gelir, yararlandırmak ve daha önceden yapılmış harcamalar olarak ifade edilmektedir (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 2008: 524). Ekonomik alanda, kamu dilinde ve işletmede yatırım konusu farklı tanımlar bulunmaktadır. Ekonomik anlamda yatırım; ekipman envanterinin belirli bir zaman diliminde yarattığı yaratıcı faaliyetleri ifade eder. Sosyal dilde yatırım kavramı; mevcut sermayeyi korumaya ve artırmaya yönelik faaliyetlerdir. İşletme bilimi yatırımı; işletmeye uzun vadeli gelir getireceğine inanılan çeşitli harcamaları ifade eder.

Yatırım kararları gelecekteki tüketim gücünü artırmak ve gelir elde etmek için öz kaynakların veya servetin çeşitli yatırım kanallarına dağıtılması olarak tanımlanmaktadır (Kojabad, 2012: 6). Karan (2001:3) ise yatırımı; ileriki zamanda gelir ya da katkıda bulunmak için bugünden belirlenen bir kısım tutarı, belli bir işe ya da araca yatırmak olarak tanımlanabilir. Getiri kavramı ise belirlenen bir zaman içerisinde yapılmış olan yatırımlardan sağlanacak fayda ya da kazanç anlamına gelmektedir. Yatırımını yapmış olan yatırımcı, yapmış olduğu yatırımın sonunda elde edeceği kazancının, ilk olarak yatırım yaptığı tutardan daha fazlasını hedeflemektedir. Süreç sonucunda beklenen tutar artışı, yatırımın gerçekleşmiş ülkelerin ekonomik, siyasi, politik vb. kriterlere göre değişiklik gösterebilmektedir (Sezer, 2013: 6). Yatırımcıların arzusu, yatırımlarının değer kayıp etmemesi ve yatırımlarının belirli bir oranda artışının sağlanmasıdır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 1-10). Bireyler veya kuruluşlar tarafından kullanılan sermaye, fon, ya da paraya genel anlamda finans denmektedir. Finans, işletmelerin iş değerini ya da iş ortaklarının işe koymuş oldukları sermayeyi mümkün olduğunca en yüksek değere ulaştırmak için işletmelerin ihtiyaç duyduğu fonların toplanması bu fonların en etkin bir şekilde varlıklara aktarılması ile ilgilidir (Ateş, 2007:3). Şirket yönetimi açısından değerlendirildiğinde finans, ekonomiye has prensip ve yaklaşımlarının, karar verme ve sorunların çözümünde değerlendirilmesi ve bu anlamada kullanılmasıdır. Şirket yönetimi için sunulan teoriler ve araçlarla finans, yatırım ve finansal karar alma aşamalarında önemli bir faktördür (Canbaş ve Vural, 2010:3).

İleriye dönük olan tüm kararların aynı zamanda finansal bir değerlendirmeleri de vardır. Finansman ve bu satın alınan kararların, hedeflenen en uygun koşullarla ve en uygun kaynaklara yönelik olarak vurgu yapılmasının yanı sıra, büyütülerek anlatılacak tercihlerinin bu şekilde yönlendirilecekleri vurgulanmaktadır. (Tufan, 2006:11).

Yatırım, ilk tutarı arttırmak veya olan, var olan varlığı artırmak için ekonomik varlığın, yatırım yapan kişi açısından satın alınmasıdır. Finansal yatırımla ilgili karara ulaşma sürecinde ana etkenler akıl ve duygudur ancak yapılan işlemlerde mantık haricinde duygusal ve bilinçdışı etkenler ortaya çıkmaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 1-10).

İnsanlar ellerindeki mal varlıklarının kısa zaman içerisinde tükenmesi veya geleceğe yatırım yapması arasında bir tercih yapmaktadır. Kişilerin yatırımı tercih etmeleri halinde çeşitli menkul kıymet veya finansal alanda yatırım yapmaya yönelmektedirler. Yapılan yatırımlar ise ikiye ayrılmaktadır. Bunlar; reel yatırımlar (antika koleksiyonları ve sanat, gayrimenkul, değerli metaller, arsa, fiziksel kaynaklar...vb) / finansal olmayan yatırımlar ve finansal yatırımlar (hisse senedi, bono, tahvil, değerli kağıtlar) olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır.

Bu bilgiler dışında finansal alanda yapılan yatırımlar birtakım farklı yatırımlar da sağlamaktadırlar. Bu yatırımlar genel olarak; faiz, vade farkından kaynaklanan arbitraj, kâr payı gibi kazanımlar da sağlayan yatırımlar olarak ifade edilmektedir. Her ne kadar finansal ve reel yatırımlar kavram olarak farklı olsa da yatırım türlerinin birbirleri ile iç içe olduğu bilinmektedir (Ateş, 2007: 79). Örneğin; kredi kullanarak fabrika kuran bir kişinin yaptığı fabrika reel, krediyi sağlayan işletme ise finansal yatırım olmaktadır (Bodie vd., 2008:2).

2.3. Yatırım Araçları

Bireysel anlamda yatırımcılar bulundukları tasarruflara yatırım sağlamak isterler. Ayrıca yatırımcıların amaçlarından en önemlilerinden birisi gelir elde etmektir. Bu bağlamda tasarruf sahipleri kendilerine getiri sağlayacak yatırım araçları ile ilgili bilgiler aşağıda verilmiştir.

2.3.1. Hisse Senedi

Anonim şirkette şirket oluşumunun temel unsuru paylardır. Katılımcı bir şirketin her ortağı, şirkete yaptıkları katkı karşılığında, oluşturulan şirkette belirli bir "hisse" yüzdesine sahiptir. Şirket hissedarlarının payları ve oranları ortaklar için önemlidir. (Poroy, 2003: 430-440).

Hisse senedi oluş sebeplerine göre değerlendirip bu ödeme, şirketin ortaklarının ana (veya ödenmiş) sermayesindeki pay sahibi olma hakkı tanımaktadır. Bu dağıtılan sermaye ödemelerin farklılık gösterebilir. Hissedarlar, sahip oldukları hisse kadar ortaktır. Anonim şirket hisseleri bu şekilde bölünmüştür. Şirketin hisseler bölünmüş olması şirket ortaklarına sorumluluk yükler aynı zamanda çeşitli haklara da sahip

olurlar. Şirket ortakları kendilerinin sahip oldukları pay oranına göre kendilerine sahip oldukları haklara sahiptirler (Çavuşoğlu, 2021).

Anonim ortaklıklarda paylar kıymetli evrak niteliğinde senetlere bağlanabilmektedir. Ticaret Kanunu'nda anonim ortaklıkların paylarının zorunlu olarak senede bağlanması söz konusu değildir. Bu şirket ortaklarının yatırım şekline göre değişiklik gösterebilir. Hisse senedine bağlanan bu payların alınıp satılması, el değiştirmesi daha kolay bir şekilde gerçekleşebilmesi ve temsil ettiği payın tedavül olanağının artmasından dolayı payları temsil eden hisse senetleri tercih edilebilmektedir(Özkan M. 2006).Senede bağlanan hisselerde diğer hisseler arasında hakların hiçbir farklılık yoktur(Poroy, 2003: 624).

2.3.2. Banka Mevduatı

Banka mevduatı, bir kişinin banka ile imzaladığı belirli bir sözleşme kapsamında belirli bir faiz oranından bankaya para yatırma ve herhangi bir zamanda veya belirli bir süre sonunda geri çekme işlemi olarak ifade edilebilir. Kişi ile banka arasında imzalanan mevduat yatırım aracı sözleşmesinin oluşturduğu alacak ilişkisini yansıtmak amacıyla banka tarafından hamiline yazılı olarak sabit mevduat hesabına tekabül eder. Bu belgelere mevduat sertifikası denir (Ateş, 2007).

Kaynakları açısından mevduat, tasarruf mevduatı, ticari mevduat, bankalar arası mevduat, resmi kurum mevduatı ve diğer kurumsal mevduat olmak üzere beş kategoriye ayrılabilir ve vadesiz veya vadeli mevduat tercih edilebilir. Vadeli mevduat hesabı, bir kişi veya şirketin faiz ve kar elde etmeden sadece sermaye akışı sağladığı bir hesap, sabit mevduat hesabı ise belirli bir süre için faiz getirisi sağlayan bir yatırım aracıdır. Yatırılan para cinsine göre TL veya döviz yatırım hesabı olarak vadeli mevduat hesabı açılabilir (Küden, 2014).

Bireylerin bir yatırım aracı olarak mevduat hesabını kullanmayı tercih etmelerinde önemli bir faktör, yatırımın 200.000 liraya kadar devlet tarafından garanti altına alınmış olmasıdır. Daha önce 150.000 lira olan bu miktar, 30Aralık 2021 tarihli 31705 sayılı Resmi Gazete'de "Sigortalı Mevduat ve Katılma Fonları ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonları Primlerinin Tahsil Edilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılması" konulu resmi gazetede 200.000 lira olarak değiştirilmiştir.

En az riskli yatırım araçlarından biri olan banka mevduatları, kâr veya zarar açısından değerlendirilirken enflasyon veya yatırımların diğer getirileri dikkate alınmadığı sürece, yatırımcılara dönem sonunda her zaman belirli bir faiz oranı sunacaktır. Bu nedenle banka mevduatları her zaman karlı bir yatırım aracı olarak değerlendirilebilir (Ateş, 2007).

2.3.3. Altın

Günümüzde finansal piyasalar ve bu piyasalarda yer alan finansal varlıkların durumu sürekli olarak gelişme göstermektedir. Özellikle böylesine çeşitli bir pazarda altın, önemli bir yatırım aracı olarak tercih edilen bir değer haline gelmiştir. Altının çok değerli madenler arasında önemli bir yeri vardır. Eski çağlardan beri önemini kaybetmeden değeri katlanarak artmıştır. İnsanların altın için çok farklı anlamları vardır. Yüzyıllar boyunca zenginliğin simgesi olarak nitelendirilen altın, geçmişte genellikle parasal bir malzeme olarak kullanılmıştır. Günümüzde en önemli yatırım araçlarından olan altın, ekonomide hala popüleritesini ve önemini artırmaktadır. Özellikle dünyada bir çok ülkede ve Türkiye'de birçok farklı yatırım aracı var ancak buna rağmen altın diğerlerine göre daha fazla ön plana çıkmaktadır. Ayrıca diğer yatırım araçlarından daha güvenli olduğunu iddia ediyor (Öncü vd., 2015:43-57).

Kıymetli maden sektöründe hacmi en yüksek olan maden altındır. Altının takı olarak kullanılması, bireysel yatırımcıların altına olan talebi ve ülkelerin uluslararası piyasalarda küreselleşmesinin artış göstermesi sebebiyle altın başlı başına bir sektör haline gelmiştir (Ada, Erol, Baklacı, Kazançoğlu ve Sağnak, 2012: 8).

2.3.4. Döviz

Ülkeler arasında ürün ve hizmetlerin dönüştürülmesine paralel olarak döviz transferleri de gerçekleşmektedir. Ancak ürün ve hizmetin üretim alanına göre havale çift yönlü olabilmektedir. Bu ürün ve hizmetlerin ülkeler arasında değiş tokuşunda kullanılan ödeme aracına döviz denir. Yabancı para ve hisse senedi, hazine bonusu, çek, sigorta poliçesi, senet, bono gibi yabancı ülkelerde geçerli olan tüm ödeme araçlarına döviz denir. (Oksay, 2001). TDK'ye (2019) göre döviz, "ülkeler arası ödemelerde kullanılacak para, çek, poliçe vb. her türlü ödeme aracı" olarak tanımlanmaktadır.

Teknolojinin gelişmesi ve dünyanın artan küreselleşmesi ile ülkeler arasındaki ürün ve hizmet ticaretinin artması finansal piyasaları önemli ölçüde etkilemiştir. Ekonomik düzenlemeler yapıldıkça ülkeler arasındaki sınırlar ortadan kalktı ve yatırımcılar 32 farklı ülkede çok fazla maliyetle karşılaşmadan yatırım yapma fırsatı bulmuştur. Uluslararası piyasada ticaret hacminin sürekli artmasıyla birlikte döviz kurlarının devreye girmesi ülkelerin döviz kuru politikaları uygulamalarının önemini artırmıştır. Ülkeler, bazen planlı nedenlerle, bazen de ekonomik krizler nedeniyle döviz kuru rejimlerini sıklıkla değiştirebilirler. Bu değişken sistem, fiziksel ve finansal sektörler üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Ülkenin 1980'lerde başlayan liberalleşme politikaları, 1989'da yabancı sermaye erişiminin serbestleştirilmesi ve dış ekonomi politikaları döviz kurlarının önemini artırdı. (Özçam, 2004:1).

2.3.5. Gayrimenkul

Gayrimenkul kamu yararına inşa edildiğine ilişkin sınırlamalar dışında, maliklere mülkü uygun gördükleri şekilde kullanma hakkı sağlayan Türk Medeni Kanunu'na göre, arazi, tapuya ayrı sayfada kaydedilen bağımsız ve sürekli haklar ile kat mülkiyeti kütüğüne kayıtlı bağımsız kısımlardır. Literatür tarafından kabul edilen bu ayrıntılı ifadeye ek olarak, gayrimenkul, en özlü ifadeyle, insanların arsa üzerine ve arazi üzerine yapı inşa etmesi olarak da tanımlanabilir. Gayrimenkul piyasası geniş bir ürün yelpazesine sahiptir. Örnek olarak binalar, havaalanları, marina, arsa, arazi vb (Akkaynak, 2014: 188).

Elbette gayrimenkul piyasasındaki değer artışı, değerlendirme konusu gayrimenkulün değerini de önemli bir şekilde etkileyecektir. Temel olarak, gayrimenkulün değeri, alıcı ve satıcı arasında kararlaştırılan fiyattır. Fiyat değerlendirme sürecinde neredeyse her şeyin merkezinde yer alır. Hisse senedi piyasasındaki yatırımcının piyasada oluşan fiyatları takip etmesi gibi gayrimenkul yatırımcısı da söz konusu piyasada oluşan fiyatları değerlendirme sürecine dahil ederek optimal sonuca ulaşmayı amaçlar. Ancak tek başına fiyatı vurgulamak bir hata olabilir. Hatanın sebebi fiyatı baz almak ve riski göz önüne almamaktır. Gayrimenkul piyasasında fiyatlar günlük, hatta saatlik veya anlık olarak değişmez, borsada olduğu gibi fiyat kendini sadece satış anında gösterir, dolaylı olarak da sorgulanarak öğrenilebilir. Tabii ki, sorgulanan fiyat gerçekleşmediği için net değil. Aslında fiyat oluşmadan önce ve sonra bazı riskler olabilir. Örneğin gayrimenkulün bulunduğu bölgeye özgü herhangi bir risk

olgusu olabilir ve bu durum gayrimenkul üzerinde moral bozucu bir etki yaratabilir. Fiyat, piyasa analizi için iyi bir başlangıç olabilir. Ancak değerlemenin risk ve beklenti gibi birçok ek faktöre göre hesaplanması gerekir (Akkaynak, 2014: 24-25).

2.3.6. Tahvil

Literatür incelendiğinde tahvil kelimesinin farklı alanlarda kullanıldığı görülmüştür. Kelime olarak tahvil cins değiştirme, çevirme ve dönüştürme gibi farklı anlamlar oluşturmaktadır. Bu anlamlar dışında genel olarak tahvil kelimesi “devletin, ortaklıkların veya kurumların borç vermek amacı ile ortaya çıkarttıkları senetler; ihraç vadesi bir yıldan uzun menkul kıymet” şeklinde tanımlanmaktadır. (Aydoğan, 2013: 5).

Tahvil, orta ve uzun dönemde anonim şirketler, hükümet, yerel sistemler ve kamu alanlarından finansman borçlarını kapatma aracıdır. Diğer bir ifade ile tahvil, elinde bulunduran kişi belirtilen zamanda ihraç yapan kuruluş ve var ise garantör kuruluş açısından faiz ve anapara ödemelerinin yapılacağı garanti edilen menkul kıymettir. Tahvil borcunun ortadan kalkması için yatırımcı ve tahvili belirten kişi arasında borçlu alacaklı ilişkisi biter (Tecer, 1989: 1).

Nitekim tahvil bir anlamda borçlanmak için kullanılan bir türdür. Tahvili ihraç eden bazen devlet bazen şirket gibi kuruluşlara borçlanma olarak maddi destek sağlamları ile ortaya çıkmaktadır. Bu borçlanma ile alan ve satan kişi arasında tahvilin süresi belirli olup ve bu süreç içerisinde yansıyacak olan faizin ödenmesini garanti etmektedir. Ayrıca tahvilin vadesinin süresi geldiğinde, ihraççı tahvilin itibar değerini yatırımcıya ödemekle yükümlüdür (Berker, 2008: 3-4).

2.3.7. Bono

Devlet hükümlerince belirlenen şartlar gereği, borçlu tarafından hazırlanan ve belirlenen tutarın, belirli zamanda ve belirli şartlarda ödeneceğini belirten ticari senet, bono olarak ifade edilmektedir. Bonoyu düzenleyen taraf borçlu taraf olarak adlandırılır (Küden, 2014:7-42).

Bono hakkında bilinen diğer bir usul ise kısa vadeli ve sabit getirili olmasıdır. Genel olarak Türkiye’de özel sektör şirketleri tarafından kullanılmaktadır. Bonolar finansman ve hazine müsteşarlığı bonoları olarak iki şekilde bono düzenlenmektedir.

Finansman bonoları özel sektör şirketlerinin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşıladıkları finansal araçlar, Hazine bonoları ise kamu kesiminin kısa süreli finansman gereksinimlerini karşıladıkları finansal araçlardır (Ateş, 2007:27-83).

2.3.8. Repo Sözleşmesi

Repo, bir kurumun başka bir kuruma tarihi, fiyatı ve değeri önceden kararlaştırılmış ve belgelenmiş bir şekilde satılıp kararlaştırılan süre sonunda aynı değeri geri satın alma imkânı sağlayan yatırım aracıdır. Repodaki temel amaç kurumun teminat göstererek, kendisine finansman sağlamasıdır. Bu durumun tersinde ise ters repo işlemleri gerçekleşmiş olur. Ters repo da, menkul değer önce alınır, belirlenen tarih sonunda ise satımı gerçekleşir. Repoya konu olan taraflardan menkul kıymete sahip olan taraf sattığı menkul kıymeti belirlenen vade sonunda satış fiyatının üstünde bir tutarla geri alır ve bu durum repoya konu olmuş menkul kıymetten kaynaklanır. Repo teknik olarak teminatlı bir borçlanma senedir. Repo işlemlerini bankalar yürütürken bu işlemler T.C. Merkez Bankası tarafından incelenmektedir (Uludağ ve Arıcan, 2001: 138).

2.4. Davranışsal Finans Kavramı Ve Bireysel Yatırımcıların Karar Alma Süreçlerini Etkileyen Davranışsal Eğilimler

2.4.1. Davranışsal Finans Kavramı

Davranışsal finans, yatırımcıların davranışlarını şekillendiren, bireysel yatırımcıların fikirlerinin ardındaki etkenlerin neler olduğu, yatırım kararları verilirken hangi bilgilerin dikkate alınacağı, temel bilgileri dikkate alma düzeyi ve yorumunun doğruluğu, yatırımcı karar verme sürecinde şirketin finansal faktörleri haricinde diğer faktörlerin etkinliği gibi benzer sorulara yanıt arar (Tufan ve Saruçicek, 2013 :159-182).

Yatırımcılar, yatırımlarını artırmak ve risklerden kaçınmak isteseler de bunu gerçek hayatta gerçekleştiremedikleri görülmektedir. Bunun temel nedeni ise; bilişsel eksiklikler olduğu bilinmektedir. Bu psikolojik önyargılar nedeniyle, bireysel yatırımcılar kazanan hisse senetlerini beklenenden daha erken satarken, düşmekte olan hisse senetlerini ise uzun zaman elinde tutmakta, sürü davranışı göstermekte, aşırı güvenleri nedeniyle çok sık zarar edebiliyorlar, bu da onlar için iyi olmadığını göstermektedir. Sahip oldukları hisse senetlerine duygusal olarak bağlı, aşırı yetersiz tepki veren, kendi inandıkları doğruları destekleyen bilgi arayışı içerisinde olup aksi

bilgileri reddedebilmektedir. Diğer bir deyişle; yatırım kararları rasyoneldir ancak daha bir çok kişinin sezgi ve hislerine dayalı olarak alınmaktadır. (Döm, 2003: 14). Davranışsal finans, insanların genel davranışlarıyla ilgilenir. İşte yatırımcıların yatırım kararları verirken neleri dikkate alacakları sadece risk ve getiri değişkenleri değil, diğer değişkenler de analiz edilmesi gerekmektedir. Bu durumda tüm değişkenlerin değerlendirilmesi kusursuz bir süreç olmadığını sonuç olarak da alınan kararların, faydayı maksimize eden değil, en iyi ihtimalle karar alıcı durumundaki yatırımcıyı tatmin eden kararlar olduğu varsayım ile davranışsal finans konusunda yapılan araştırma ve incelemelerin çıkış noktasıdır (Bostancı, 2003: 1) .

2.4.2. Davranışsal Eğilimler

Yatırımcılar, yatırım kararları verirken birçok faktörden etkilenmektedirler. Yatırımın niceliğinin niteliğinin yanı sıra yatırımcı davranışı ve psikolojisi bu faktörlerin en önemlileridir. Bu nedenle benzer verilere sahip olan birçok yatırımcı farklı kararlar almalarındaki en temel neden içerisinde bu durum yer almaktadır (Ede 2007: 97).

Ancak finansal piyasada yatırımcıların makul ve doğru kararlar alabilmeleri için menkul kıymetleri anlamaları ve piyasa riskleri ve alternatifleri arasında seçim yapma bilincine sahip olmaları gerekmektedir. (Sezer 2013: 85).

Yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesi Van Rooij, Lusardi ve Alessie (2011) araştırılarak belirlenmiştir. Yatırımcıların doğru yatırımı seçebilmeleri ve çeşitlendirme yoluyla riskleri azaltabilmeleri için öncelikle yeterli bir yatırım anlayışına sahip olmaları gerekir. Yatırımcılar sadece kendilerini yönetmeyi değil, aynı zamanda yatırım bilgisini de öğrenmelidir. Yatırım kararları verirken, yatırımcılar tarafından kullanılan duygusal faktörler, bilişsel faktörler ve buluşsal yöntemler çok önemlidir. Yatırımcıları rasyonel kararlar vermekten alıkoyan pek çok psikolojik sebep vardır ve yatırımcıların eğilimi de buna paraleldir. (Küden 2014: 55). Bu eğilimler; bilişsel eğilimler, duygusal eğilimler, sosyal eğilimlerdir.

2.4.3. Bilişsel Eğilimler

Bilişsel eğilim, diğer insanlar ve durumları hakkında mantıksız olabilecek çıkarım sapmaları için kullanılan kalıp olarak tanımlanmaktadır. Kişiler ellerinde bulunan mevcut girdiler sonucunda kendi nesnel sosyal gerçekliklerini yaratmaktadırlar.

2.4.3.1. Kendine Aşırı Güven Eğilimi

Aşırı güven terimi, ilk olarak 1960'larda psikoloji literatüründe ortaya çıkmış ve o zamandan beri akademik araştırmaların konusu olmuştur. Önemli araştırmacılar da özgüven yanlılığının ilk kez Oskamp (1965) tarafından tanımlandığına ve yaşamdaki çeşitli karar verme alanlarını etkilediğine dikkat çekmiştir (Lichtenstein ve Fischhoff, 1977).

Aşırı güven, yatırımcıların bilgilerinin doğruluğunu yanlış anlamalarına ve bu bilgileri analiz etme yeteneklerini abartmalarına neden olabilir. Bu, yatırımcıları hisse senetlerinin değerine ve gelecekteki hisse senedi fiyat hareketlerine dair tahminlerine çok fazla inanmaya teşvik eder. Aşırı güven aynı zamanda yanlış yatırım kararlarına, aşırı ticarete ve portföy kayıpları şeklinde kendini gösteren yüksek risk almaya yol açabilir (Nofsinger, 2001: 23).

Finansal ve finansal piyasa katılımcıları açısından özgüven önyargısı göz önüne alındığında, araştırmalar yatırımcıların ticarete kendi becerilerine, bilgilerine ve deneyimlerine aşırı güvendiklerini göstermektedir. (Michailova, 2010:9). Bu önyargı, yatırımcının karar verme sürecini etkileyen temel faktördür. Bu nedenle, aşırı özgüven önyargısına, kişinin kendi yeteneklerine ve bilgisine aşırı güvenmesinden kaynaklanan olası risklerin ihmal edilmesi eşlik eder. Kyle ve Wang (1997), kendine aşırı güvenen yatırımcıların rasyonel yatırımcılara göre daha yüksek beklenen getiri elde etme olasılıklarının daha yüksek olduğuna dikkat çekmiştir. Bunun nedeni, aşırı güvenin agresif yatırımlara yol açabilmesidir. (Baker ve Nofsinger, 2010:250).

2.4.3.2. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi

Hataları yanlış değerlendirme eğilimi ise, yatırımcılar doğru kararlarını abartıp yanlış kararlarını dış kaynaklarla ilişkilendirdiklerinde ve gerçek durum algısından uzak durarak hata yaptıklarında, yanlış anlama eğilimidir (Hamurcu, 2015: 52). Bu nedenle insanlar hatalarını görmezler, hatalarının olumsuz etkilerini de fark etmezler. Bu

nedenle hatalarından ders almayacaklar, böylece aynı hataları tekrar tekrar yapmaktadırlar (Özan, 2010: 83).

Hataları yanlış değerlendirme eğilimi, kişilerin başarılarını doğal yetenekleri olduğunu, başarısızlıklarının ise dış kaynaklı veya kötü şans olduğunu düşünmektedirler (Döm, 2003: 183-184).

Saunders (2003)'in yapmış olduğu çalışmaya göre; New York'taki bulutlu hava ile şehrin borsa trendi arasında önemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir. 1927 ile 1989 yılları arasındaki değişimi her gün inceleyen bu çalışmada, borsa getirileri %100 bulut oranı (yağışın %85'inin meydana geldiği seviye) ortalamanın altında kaldığı ve bulutlanma oranının % 0-20'lerde olduğu güneşli zamanlarda borsanın ortalamanın yukarısına doğru bir durum söz konusu olduğunu ifade etmiştir. (Demir vd, 2011).

2.4.3.3. Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi

Bu eğilim, kişinin eski bilgileri kendi yatırımlarında daha olumlu olacağını düşünmeleri veya yeni bilgileri kabul etmekte zorlanması şeklinde kendini gösterebilir. Ortaya çıkan yeni bilgileri anlamakta zorlanacağını düşünen yatırımcılar, eski bilgilerine bilişsel olarak sadık kalmaya daha istekli olabilirler. Muhafazakâr yatırımcılar yeni bilgileri kabul etseler bile, muhafazakar olmayan diğer yatırımcılardan daha geç kabul edeceklerdir. Başka bir deyişle, yeni bilgiler ortaya çıktığında hakim olma eğilim muhafazakarlık eğilimidir. (Taner ve Akkaya, 2005).

Muhafazakârlık, başka bir tanıma göre muhafazakârlık ilk olarak Edwards (1968) tarafından öne sürülmüştür. Muhafazakârlık, bireylerin yeni bilgiler karşısında inançlarını değiştirmekte yavaş olduklarını belirtir. (Barberis vd., 1998: 315).

2.4.3.4. Zihinsel Muhasebe

Klasik iktisat ve neoklasik iktisadın temel hipotezi olan homo economicus kavramı, ilk defa Adam Smith'in 1776 tarihli "Milletlerin Zenginliği" adlı kitabında ifade edilmiştir. İktisadi insan kavramı, kıt kaynakların faydasını maksimize etmeye çabalayan ve tutarlı bir şekilde rasyonel davranış sergilediği varsayılan bir bireyi ifade eder. Başka bir deyişle, kavramsal ekonomik insan, beklenen fayda teorisinin dayandığı rasyonel davranış hipotezinin ana faktörünü oluşturmaktadır. Beklenen fayda

maksimizasyonu yöntemine dayanan beklenen fayda teorisi, Daniel Bernoulli tarafından 1738'de, ünlü iktisatçılar John von Neumann ve Oscar Morgenstein tarafından 1944'te önerilmiş ve daha sonra Savage (1953) tarafından geliştirilmiştir. (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011).

2.4.3.5. Çerçeveleme Eğilimi

Çerçeveleme eğilimi Kahneman ve Tversky'nin tarafından davranışsal beklenti teorisi'nin ve finans alanının temellerini atan kişilerdir. Beklenti teorisine göre, bireyler kendilerine farklı şekillerde sunulan ancak özünde aynı olan durumlar hakkında farklı seçimler yapma eğilimindedir. Farklı şekillerde ifade edilen aynı bilgiler, bireylerde farklı duygular yaşamasına neden olabilmekte ve bunun bireysel karar alma süreçlerine yansması "çerçeveleme etkisi" olarak kendini göstermektedir. (Kahneman, 2011: 88).

Pompaion; Çerçeveleme eğilimlerinin yatırımcılar üzerindeki etkisi ile ilgili çeşitli araştırmalar yapmıştır. Bu araştırmalarda, yatırım yapmaya karar veren bir yatırımcı çok benzer portföyler A ve B arasında seçim yapılmış portföy A'nın %70'i faydalı ve gerektiğinde Portföy B'nin %30'u İşe yaramayacağına dair bilgiler var iken, Portföy A'yı seçtiği belirtilmiştir. (Pompian, 2006:242).

Bireylerin seçim yaparken en büyük eğilimleri dürtüsel olarak kaybetme olasılığından uzaklaşma biçimini alır. Kaybetme ihtimallerinin kişilerde bıraktığı etki, kazanımlarının sağladığı sevinçten daha ağır bastığından dolayı, seçim yaparken kaybetme oranlarının dikkat çektiği bir çerçeve olmaktadır (Rabin, 1998).

2.4.3.6. Doğrulama Eğilimi

Bu eğilim, yatırımcıların kendi inanç ve görüşlerini destekleyen bilgileri dikkate almalarıdır. Bu, inançlarıyla çelişen fikirleri görmezden gelmekle ilgilidir. Algısal seçicilik şeklinde ortaya çıkan bu eğilim, mevcut bilgilerle örtüşen yeni bilgilerin derinlemesine incelenmesine ve değerlendirilmesine yol açarken, mevcut bilgilerle çelişen yeni bilgiler ise göz ardı edilmesine neden olur (Bülbul, 2008).

Doğrulama eğilimi, bilgilerin eksik veya yanlış olduğu durumlarda bile bireylerin bu düşüncelerden kolay kolay vazgeçmemelerine yol açmasıdır. Bu konuda yapılan araştırmalarda elde edilen psikolojik bulgular, bireyin başlangıçtaki

varsayımlarını destekleyen bilgilerin, ileride elde edecekleri bilgileri yanlış yorumlamalarına yol açtığını göstermektedir (Barak, 2006:106).

2.4.3.7. Çıpalama (Demirleme) Eğilimi

Bireyler geçmiş karşılaşmaları referans olarak kullanırlar ve bu referans noktalarını gelecekteki karşılaşmalar ve olaylar için kılavuz olarak kullanırlar. Bu sayede karşılaştıkları durumların sonuçlarını önceden tahmin ederek nasıl hareket edeceklerine karar verirler. Geçmişteki olaylarla yeniden karşılaşılan olayların birlikte değerlendirilmesine "demirleme eğilimi" denir. (Şenkesen, 2009:235-240). Bu eğilimden etkilenen bireyler, daha önce öğrendikleri bilgileri yatırım kararlarında kullanırken yeni öğrendikleri bilgileri reddederler. (Tetik, 2015:48-52).

Çıpalama (Demirleme) eğilimi, kişilerin referans olarak kullandıkları bilgilere dayalı olarak tahminlerinin etkilenmesi olarak tanımlanır. Bu tür bir etki üç aşamada gerçekleşir. İlk aşama da birey bilgiye ulaşır ve elde ettiği bilgiler arasından seçim yapar. İkinci aşama da seçtiği bilgileri birleştirir ve üçüncü aşama da bir cevap oluşturur (Kıyılar ve Akaya, 2019:270).

2.4.4. Duygusal Eğilimler

Duygusal eğilim, duygusal faktörlerin bir bireyde karar vermede bozulmaya yol açtığı durumları ifade eder. Bu bağlamda olumlu etkisi olan olaylar aynı zamanda olumsuz olarak da değerlendirilebilir. Duygusal eğilimler, özdenetim eksikliği, belirsizlikten kaçınma, hayal kırıklığından kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma gibi durumlar yaratır.

2.4.4.1. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi

Yatırımcılar, devalüe edilmiş hisse senetlerini satmayı erteleme ve kazanan hisse senetlerini çok hızlı satma eğilimindedir. Literatürde bu durum pişman olma teorisi ile izah edilmektedir (Barak, 2008: 117). Diğer bir ifade ile pişmanlıktan kaçınma, kazananları satmaya ikna etmenin kaybedenlerden daha kolay olduğu fikrine dayanır. Bu anlayışa göre yatırımcılar, kayıp yatırımları daha uzun süre elinde tutuyor (Akin, 2009 ve Gül, 2017:145). Bireyler, pişmanlık duymamak için uzun süreler boyunca kaybeden yatırımları tutma ve kazanan yatırımları hızlı bir şekilde satma eğilimindedir. Bunun nedenleri arasında performansı düşen yatırımların tekrar yükseleceği umudu ve

tüm menkul kıymetlerin ortalamalarına döneceği düşüncesi ortaya çıkıyor (Korkmaz ve Ceylan, 2007:623).

Pişmanlık, kötü bir karar vermenin üzüntüsü olarak ifade edilebilir. Pişmanlık, insanların verdiği kararlar üzerinde büyük bir etkiye sahiptir. Bu bağlamda, pişmanlık korkusu veya pişmanlıktan kaçınma teorisi, bireyin yanlış yapmasına ve duruma karşı duygusal tepkisine odaklanır (Döm, 2003:90).

2.4.4.2. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi

Belirsizlikten kaçınma, bireylerin tahmini mümkün olmayan olasılıklardan daha çok, bilinen olasılıklara dayalı olan riskleri tercih etmeleri anlamına gelmektedir (Aytekin ve Aygün, 2016:152). Belirsiz durum ve koşullar bireyin davranışını etkileyebilir. Bu davranışlar endişe, saldırganlık ve sinirlilik, rahatlık ve sakinlik şeklinde olabilir. Bu boyut, toplumun belirsizliğe karşı gösterdiği hoşgörünün derecesi olarak ifade edilebilir. (Öğüt ve Kocabaş, 2008:153).

Bu bağlamda belirsizlikten kaçınma boyutu, ilk kez karşılaşılan herhangi bir soruna veya duruma müdahale ederken ve çözerken sergilenen tutumla veya çözüm arayışındaki kişinin konumuyla ilgilidir. Belirsizlikten kaçınma; bir bireyin belirsiz, yorumlanabilir veya belirsiz durumlarda kendini rahat veya rahatsız hissetme derecesini ifade eder. Bu oldukça boyutlu toplumda, davranış, inanç ve normlar için kesin kurallar vardı (Altın, 2018).

2.4.4.3. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

İnsanlar bir tür kayıptan kaçınma eğilimindedir. Beklenti teorisinin bir parçası olarak Kahneman ve Tversky kayıptan kaçınma üzerinde çalışmalar yapmışlardır. Beklenti teorisine göre, insanların kayıplardan kaçınma dürtüsü, kazanç elde etme dürtüsünden daha güçlüdür (Kahneman ve Tversky, 1979: 279).

Kayıptan kaçınma ile ilgili yapılan araştırmalarda elde edilen sonuçlara göre bir kayıp olasılığının veya aynı büyüklükteki bir kazanç olasılığının insanları mutlu etme etkisinin iki katı olduğunu göstermektedir (Pompian, 2006: 208).

2.4.4.4. Kumarbaz Yanılgısı

Kumarbaz yanılgısı, bir kişi yanlışlıkla daha sonra rastgele meydana gelen başka bir olayın sonucuna veya ilk önce meydana gelen olaylar dizisine bağılı olarak daha az veya daha olası olduğuna inandığında ortaya çıkar. Her ne kadar böyle düşünülse de geçmişteki olaylar belirli olayların gelecekte olma olasılığını değiştirmez. Ayrıca, kumarbazın düşünme şekline göre her olay bağımsız olarak düşünölmeli ve sonuçlarının geçmiş veya şimdiki olaylarla hiçbir ilgisi yoktur. Öte yandan, yatırımcılar, bir dizi aykırı işlemde sonra bir hisse senedinin değer kazanacağını veya değer kaybettiğini düşündüklerinde kumarbaz hatasına düşme eğilimindedir(Öztürk, 2021: 37).

2.4.4.5. Sosyal Eğilimler

Bu eğilimler, toplumların ve toplumlar içindeki grupların bireysel olarak sergilediğı koşulları ifade eder. Sosyal bir varlık olarak insan, toplumla her zaman etkileşim içindedir. Böylece bir toplum veya grubun davranış, düşünce ve tutumlarının bireyin yatırım kararlarını etkileyebildiğı görölmüştür. Bunun yorumu, kişinin kendi davranışlarından çok grubun davranışlarından etkilenmesi ve grup gibi davranmaya çalışması şeklindedir. Kısacası, sosyal bir eğilim, diğer (bilişsel-duygusal) eğilimlere göre bireysel karar verme ve davranıştan ziyade grup karar verme ve davranışını inceleyen ve açıklayan davranışsal bir finansal eğilimdir (Paksoy ve Aykut, 2021).

2.4.4.6. Sürü Davranışı

Yatırımcı etkenlerinden birisi sürü davranışdır. Sürü davranışı yatırımcılar yatırım kararı alırken kendi bilgileri dışında diğer piyasadaki yatırımcıların kararlarını taklit etmeleri şeklinde belirtilmektedir. Sürü davranışı yatırımcıların karar verme durumlarında hevristikler ve kişisel önyargılar etkili olduğu gibi bağılı olunan grubun yaklaşımları etkilemektedir.

Sürü davranışının etkisiyle bireyin fikirlerini revize etmesi ve gruba aynı yönde kararlar alması durumunda ortaya çıkmaktadır. Sürü davranışının ortaya çıkmasının sebepleri diğer yatırımcıların varlık ücretleri konusunda farklı verilere sahip olacaklarına dair inanç, fon yönetimin performanslarını pazar ortalamasıyla karşılaştırılarak değerlendirilmesi ve yatırımcıların diğerlerinin kararına uyma konusunda içsel tercihlerinin olması olarak sıralanabilir (Bikhchandani ve Sharma, 2000: 280).

2.4.4.7. Sosyal Etkileşim

Sosyal etkileşim ile hisse senedi piyasasına katılımına dair yapılan çalışmada öncelik olarak komşuları ile etkileşimde bulunan ya da kiliseye giden sosyal hane halkının ceteris paribus sosyal olmayan hane halkına göre hisse senedi piyasasında yatırım yapmalarının daha mümkün olduğu ve ikinci olarak ise sosyallik etkisinin hisse senedi piyasasına katılım oranının daha yüksek olduğu yerlerde daha güçlü olduğu ve son olarak ise sosyal ve sosyal olmayan hane halkı arasındaki farkın 1990'lar süresince açıldığı bulgularına ulaşılmıştır. Bu bulgular ise sosyal etkileşimin hisse senedi piyasasına katılımın yükselmesine yardımcı olduğu şeklindeki çalışmanın hipotezi ile uyumlu olduğunu göstermiştir (Bayar, 2012: 150).

2.5. Borsa Kavramı

2.5.1. Borsa Kavramının Tanımı

Borsa genel olarak, alım satım işlemlerinin devlet tarafından kontrol altında tutulduğu piyasa şeklinde tanımlanırken, diğer bir ifade ile borsa, devlet tahvilleri, hazine bonosu ve hisse senetlerinin alış-verişlerinin yapıldığı yer olarak ifade edilmektedir (Güneç, 2000). Garg'ın (2014) araştırmasında ise borsa birkaç şekilde ifade edilmiştir. Bunlardan ilki hisse senetlerin, tahvillerin, yatırımların yapıldığı ve alım satım için spekülasyonun amaçlandığı piyasa şeklinde belirtmiştir. Bir diğer tanımda ise; yatırım yapmak için kullanılan menkul kıymetlerin ticaretini denetlemek için kurulan bir denetimdir şeklinde tanımlanmıştır.

2.5.2. Borsanın Tarihçesi

Borsa işlemlerinin gerçekleşmesi çok eski zamana dayanmaktadır. Bu bağlamda borsa alım satım işlemlerinin ilk aşamasını oluşturmaktadır. Dolayısıyla alım veya satım işlemlerinde malların bu aşamada rol oynamasıyla birlikte borsanın temelleri oluşturulmuştur. Borsa ilk olarak emtia adı altında söylenen (buğday, kahve, mısır, şeker, bakır, altın, pamuk, gümüş) malların geneline verilen isimdir. Zamanla yaşanan gelişmeler ile birlikte petrol ve doğalgaz da emtia mallarında yer almışlardır. Bu durumlara bağlı olarak emtia kelimesi insanların karşılaştığı bir kelime olmayıp değişimin gerçekleştiği insanlığın ilk yıllarından beri tanımlanması mümkün bir kavramdır. Nitekim zaman geçtikçe ve bu zaman dilimi içerisinde yaşanan değişim ve

gelişmeler ile birlikte alım satım işlemlerinin gerçekleştiği yer olarak bilinmektedir (Yıldırım ve Kesebilir, 2019).

Borsanın tarihinde bilinen bir bilgiye göre; M.Ö 180 yılında Roma İmparatorluğu savaşlar sonucunda elde ettiği ganimetler ile o zamanın en büyük ticaret merkezleri haline getirilmiştir. Bu durumda ticaret merkezlerinde büyük ihaleler, senetli şirketler bu dönemde büyük ilgi görmüştür. Bu durumların yaşanması ile Roma’da ilk menkul kıymetler borsası kurulmuştur. Diğer bir gelişme ise Ortaçağ’da Avrupa’nın farklı mekânlarında açılan panayır ve pazarlarında alım satım işlemlerinin gerçekleşmesi ile birlikte sarraflık mesleği ortaya çıkmıştır. Bu panayırların ise zaman içerisinde gelişme göstermesi sonucunda ticari senetlerin kullanımı yaygınlaşmış, tüm bu gelişmeler üzerine 13. yüzyıl ticari hayatında poliçe kullanılmaya başlanmıştır. 15. yüzyılda ise poliçelerin düzenlenmesi ve ticari- Hukuki Açıdan Borsa ve borsa türleri Işık 217 reti ile uğraşan ve “kurtiye” (courier) olarak bilinen bir aracı türü ortaya çıkmış, ayrıca meslek erbaplarının bir araya gelerek oluşturduğu loncalar ve bu loncaların öngördüğü bir takım kurallar oluşmuştur. Ekonomik anlamda yaşanan bu gelişmeler ilerleme ile birlikte devam ederek öncelikle en ilkel ürünlerin, sonra madenî külçelerin ve paraların değişim aracı olarak kullanılması aşamalarını takiben bugünkü karışık sermaye transferleri dönemine geçilmesi ile sürekli bir gelişme göstermiştir. Bazen kesintili olarak panayır ve fuarlarla veya eski loncalar gibi meslek toplulukları kisvesi altında varlığını sürdürmüştür. Yakın zamana kadar ülkemizde de görüldüğü gibi, aynı sanat ve meslekten insanlar ortak bir amaç için bir araya gelerek bir mahalleyi veya sokağı bir faaliyet merkezi haline getirmektedirler. Sonuç olarak, belirli bir ihtiyacı karşılayan bir faaliyet türü olan borsa, zaman içinde çok farklı yönler almıştır (Başoğlu vd., 2009:54).

2.5.3. Borsanın Ekonomik İşlevi

Borsanın ekonomik işlevi, tasarrufların sermaye piyasaları aracılığıyla yatırımlara dönüşmesiyle mümkün olmaktadır (Aksoy & Tanrıöven, 2014: 64-71). Derinleşmiş ve etkin çalışan bir pay piyasası, finansal anlamda ilerleme (La Porta vd., 1997) , ekonomik anlamda gelişme göstermektedir (King & Levine 1993). Diğer taraftan borsanın ekonomik işlevleri ve sağladığı katkılar da zaman içerisinde değişim göstermekte (Macey ve O'Hara, 2002: 300) borsaların, ekonomilerin bir göstergesi olma işlevi son yıllarda sorgulanmaktadır.

İktisatçıların borsa ile ekonomi arasında yaşanan bu gelişmeler dikkatlerini çekmiş ve araştırmalar yapılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre; hisse senetlerinin ekonomik ve finansal alandaki dalgalanmaları ile bir ilişki olduğu bilinmektedir. Nitekim bu ilişki gözle tespit edebilecek kadar açık değildir. Borsanın ekonomi ile ilişkisini inceleyen bu denli araştırmalara bakıldığında şirketlerin karlılığındaki değişimin, çeşitli makroekonomik değişkenlerle ilişkisi ortaya koyulmuştur. Bu alanda ilk çalışmalardan birini yapan Konchitchki ve Patatoukas (2014), karlılıktaki değişimin, nominal Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) büyümesi hakkında bilgi sunduğunu göstermiştir. Daha sonraki çalışmalarda, firma karlılığı ile diğer makroekonomik değişkenler arasındaki ilişki araştırılmaya başlanmıştır. Shivakumar ve Urcan (2017), şirketlerin karlılığındaki değişim ile enflasyon arasındaki ilişkiyi ele alırken; Gaertner vd. (2020) ise karlılıktaki değişimin, kısa vadeli faizler üzerine etkisini araştırmıştır.

Gelir yöntemiyle GSYH, işletme artığı (faiz, kar, kira), işgücü ödemeleri, sabit sermaye tüketimi ile net verginin toplamından oluşmaktadır. Şirketlerin muhasebesel karı, işletme artığının tahmin edilmesinde ve sabit sermaye tüketimi trendinin yakalanmasında kullanılabilir (Gaertner vd., 2020). İşletme artığı hesaplanırken kamu kurumlarına sunulan beyannameler referans alınmaktadır. Bilindiği gibi şirketler, sadece kamu kurumlarına sunmak amacıyla değil, aynı zamanda kamunun aydınlatılması amacıyla da detaylı finansal tablolar düzenlemekte ve bunları paylaşmaktadır. Hisse senetleri organize piyasalarda işlem gören şirketlerin finansal tablolarını her çeyrekte paylaşması veriye hızlı ve kolay ulaşılabilme 875 avantajını getirmektedir. Kamunun aydınlatma yükümlülüklerinin eksiksiz ve hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesi, şirketlerin karlılığındaki değişimin ülke ekonomileri için öncü gösterge olarak kullanılmasına da olanak sağlamaktadır.

2.5.4. Ekonomiye Kaynak Yaratma İşlevi

Ekonomik anlamda borsalar hem ekonomik alanda hem de sermaye alanında likiditeyi sağlayan önemli bir araçtır. Bunun önemli etken olmasını sağlaması borsanın yalnızca likidite sağlamakla kalmaz. Bunun yanı sıra ekonomik alanda yarattığı işlevler aşağıda sıralanmıştır (Dağlı, 2000:190);

- Belirlenen bir fiyatta menkul kıymetlerin işlem görmesini sağlar,

- Piyasadaki hareketliliğine hız sağlayarak sanayideki yapısal alanda farklılaşmasını kolaylaştırır,
- Mülkiyetin tabana yayılmasına imkân sağlar,
- Güveni temin eder ve ekonominin barometresi işlevini görür.

2.5.5. Ekonominin Barometresi Olma

Ekonominin sürekli değişmesinde etkili olan menkul değerlerin şiddeti ve hacmine göre sürekli değişiklik göstermesi fiyatların sürekli değişmesine neden olmaktadır. Bu durumda sürekli işlem gören menkul değerler kontrol altında olmuş olurlar. Sürekli değişen fiyatlar sermaye alanında iyi bir gösterge olmaktadır. Bu bilgiler doğrultusunda borsanın ekonomideki barometresini farkına varmak için menkul değer stoklarının ve bunların dağılımının, GSMH'ye oranlarının ve ayrıca piyasa kapitalizasyonunun GSYİH'ye oranlarının değişimleri önem arz etmektedir (Doğu, 1996: 90). Özel alanda ise mali piyasaların değerinin hem ulusal hem de ülkeler arasında değişiklik sağlamaktadır. Özel veya kamu alanda olsun bir şirketin başarısının fark edilmesi için borsada değer kazanması ya da kaybetmesi en iyi göstergelerindedir. Şirketlerin borsadaki hisse fiyatları şirketlerin gelişme eğilimlerini göstermektedir.

2.5.6. Ekonomik Kalkınmayı Hızlandırma İşlevi

Borsada işlem yapan yatırımcıların amacı varlıklarının daha fazla olmasını sağlayarak kar sağlamaktır. Yatırımcıların alım-satımların birleşmesi neticesinde piyasanın genel durumunu oluşturmaktadır (Karlı, 1989: 303). Borsanın amacı ise fon arz veya talep edenlerin piyasada hareketlilik ve canlılık kazandırmaktır. Bu hareketliliği sağlayan fon aktarımının dolaylı ve doğrudan olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleşmektedir. İlk olarak dolaylı fon aktarımını sağlarken örneğin; elindeki fonu bir bankaya banka ise yatırım yapan birime aktarmaktadır. Bu durumda banka almış olduğu fonu veya fonları yatırım yapan birimlere devretmektedir. Bunun sonucunda tasarruf edenlerle yatırım yapan arasında koordinasyon sağlanmaktadır. Doğrudan finansmanda, tasarruf birimleri doğrudan yatırım birimlerine fon aktarır. Bu, mevduat sahiplerinin yatırım projelerini değerlendirdiği ve onayladığı anlamına gelir (Özgen ve Arar, 1991: 1-2).

Ekonomik kalkınmada sermayenin uluslararası ve küresel menkul değerler satımlarının içeren fon akımları yüksek düzeydedir. Bu fonların yüksek getiriye sahip menkul değerlere ulaşabilme imkânlarının sağlanmış olması yatmaktadır. Dolayısıyla, ekonomide tasarruf düzeyinin yükseltilmesi ve tasarrufların en verimli yatırım alanlarına yönltilmesi için etkin bir piyasanın olması gereklidir. Bütçe açıklarını kapatmak isteyen hükümetler, borçlanmak isteyen özel sektör ve hisse senedi ihraç ederek ortak olacak yeni kişi ve kurumlar arayan şirketlerin bulunduğu yer menkul değerler borsalarıdır (İMKB, Sermaye Piyasası ve Temel Bilgiler Klavuzu, 1998: 10).

2.5.7. Sermaye Hareketliliği İşlevi

Ekonomik kurumların likidite sağlamak istemesi durumunda nakit veya vadesiz mevduat dışında sermaye piyasalarının likidite yönetiminde merkezi rol oynamasına neden olmuştur. Bu durum menkul değerlerin pazarlanabilirlik durumu sağlanmış olduğundan, burada mali varlıklar, yatırımcılar arasında kolaylıkla ve en az maliyet ile el değiştirebilmesini sağlamıştır. Aksi durumda yani likidite konusunda darlık yaşanması ise piyasada aracılık hizmeti veren bankaların ve diğer mali kuruluşların ardından risk alanı içindeki menkul değer firmaları veya diğer mali kuruluşlar ile kredi ya da ortaklık ilişkisi bulunan bankaların finansal krizler yaşamalarına sebep olacaktır (İMKB, Sermaye Piyasası ve Temel Bilgiler Klavuzu, 1998: 10).

Sermaye hareketliliği işlevinde borsalar, elinde bulunan menkul değerlerin direk olarak paraya çevrildiği en kolay yoldur. Bu, menkul kıymetler için birincil piyasa talebi için talep potansiyeli sağlar (İMKB, Sermaye Piyasası ve Temel Bilgiler Klavuzu, 1998: 10). Bu bağlamda küreselleşen dünyamızda dünyanın çeşitli finans merkezlerinde yer alan borsalar, yatırımcılara 24 saat yatırım fırsatı sunan, birbirleriyle iş birliği yapan ve küresel bir pazar haline gelmiştir.

2.5.8. Enflasyon Düşürme İşlevi

Günümüzde ekonominin son yıllarında yaşanan gelişmişler ülkelerin finansman ihtiyaçlarını da artırmıştır. Bu ihtiyaçların artış göstermesi nedeni ile yerel piyasalar da etkisiz kalmaya başlamıştır (Koç, Aytekin ve Yıldız, 2020) ve uluslararası fon

sağlamaya yönelmiştir. Sağlanan fonlar yeni bir hacim ve hareket kazandırmış ve uluslararası niteliğini daha da artırmıştır.

Ekonomik anlamda yapılan yatırımlarda yaşanan düzensizlikler birtakım sonuçları ortaya çıkarmaktadır. Bu sonuçlar; ekonomik anlamda ileriye dönük belirsizlikler, faizlerin yükselmesine neden olacaktır, kısa vadeli fonların artmasına neden olacaktır. Ayrıca ekonomik anlamda bir sektör veya sektör içinde yer alan firmalar diğerlerine göre daha hızlı bir gelişme sağlarsa, sermaye o tarafa yönelme ister ve borsa, buna en büyük kolaylığı sağlar ve böylece fonlar en verimli şirketlere doğru yönelmiş olur.

2.5.9. Sanayi Mülkiyetini Tabana Yayma İşlevi

Ekonomik alanda oluşan borsalar tabana yayılarak halka açılmayı sağlar. Tabana yayılma işlevi satışların küçük olması durumunda mümkün olmaktadır (İMKB, Sermaye Piyasası ve Temel Bilgiler Kılavuzu, 1998: 10). Tabana yayılarak halka açılmanın birtakım avantajları bulunmaktadır. Bu avantajlar; Kotasyon, şirkete tanınma imkânı verir ve borsanın ortaya çıkardığı ortamlardan yararlanma imkânı sunar, menkul değerleri tanıtma fırsatı sağlar ve bunların satışının oluşmasına imkân verir. Bu durum büyük girişimler ortaya çıkararak topluma açılmasını sağlar. Girişimlerin sağlanması ile uluslararası menkul değerler borsası yatırımların ve tasarrufların küresel dengesizliğe ve riski artırmaya neden olur. Bu durumda küresel dengesizliği ve riski azaltmak için oluşan yatırımcılar ellerindeki sermayeler ile riski azaltarak çeşitlendirme sağlamaktadır. Bu çeşitlendirme ile yeni katma değer ve uluslararası yatırım gerekli olmasını gösterir. Bu durumun oluşması ise tabana yayılma ile mümkün olmaktadır (Aytekin, 2018).

2.6. Borsanın Genel Çerçevesi

Ekonomik anlamda borsa denildiğinde ilk bilinen menkul kıymetler borsası olmaktadır. Borsalar sadece hisse senetlerinin alım satımının yapıldığı yer olup ayrıca başka tür emtiaların (ticaret borsasında ticari malların alım satımı) da ticaretinin yapıldığı alanlardır. Bu durumda borsanın genel bir çerçevesi olup bilinmesi gereken bazı noktaları bulunmaktadır. Bu kapsamda borsa ile ilgili dikkat edilmesi gereken bilgiler aşağıda yer almaktadır (Karlı, 1994;Şakar, 1997).

2.6.1. Hukuki Çerçevesi

Gelişen durumlar karşısında sermaye piyasaları da hareketli olmaktadır. Türkiye'de sermaye piyasalarının yasal temelini oluşturan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve İMKB de dâhil olmak üzere menkul kıymet borsalarını düzenleyen 91 sayılı Menkul Kıymet Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile yürürlükten kaldırılmıştır (<https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/18/hukuki-cerceve>). Kaldırılan kanunların yerine mevcut düzenin sağlanması ve sermaye piyasalarının küresel pazarlara entegrasyonunu dahil ederek korumak adına kanun koyucu bir reform olarak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu yürürlüğe girmiştir. Yürürlüğe giren kanun Borsa İstanbul olarak yeniden yapılanması yasada, liberal bir anlayışla birlikte İMKB'nin de düzenlenmiştir.

Borsa İstanbul Anonim Şirketi, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138'inci maddesi çerçevesinde, Yasanın yürürlüğe girdiği 30 Aralık 2012 tarihinde kurulmuş ve ticaret siciline tescil edilmiş, esas sözleşmesinin 3 Nisan 2013 tarihinde tescil edilmesiyle faaliyetine başlamıştır (Borsa İstanbul, 2020).

Türkiye sermaye piyasalarının hukuki çerçevesi iki temel anlamda belirtilmektedir. Birincisi Sermaye Piyasası Kanunu, ikincisi Türk Ticaret Kanunudur. Bu süreç içinde, kaydi sistemin mevzuata yansması, 558 sayılı KHK ile Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)'nın 22'nci maddesine (n) bendinin eklenmesi ile gerçekleşmiştir. Esasen daha önce 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun 33 üncü maddesindeki, bankaların ayırdıkları yasal yedek akçelerine karşılık gelen tutarı "Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvili Hesabı'na yatırmalarını öngören hüküm de, kaydi sistemin sınırlı bir uygulamasını oluşturmakla beraber, doğrudan kaydi sistemi düzenlemeye yönelik ilk hüküm, SPK'daki anılan hükümdür. Bu hükümde, kaydi sisteme ilişkin bir maddi hukuk kuralına yer verilmemiş, "sermaye piyasası araçlarının. kaydi değer haline getirilmesi(ni) düzenlemek ve denetlemek," konusunda Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'ya yetki verilmiştir. Kurul bu yetkisini bir tebliğ çıkararak kullanmış; ancak daha sonra 558 sayılı KHK'nin Anayasa Mahkemesi'nce iptaline bağlı olarak tebliğin de iptal edilmesi üzerine, kaydi sistem uygulamaya geçirilememiş ve nihayet SPK'na 4487 sayılı kanun ile eklenen 10/A maddesi ile kaydi sistem tekrar yasal çerçeveye oturtulmuştur (Manavgat, 1996).

2.7. Borsa Endeksleri

Borsa endeksi hakkında bilgi vermeden önce endeks kavramı hakkında bilgi vermek gerekli görülmektedir. Endeks; oransal anlamda bir veya birden fazla değişkenin hareketlerini yarayan göstergelerdir. Diğer bir ifade ile endeksler, karmaşık olan rakamlar ve sonuçlar hakkında yaklaşık bilgi verebilen araçlardır (Tanrıöven ve Aksoy, 2013). Endeksler arasında üç önemli endeks yer almaktadır. BİST 30, BİST 50, BİST100 Endeksleri ve Bist Pay Piyasında kullanılan endeksleridir (Bist endeksleri, 2015). Bu endeksler ile ilgili bilgiler aşağıda yer almaktadır (Demirel, 2009).

BIST 100 Endeksi: 1986 yılında 40 şirket hissesi ile başlayan ve zamanla 100 şirket hissesi ile sınırlandırılan Bileşik Endeksin (İMKB 100) devamıdır. Ulusal piyasalarda işlem gören menkul kıymet yatırım ortaklıkları hariç, İMKB Ulusal 50 ve İMKB Ulusal 30 hisse senetlerini otomatik olarak içine alan Hisse Seçim Kriterleri ve Dönemsel Değerleme ve Değişiklikler bölümünde belirtilen kriterlere göre seçilen hisse senetlerinden oluşmaktadır.

BIST 50 Endeksi: Menkul kıymet yatırım imkânları dışında ulusal pazarda işlem sağlayan şirketlerin dönemsel değerleri ve değişiklikleri 50 hisse senedinden oluşmakta olup, İMKB Ulusal 30 hisse senetlerini otomatik olarak kapsamaktadır.

BIST 30 Endeksi: Ulusal piyasada işlem gören ve menkul kıymet yatırım fırsatları hariç şirket hisse senetlerinin Periyodik Değerleme ve Değişiklikler bölümünde belirtilen seçim kriterleri ve koşullarına göre seçilen 30 adet hisse senedinden oluşmaktadır.

BIST Ulusal Endeksi: İMKB Ulusal 100 endeksine dahil olup da İMKB Ulusal 30 endeksinde yer almayan 70 hisse senedinden oluşmaktadır.

Tablo 2.1. Bist Endeksleri

BIST ENDEKSLERİ	SON	FARK	%
BIST 100	5.188,82	122,32	2,41
BIST 50	4.538,19	112,50	2,54
BIST 30	5.570,59	135,76	2,50
BIST BANKA	4.851,11	330,07	7,30
BIST SINAI	8.456,99	132,99	1,60



ŞEKİL 1: BIST Endeksleri

Endekslerin hesaplamasında aşağıdaki formül kullanılır (Demirel, 2009).

$E_t = \frac{\sum (Fit \times Hit \times Nit)}{Bt}$ şeklindedir.

E_t = Endeksin t zamandaki değeri

n = Endekse dahil olan hisse (şirket) sayısı

Fit = "i" nci hisse senedinin t zamandaki fiyatı

Nit = "i" nci hisse senedinin t zamandaki toplam sayısı (=Ödenmiş veya Çıkarılmış sermaye) **Hit** = "i" nci hisse senedinin t zamandaki aynen saklamada bulunanlar hariç,

MKK saklamasında bulunan miktarının sermayeye göre tamsayıya yuvarlanmış oranı

Bt = Bölenin (Düzeltilmiş baz piyasa değeri) t zamandaki değerini açıklamaktadır.

2.8. Borsa Pazarları

Borsa pazarları hisse senetleri piyasası alanında fiyat, alım ve satım emirlerini fiyat ve zaman önceliğine göre sistemli bir şekilde elektronik olarak alım-satım aracılığı ile çoklu-fiyat müzayede yöntemine göre oluşmaktadır. Temsilciler, İMKB’de ve üye merkez ofislerinde alıcı ve satıcıların, elektronik alım-satım sistemine girerler. Sisteme girilen bilgilerin hangi üyelerin dahil olduğu fakat işlem gerçekleştikten sonra görülebilir. Ayrıca üye temsilcilerinin emirlerin hangi üyelere ait olduğu dışında, emir ve işlemlere dahil olduğu erişime imkânı vardır (Küçükkocaoğlu, 2005:5).

2.8.1. Ulusal Pazar

İMKB tarafından geçmişte belirlenmiş olup Ulusal Pazar’da yer alan ve kotasyon şartlarını tamamıyla karşılayan şirketler olarak ifade edilmiştir. Günümüzde ise ulusal pazardan seçilmiş 100 şirkete ait hisse senetleri İMKB Ulusal 100 Endeksini oluşturmaktadır (Turkish Yatırım).

2.8.2. İkinci Ulusal Pazar

Küçük ve orta bazda işlem gören işletmeler belirli amaçlar için kurulmuşlardır. Bu amaçlar içerisinde sağlanan sermayenin güvenli ve şeffaf bir işlem görmesi hedeflenmiştir. Bunun yanı sıra, İMKB Ulusal Pazar'dan geçici ve sürekli olarak çekilen şirketler ile Ulusal Pazar'da geçerli kotasyon ve işlem koşullarını sağlamayan şirketlerin paylarını da kapsar. Ayrıca, ikinci ulusal piyasasında işlem yapmaya hak kazanan şirketler, piyasaya girecekleri İMKB Yönetim Kurulu tarafından belirlenir (İstanbul Borsası).

2.8.3. Gözaltı Pazarı

Gözaltı pazarı 4 Aralık 1996 tarihinde faaliyete geçmiştir. Gözaltı pazarındaki takas esasları Ulusal Pazar’da uygulanan genel takas esasları ile aynıdır (<https://www.getmidas.com/borsa-terimleri/gozalti-pazari-nedir/>). Her pazarın kuruluş amacı bulunmaktadır. Bu pazarlardan birisi gözaltı pazarının kuruluş amacı ise şirketlerin izleme ve inceleme alanında sürekli izleme, denetim ve gözlem yapması yatırımcılara birtakım olanaklar sağlamaktadır. Bunlar içerisinde yapılan yatırımlar da devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte, hisse senetlerinin İMKB bünyesinde işlem görebileceği organize bir pazar oluşturmak ve söz

konusu şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapmış tasarruf sahiplerine likidite olanağı sunmaktır.

2.8.4. Toptan Satışlar Pazarı

Toptan satış pazarında alıcıların önceden veya sonradan belirli olmayan hisse senedinin işlem görmesi durumudur. Hisse senedinin borsada güven ve şeffaflık ortamında, organize bir piyasada gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla kurulmuştur. Hisse senetleri İMKB’de işlem gören ve görmeyen şirketlerin, sermaye artırımını yolu ile ihraç edilecek hisse senetleri veya bu şirketlerin mevcut ortaklarının sahip oldukları hisse senetlerinin, önceden anlaşmalı veya anlaşmasız alıcılara tahsisli veya toplu olarak satışı yapılır (Kotasyon Müdürlüğü Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü, 2007).

2.9. Literatür Çalışması

Yatırımcıların borsaya katılım ve davranış eğilimleri ile ilgili literatürde yapılan çalışmalara bakıldığında zaman, bu konu ile ilgili ulusal ve yabancı birçok çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Yapılan bu çalışmalardan birkaçından elde edilen sonuçlar aşağıda özetlenmiştir.

Chandra ve Kumar (2011)’ın yapmış olduğu çalışmada bireylerin borsaya katılımında etkili olan davranışsal faktörleri ölçmeye çalışmıştır. Çalışmada Hindistan Borsası’nda yatırımlarda bulunan bireysel yatırımcıların, yatırımlarını etkileyen psikolojik ve bağlamsal faktörlerin etkilerini ölçmek amacıyla 355 bireysel yatırımcıya anket uygulamıştır. Anket verilerine KMO faktör analizi ve temel bileşen analizlerini uygulamıştır. Analiz sonuçlarına göre ise muhafazakârlığın ve borsaya duyulan güvenin bireysel yatırımcıları etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Saraç ve Kahyaoğlu (2011) Borsa İstanbul’daki bireysel yatırımcıları etkileyen sosyo-ekonomik ve demografik etkenlerin, risk alma boyutlarını etkileyip etkilemediğini incelemek amacıyla 31 bireysel yatırımcıya anket uygulamışlardır. Yatırım işlemlerini, yazarların oluşturduğu risk alma endeksi üzerinden günlük olarak hesaplamışlardır. Yapılan T-testine göre 41-55 yaş arasındakilerin, emeklilerin, 2 çocuklu yatırımcıların lise mezunu olanların, 601- 1000 TL aylık gelire sahip olanların ve erkek yatırımcıların risk alma eğilimlerinin diğer gruplara göre daha yüksek olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Hossain ve Nasrin (2012) ise çalışmalarında bireysel yatırımcıların hisse senedi seçimi yaparken kendilerini etkileyen faktörleri saptamak amacıyla Bangladeş'teki 351 kişiden oluşan bireysel yatırımcılara anket çalışması uygulamışlardır. T-Testi ve Anova Testleri sonucunda yatırım tercihlerini net aktif değerler ve muhasebe verilerinden etkilendiği görülmüştür.

Ayvalı (2014) yapmış olduğu çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında hangi faktörlerden etkilendiğini ve bu faktörlerin bireysel yatırımcılar üzerindeki etkisini ölçmek için Bartın ilinde 277 banka çalışanları ile araştırma yapmıştır. Çalışmada doğrulayıcı faktör analizi yapmıştır. Analizler neticesinde yatırımcıların yatırımlarını takip etme, yatırımcıların dini yapısı, bankaların ödeme yapısı, sosyal toplumun etkisi bireysel yatırımcıların yatırım davranışlarında pozitif yönde etki ettiği sonucuna ulaşmıştır.

Menike, Dunisinghe ve Ranasinghe (2015) Colombo Borsası'nda işlem yapan bireysel yatırımcıların, yatırım kararlarına bazı davranışsal ve bağlamsal faktörlerin etkisinin var olup olmadığı belirlemek amacıyla 164 bireysel yatırımcıya anket çalışması yapmış, çalışmada faktör analizi ve çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Analizler sonucunda ise ön yargı, borsa beklenti ve sürü psikolojisinin yatırımcı kararlarını etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Öztopçu (2016) bireysel yatırımcıların karar verme aşamasındaki yönelimlerini belirlemek amacıyla yapmış olduğu çalışmasında Pearson Ki-Kare Testi sonucunda medeni durum başta olmak üzere demografik özelliklerin yatırım tercihlerindeki karar vermede etkili olduğu sonucuna varmıştır.

Cihangir, Sak ve Bilgin, S. Bilgin (2016)'de yatırımcıların risk ve getiri bağlamındaki seçimlerini etkileyen etmenleri saptamak amacıyla Osmaniye ilindeki 150 bireysel yatırımcıya anket çalışması uygulamışlardır. Çok Durumlu Probit Modeli yöntemi kullanılarak anket verileri analize tabi tutulmuştur. Analiz sonuçlarına göre demografik faktörlerden olan medeni hal ve cinsiyetin yatırımcıların risk seçimlerinde etkisinin olduğu görülmüştür.

Dizdarlar ve Şener (2016) bireysel yatırımcıların risk alacakları durumdaki davranışlarını gözlemleyerek 100 üniversite personeline anket çalışması yapmış. Bu bağlamda yatırımcıların yatırım kararlarıyla, demografik ve sosyal özellikleri arasında herhangi bir ilişki olup olmadığını incelemiştir. Yapmış olduğu Ki-Kare ve frekans analizleri sonucunda ise yatırımcıların yatırım araçları hakkında bilgiye ihtiyaç duyduğunu, sosyal özellikleri açısından ise aynı anda risk alan ve riskten kaçınan birey

davranışları sergilediklerinden literatürdeki “yalancı belirlilik etkisi” kavramının varlığı ön plana çıkmıştır.

Gao, Meng ve Zhao (2019) çalışmasında bireyerin gelirin ve sosyal iletişimin borsaya katılmaya etkisini ölçmek amacıyla Çin’deki resmi olarak borsa hesabı bulunan bireylerin işlem hareketlerinin olduğu veri seti ile harcanabilir gelir, makroekonomik faktörler, demografik değişkenler, sosyal iletişim ve borsa koşulları verilerini regresyon analizi ile analiz etmişlerdir. Gelirdeki 1000 birimlik artışın, borsaya katılımı %17 oranında artırdığı, sosyal iletişimdeki %1’lik artışın ise borsaya katılımı %0,83 oranında artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Adielyani, ve Mawardi (2020) çalışmalarında sürü davranışı, aşırı güven, ve risk toleranslarının hisse senedi yatırım kararlarına etkisini saptamak amacıyla 98 bireysel yatırımcıya anket uygulaması gerçekleştirmişler, anket verilerine Regresyon Analizi uygulamış, 3 bağımsız değişkeninde bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına pozitif ve anlamlı bir etki ettiği sonucunu elde etmişlerdir.

Tekin ve Cengiz (2020) bireysel yatırımcıların demografik özelliklerinin, yatırım kararlarındaki risk alma yetisine etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Bu kapsamda Çankırı Karatekin Üniversitesi personellerine anket uygulamıştır. Araştırma kapsamında 66 kişiden alınan verilere bağımlı ve bağımsız T-Testi, Regresyon Analizi ve Pearson Korelasyon analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda riski yüksek olan yatırımların seçiminde, bireysel yatırımcıların kendine aşırı güvenmesinin etkili olduğu, kayıptan kaçınmalarının ise yatırım tercihlerinde herhangi bir etkisinin olmadığı saptanmıştır.

Dervishaj ve Xhaferi (2020) psikolojik önyargıların Arnavut bireysel yatırımcıların finansal kararları üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla Arnavutluk’da ki orta ve yüksek gelir seviyesine sahip 180 bireysel yatırımcı ile yüz yüze görüşme yapmış, görüşme sonucunda elde edilen veriler Pearson Korelasyon Testi ile analize tabi tutulmuştur. Yapılan analiz sonuçlarında aşırı güven, temsil edebilirlik, yatırımcı hatası, kullanılabilirlik, demirleme, kayıptan kaçınma, zihinsel hesaplama, pişmanlık, ve güdü gibi davranışların bireysel yatırımcılar üzerinde psikolojik önyargı oluşturduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Akal ve Kılıç (2020) yapmış olduğu çalışmalarında İstanbul Büyükşehir Belediyesi Mali Hizmetler bölümünde çalışanların yatırım kararlarındaki davranışlarını etkileyen faktörleri analiz etmeyi amaçlamıştır. 350 personele uygulanan anket verilerine Ki-Kare bağımsızlık testi yapmışlardır. Yapılan testler sonucunda ise

katılımcıların riskten kaçındığını, kendilerine güvenlerinin yüksek olduğunu, dini düşüncelerinin yatırım kararlarında etkili olduğunu ve çevresindekilerin fikirlerine göre yönlendirilebileceği sonucunu elde etmişlerdir.

Literatür incelemelerinde hisse senedi fiyatlarından tüketim harcamalarına ve dolayısıyla ekonomik aktiviteye doğru bir ilişki de tüketici güveni vasıtasıyla kurulmaktadır. Buna göre hisse senedi fiyatlarındaki bir artış tüketicinin geleceğe güvenini arttırarak daha fazla harcama yapmasına yol açarken, hisse senedi fiyatları düştüğünde ise tersi olmaktadır. Bazı ampirik çalışmalar bu görüşü desteklemektedir. Carroll vd. (1994) ile Bram ve Ludvigson (1998) tüketici güveninin tüketim harcamalarını etkilediğini bulurken, Otoo (1999) ile Jansen ve Nahuis (2003) ise hisse senedi fiyatlarının tüketici güvenini etkilediği bulgusuna ulaşmıştır.

3. MATERYAL VE YÖNTEM

Bu bölümde; araştırmanın amacı, önemi, evren ve örnekleme, sınırlılıkları ve varsayımları, veri toplama araçları, model ve hipotezleri ele alınmaktadır.

3.2. Araştırmanın Ana Kütlesi ve Örnekleme

Araştırmanın evreni Gaziantep'te faaliyet gösteren Serbest Muhasebeciler (SM) ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler (SMMM) oluşturmaktadır. Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliğinden alınan verilere göre Gaziantep SMMMO' da 142 SM, 2218 SMMM toplam sayı 2360'dır. Katılımcılara anket formları elden ulaştırılmış ve bu formları gönüllülük esasına göre doldurmaları istenmiştir. Çalışanlara 450 anket dağıtılmış ancak geri dönüş ve hatalı anketlerin çıkarılması sonucunda 369 anket analize dahil edilmiştir. Araştırmanın örneklem büyüklüğüne ilişkin alan yazında farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu çalışmada güvenilir faktör yüklerinin oluşmasında Kline (1994: 73) tarafından belirtilen 200 örneklemin yeterli olacağı görüşü benimsenmiştir. Bu durumda elde edilen anket sayısının yeterli olduğu görülmüştür.

3.3. Araştırmanın Sınırlılıkları

Çoğu araştırmada olduğu gibi bu araştırma da çeşitli sınırlılıklara sahiptir. Söz konusu araştırmanın ilk sınırlılığı, araştırmaya sadece Muhasebe sektöründe çalışmakta olan kişilerin dâhil edilmesi ve diğer sektörlerde çalışan kişilerin araştırma kapsamı dışında tutulmasıdır. Araştırmanın başka bir sınırlılığı ise Gaziantep'te çalışanların

araştırmaya dahil edilmiş olup diğer bölgelerde çalışan kişilerin araştırma kapsamı dışında tutulmasıdır. Diğer sınırlılıklar ise evreni oluşturan kişilerden seçilen örneklem grubunun sayısı ve araştırma tekniklerinden sadece anket tekniğinin kullanılmış olmasıdır. Bazı araştırmaya katılan kişilerin soruları anlama ve algılama sorunun yaşanması.

3.4. Araştırmada Kullanılan Veri Toplama Yöntemi

Araştırmamızda kullanılan veriler anket yöntemiyle toplanmıştır. Araştırmanın anket formu 3 bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, katılımcıların demografik özelliklerini belirlemeye yönelik sorular; ikinci bölümde katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyini belirlenmesine yönelik ifadeler; üçüncü bölümde ise; katılımcıların davranışsal finansa konu olan eğilimlerini hangi ölçüde taşıdıklarını tespit etmek ve değerlendirmek amacıyla davranışsal eğilimlere ait ifadelere yer verilmiştir. Çalışmada frekans analizi ve veri yapısına bağlı olarak parametrik-parametrik olmayan testler uygulanacak ve hipotezler test edilecektir.

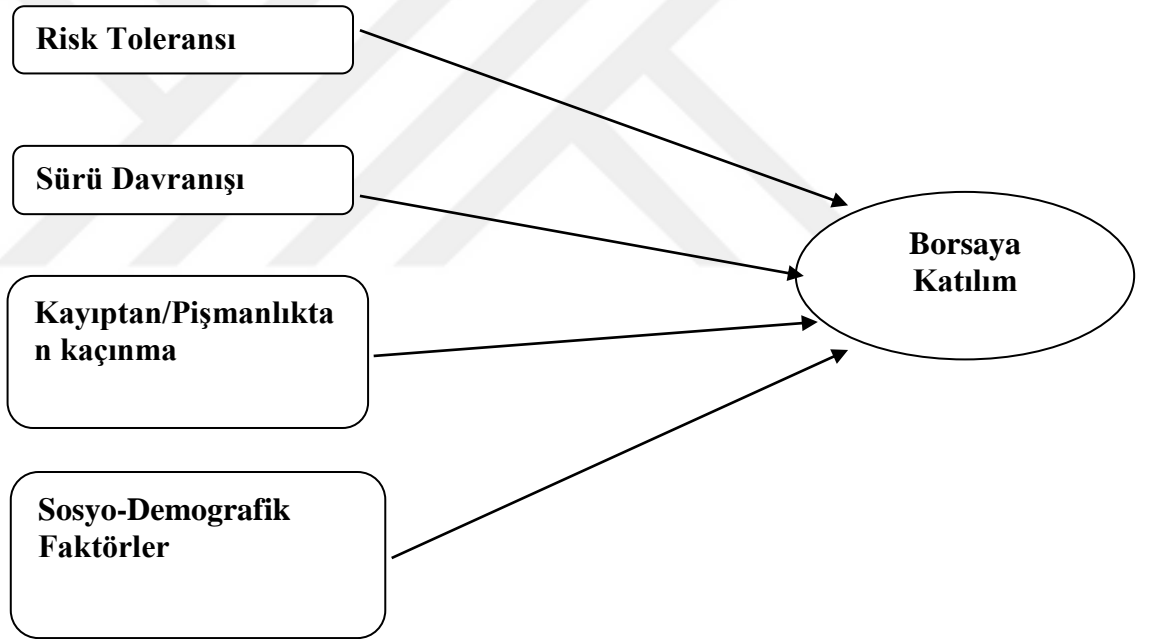
Çalışmanın ölçeği, bireylerin yatırım yapma/yapmama kararlarında etkili olan davranışsal eğilimleri ölçmek maksadıyla, risk toleransı, sürü davranışı, kayıp/pişmanlıktan kaçınma başlıkları altında 3 faktörün birleştirilmesiyle oluşturulmuştur. Anket başlıca üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde anketi yanıtlayan kişilerin demografik özelliklerine ilişkin cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim düzeyi sorularına yer verilmiştir. Diğer bölümde araştırmanın değişkenlerini ölçen önermelere yer verilmiştir. Bunlardan üçüncü, dördüncü, beşinci, altıncı ve yedinci bölümde yer alan önermeler 5'li Likert ölçeği (1=Kesinlikle katılmıyorum, 2=Katılmıyorum, 3=Kararsızım, 4=Katılıyorum, 5=Kesinlikle katılıyorum) ile ölçülmüştür. Anket formu çalışmanın sonunda yer alan ekte yer almaktadır. Toplanan veriler, SPSS 23.0 programı kullanılarak analiz edilmiştir. Ankette, araştırma modelinde yer alan değişken ile ilgili alan yazınında geçerliliği ve güvenilirliği onaylanmış ölçekler bulunmaktadır. Araştırmada kullanılan ölçekler ise şu şekildedir;

Çalışmanın ölçeği, bireylerin yatırım yapma/yapmama kararlarında etkili olan davranışsal eğilimleri ölçmek maksadıyla, risk toleransı, sürü davranışı ve kayıptan/pişmanlıktan kaçınma başlıkları altında 3 faktörün birleştirilmesiyle oluşturulmuştur. Ölçekte bulunan ve 3 maddeden oluşan risk toleransı soruları Salem

(2019)'un risk toleransı ölçeğinden, 4 maddeden oluşan sürü davranışı soruları Adıyani ve Mawardi, (2020)'nin sürü davranışı ölçeğinden alınmıştır. Bu ölçeklere Çavuşoğlu (2021) tarafından hazırlanan yüksek lisans tezinden ulaşılmıştır. Son olarak 4 maddeden oluşan kayıptan/pişmanlıktan kaçınma ölçeği ise Başçı vd. (2020) tarafından yayınlanan çalışmadan alınmıştır.

3.5. Araştırma Modeli ve Hipotezler

Çalışmanın modeli Şekil 3.1'de gösterilmektedir. Davranışsal eğilimler olan risk toleransı, sürü davranışı ve kayıptan /pişmanlıktan kaçınma eğilimleri Lojistik Regresyon Analiziyle, sosyo-demografik değişkenler ise Ki-Kare Testi ile analiz edilmiştir.



Şekil 3.1: Araştırmanın Modeli

Verilen bilgiler doğrultusunda araştırmanın hipotezleri aşağıda sıralanmıştır.

H₁:Risk toleransının borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.

H₂:Sürü davranışının borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.

H3:Kayıptan/Pişmanlıktan kaçınma eğiliminin borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.

H4: Cinsiyet ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H5: Yaş ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H6: Eğitim ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H7: Medeni durum ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H8: Gelir durum ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H9: Tasarruf tutarı ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

H10: Çalışma yılı ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

3.6. Araştırmanın Analizleri

Çalışmanın uygulama bölümünde 3 yöntem kullanılacaktır. Bunlar kümeleme analizi, ki kare analizi ve lojistik regresyon analizidir. Ki-kare analizinin kullanımındaki amaç, sosyo demografik faktörler ile borsaya katılım olasılığı arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Lojistik regresyon analizinin kullanılmasındaki amaç, davranışsal eğilimler (risk toleransı, sürü davranışı, kayıptan kaçınma) ile borsaya katılım olasılığı arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Lojistik regresyon analizinde bağımlı değişkenin kategorik değişken olması gerekmektedir. Lojistik regresyon analizi ve ki kare analizlerinde kullanacağımız iki kategorili bağımlı değişken kümeleme analizi ile elde edilecektir.

Uygulama bölümünde ilk olarak K-ortalamlar kümeleme analizi yapılacaktır. Daha sonra çalışmada kullanılacak değişkenler ve bu değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiksel bilgilere yer verilecektir. Son aşamada ise ki kare analizleri ve lojistik regresyon analizi yapılacak ve tespitler özetlenecektir.

3.6.1. K- Ortalamalar Kümeleme Analizi Sonuçları

Kümeleme, veri setinde yer alan nesnelere aynı benzerliklere sahip olanların bir arada gruplanarak ayrıştırılması olarak tanımlanabilmektedir (Shaley-Shwartz & Ben-David, 2014). Kümeleme yöntemleri, aşamalı, aşamalı olmayan ve iki aşamalı

olmak üzere üç bölüme ayrılabilir. K- Ortalamalar kümeleme analizi aşamalı olmayan kümeleme analizi yöntemidir (Alpar, 2017).K-Ortalamalar kümeleme analizi, başlangıçta sayısı belirtilen kadar küme oluşturulur ve daha sonra gözlemler bu kümeye yerleştirilmektedir (Rençber, 2019).

Kümele Analizi, lojistik regresyon analizinde ve ki kare analizlerinde kullanılacak kategorik değişkeni elde etmek amacı ile uygulanmıştır. Kümeleme analizi sonucunda oluşan küme merkezi değerlerine göre bireyler “Borsa Bilgi Düzeyi Düşük” ve “Borsa Bilgi Düzeyi Yüksek” olmak üzere iki kümeye ayrılmıştır. Oluşan bu kümeler, ki-kare analizleri ve lojistik regresyon analizinde bağımlı değişken olarak kullanılacaktır.

Tablo 3.1. Küme Merkez Değerleri

Anket Soruları	Küme 1 Merkez Değerleri	Küme 2 Merkez Değerleri
<i>Risk Toleransı 1</i>	2,83	4,77
<i>Risk Toleransı 2</i>	2,83	4,69
<i>Risk Toleransı 3</i>	2,83	4,69
<i>Sürü Davranışı 1</i>	2,76	4,63
<i>Sürü Davranışı 2</i>	2,83	4,70
<i>Sürü Davranışı 3</i>	2,76	4,72
<i>Sürü Davranışı 4</i>	2,86	4,67
<i>Kayıptan Kaçış 1</i>	3,00	4,69
<i>Kayıptan Kaçış 2</i>	2,83	4,74
<i>Kayıptan Kaçış 3</i>	2,90	4,76
<i>Kayıptan Kaçış 4</i>	2,83	4,76
Ortalama	2.84	4,71

Tablo 3.1’de anket sorularına göre oluşturulan 2 kümeye ait küme merkez değerleri yer almaktadır. Küme 2’ye göre ortalaması daha düşük olan Küme 1 “Borsa Bilgisi Düşük” olarak; Küme 1’e göre ortalaması daha yüksek olan Küme 2’ “Borsa Bilgisi Yüksek” olarak nitelendirilmektedir. Yapılacak analizlerde borsa bilgi düzeyi düşük bireylerin borsaya katılım olasılıklarının düşük, borsa bilgi düzeyi yüksek bireylerin ise borsaya katılım durumu olasılıklarının yüksek olduğu varsayımı ile yorumlar yapılacaktır. Tablo 3.2’de küme niteliği ve kümelerde yer alan birey sayısı gösterilmektedir.

Tablo 3.2. Küme Niteliği ve Kümede Yer Alan Birey Sayıları

KÜME NO	KÜME NİTELİĞİ	KÜMEDE YER ALAN BİREY SAYISI
<i>1</i>	<i>Borsa Bilgisi Düşük</i>	28
<i>2</i>	<i>Borsa Bilgisi Yüksek</i>	341

Tablo 3.2’de K-Ortalamlar kümeleme analizine göre oluşan 2 kümede yer alan birey sayıları yer almaktadır. Buna göre Küme 1’de 28, Küme 2’de 341 birey yer almaktadır. Başka bir ifade ile ankete katılım sağlayan 28 bireyin borsaya katılım olasılığı düşük, 341 bireyin yüksektir.

Tablo 3.3. Katılımcıların Demografik Özelliklerinin Frekans ve Yüzde Dağılımları

Değişkenler	Gruplar	Frekans	Yüzde (%)
Cinsiyet	Kadın	120	32,5
	Erkek	249	67,5
	Toplam	369	100
Yaş	18-26	43	11,7
	27-37	128	34,7
	38-48	148	40,1
	50	50	13,6
	Toplam	369	100
Eğitim Durumu	Lise	14	3,8
	Ön Lisans	31	8,4
	Lisans	55	14,9
	Lisansüstü	269	72,9
	Toplam	369	100
Medeni Durum	Evli	230	62,3
	Bekar	125	33,9
	Diğer	14	3,8
	Toplam	369	100
Gelir	0-5000	30	8,1
	5001-7000	52	14,1
	7001-9000	91	24,7
	9001+	196	53,1
	Toplam	369	100
Aylık Tasarruf	0-500	131	35,5
	501-2000	178	48,2
	5001+	60	16,3
	Toplam	369	100
Çalışma Yılı	0-5	62	16,8
	6-10	82	22,2
	11-15	93	25,2
	16-20	67	18,2
	21+	65	17,6
	Toplam	369	100
Bilgi Kaynağı	Aracı Kurum	41	11,1
	TV	21	5,7
	Arkadaş Tavsiyesi	69	18,7
	Gazete – Dergi	238	64,5
	Toplam	369	100

Tablo 3.3’de katılımcıların demografik özelliklerinin frekans ve dağılımları gösterilmektedir. Buna göre ankete katılan bireylerin 120’si (%32,5) kadın, 249’u (%67,5) erkek bireydir.

Ankete katılan bireylerin 43’ü (%11,7) 18-26 yaş, 128’i (%34,7) 27-37 yaş, 148’i (%40,1’i), 50’si 38-48 yaş aralığında ve 50’si (%13,6’sı) 50 yaş ve üzerinde bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 14'ü (%3,8) lise, 31', (%8,4) ön lisans, 55'i (14,9'u) lisans, 269'u (%72,9'u) lisansüstü eğitim durumuna sahip bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 230'u (%62,3) evli, 125'i (%33,9) bekâr, 14'ü ise (%3,8) diğer medeni durumuna sahip bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 30'u (%8,1'i) 0-5000 TL arası, 52'si, (14,1'i) 5001-7000 TL arası, 91'i (%24,7) 7001-9000 TL arası, 196'sı (%53,1) 9001 TL ve üzere aylık gelire sahip bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 131'i (%35,5) aylık 500 TL'ye kadar, 2178'i (%48,2) 501-2000 TL arası, 60'ı (%16,3) 5001 TL ve üzeri aylık tasarruf yapan bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 62'si (%16,8) 5 yıldır çalışmakta, 82'si (%22,2) 6-10 yıl arasında, 93'ü (%25,2) 11-15 yıl arasında, 67'si (%18,2) 16-20 yıl arasında çalışmakta, 65'i (%17,6) 21 yıl ve üzerinde çalışan bireylerdir.

Ankete katılan bireylerin 41'i (%11,1) aracı kurumlardan, 21 (%5,7) televizyondan, 69'u (%18,7) arkadaş çevresinden, 238'u (%64,5) gazete ve dergilerden bilgi sağlayan bireylerdir.

Tablo 3.4. Anket Sorularına İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Değerler

Anket Soru No	Birey Sayısı	Ortalama	Std. Sapma	En Düşük Değer	En Yüksek Değer
<i>Risk Toleransı 1</i>	369	4,6152	0,678	2	5
<i>Risk Toleransı 2</i>	369	4,5393	0,754	2	5
<i>Risk Toleransı 3</i>	369	4,5257	0,776	2	5
<i>Sürü Davranışı 1</i>	369	4,4797	0,827	2	5
<i>Sürü Davranışı 2</i>	369	4,5528	0,761	2	5
<i>Sürü Davranışı 3</i>	369	4,5637	0,756	2	5
<i>Sürü Davranışı 4</i>	369	4,5257	0,797	2	5
<i>Kayıptan Kaçış 1</i>	369	4,5556	0,757	2	5
<i>Kayıptan Kaçış 2</i>	369	4,5881	0,721	2	5
<i>Kayıptan Kaçış 3</i>	369	4,6179	0,689	2	5
<i>Kayıptan Kaçış 4</i>	369	4,6043	0,703	2	5

Tablo 3.4'de çalışmada kullanılan ankette yer alan soruların tanımlayıcı istatistik değerlerine ilişkin değerler yer almaktadır.

Tablo 3.5. Güvenirlik Analizi

Bir ölçeğin güvenilirliği; bir değişkenin gerçek değerinin ölçme araçları ile doğru olarak ve tam ölçülebilme derecesini ifade eder (Özdamar, 2016: 75). Güvenilirlik yapılan her ölçüm için gerekli bir kavramdır, çünkü güvenilirlik bir test veya ankette yer alan soruların birbirleriyle olan tutarlılığını ve kullanılan ölçekte ilgilenilen sorunu ne derecede yansıttığını ifade etmektedir (Kalaycı, 2014:403). Güvenilirlik analizinde en sık kullanılan yöntem Cronbach'ın Alpha katsayısının hesaplanmasıyla yapılan iç tutarlılık analizidir (Saruhan ve Özdemirci, 2011:140). Cronbach Alpha değeri, çok sorulu bir ölçekteki sorular arasındaki uyumun derecesini gösterir ve 0 ile 1 arasında değerler alabilir (İslamoğlu ve Alnıaçık, 2016). Cronbach'ın Alpha katsayısı değerlerinin yorumu tablo 3.5'de gösterilmiştir.

Tablo 3.5. Alfa Değeri Kriterleri

Alfa Değeri	Durum
$0.00 \leq \alpha < 0.40$	Güvenilir Değil
$0.40 \leq \alpha < 0.60$	Düşük Güvenilir
$0.60 \leq \alpha < 0.80$	Oldukça Güvenilir
$0.80 \leq \alpha < 1.00$	Yüksek Güvenilir

Kaynak: Kalaycı, 2014:405.

Soru Sayısı	Cronbach's Alpha Değeri
11	0,96

Tablo 3.5'de çalışmada kullanılan anketin güvenilirlik analizi sonuçlarına yer verilmiştir. Buna göre anketin güvenilirliği %96 olarak tespit edilmiştir. Bu oran anketin yüksek güvenilirliğe sahip olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.6. Değişkenler

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler
Borsa Bilgi Düzeyleri	Risk Toleransı
	Sürü Davranışı
	Kayıptan Kaçış

Tablo 3.6'da çalışmada kullanılacak bağımlı değişken ve bağımsız değişkenler yer almaktadır. Buna göre bağımlı değişken bireylerin borsa bilgi düzeylerinden (Küme 1 – Küme 2) oluşurken, bağımsız değişkenler anket sorularında yer alan Risk Toleransı, Sürü Davranışı ve Kayıptan Kaçış faktörlerinden oluşmaktadır.

Bağımsız değişkenlerin birbirleri ile yüksek korelasyon göstermesi çoklu bağlantı problemine sebep olmaktadır. VIF değeri çoklu bağlantı probleminin tespitinde kullanılan en önemli ölçütlerdendir. VIF değerinin 10'un üzerinde değer alması güçlü bir çoklu bağlantı probleminin olduğunu göstermektedir (Alpar, 2017) . Tablo 3.7'de bağımsız değişkenlere ilişkin VIF değerleri yer gösterilmektedir.

Tablo 3.7. VIF Değerleri

Risk Toleransı	Sürü Davranışı	Kayıptan Kaçış
5,758	4,631	6,128

Tablo 3.7'de yer alan değerler 10'un altında olduğu için çoklu bağlantı problemi olmadığı tespit edilmiştir. Böylelikle birçok yöntemin önemli varsayımlarından olan çoklu bağlantı probleminin yokluğu sağlanmıştır. Çalışma ki kare analizleri ve lojistik regresyon analizi ile devam edecektir.

3.6.2. Ki Kare Analizi Sonuçları

Gözlenen değerleri ile beklenen değerler arasında anlamlı bir fark olup olmadığını test etmede ki-kare analizi kullanılmaktadır. Genellikle bağımsız iki kriteri test etmede kullanılmaktadır (Güngör, 2008).

Bu bölümde, bireylerin sosyo demografik faktörleri ile borsaya katılım durumları arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacı ile her bir faktöre yönelik ki-kare testleri yapılmıştır. Yapılan analizler sonucu oluşan değerler bu kısımda raporlanmış ve yorumlanmıştır.

3.6.2.1. Cinsiyet – Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Cinsiyet ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.8'de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.8. Cinsiyet-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Cinsiyet		Toplam
		Kadın	Erkek	
Küme 1	Gözlenen Değer	11 (%39,29)	17 (%60,71)	28
	Beklenen Değer	9,11	18,89	28
Küme 2	Gözlenen Değer	109 (%31,96)	232 (%68,04)	341
	Beklenen Değer	110,89	230,11	341

Pearson ki-kare testi p Değeri: 0,427

Tablo 3.8’de cinsiyet durumuna göre borsaya katılım ilişkisi gösterilmektedir. Yapılan ki-kare analizi sonucunda beklenen en düşük değer 9,11 olarak hesaplanmıştır. Beklenen değerlerin 5’in üzerinde çıkması analiz sonucunun yorumlanabilir olduğunu göstermektedir. Cinsiyet değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0.05$). Analiz sonucunda H_4 hipotezi reddedilmiştir. Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin 109’u, (%31,96) kadın, 232’si (%68,04) Erkek bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin 11’i (%39,29) kadın, 17’si (%60,71) erkek bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.2. Yaş– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Yaş ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.9’da analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.9. Yaş-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Yaş				Toplam
		18-26	26-37	38-48	49+	
<i>Küme 1</i>	Gözlenen Değer	5 (%17,86)	8 (%28,57)	9 (%32,14)	6 (%21,43)	28
	Beklenen Değer	3,26	9,71	11,23	3,79	28
<i>Küme 2</i>	Gözlenen Değer	38 (%11,14)	120 (%35,19)	139 (%40,76)	44 (%12,90)	341
	Beklenen Değer	39,74	118,29	136,77	46,20	341

Fisher Kesin Olasılık Testi p Değeri: 0,312

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 2 hücrede 5’in altında beklenen değere rastlanmıştır. 2 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20’sinden fazla olduğu için tablonun yorumlanmasında Fisher Kesin Olasılık Testi’ne ait p değeri kullanılmıştır. Yaş değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0,05$). Analiz sonucunda H_5 hipotezi reddedilmiştir.

Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin (%11,14) 18-26 yaş, (35,19) 26-37 yaş, (%40,76) 38-48 yaş aralığında, (%12,90) 49 yaş ve üstündeki bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin (%17,86) 18-26 yaş, (%28,57) 26-37 yaş, (%32,14) 38-48 yaş aralığında, (%21,43) 49 yaş ve üstündeki bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.3. Eğitim Durumu– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Eğitim durumu ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.10’da, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.10. Eğitim Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Eğitim Durumu				Toplam
		Lise	Ön Lisans	Lisans	Lisansüstü	
Küme 1	Gözlenen Değer	1 (%3,57)	3 (%10,71)	8 (%28,57)	16 (%57,14)	28
	Beklenen Değer	1,06	2,35	4,17	20,41	28
Küme 2	Gözlenen Değer	13 (%3,81)	28 (%8,21)	47 (%13,78)	253 (%74,19)	341
	Beklenen Değer	12,94	28,65	50,83	248,59	341

Fisher Kesin Olasılık Testi p Değeri: 0,119

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 3 hücrede 5’in altında beklenen değere rastlanmıştır. 3 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20’sinden fazla olduğu için tablonun yorumlanmasında Fisher Kesin Olasılık Testi’ne ait p değeri kullanılmıştır. Yaş değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0,05$). H_0 hipotezi reddedilmiştir. Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin % 3,81’i Lise, %8,21’i Ön Lisans, %13,78’i Lisans ve %74,19’u Lisansüstü eğitim durumuna sahip bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin % 3,57’si Lise, %10,71’i Ön Lisans, %28,57’si Lisans ve %57,14’ü Lisansüstü eğitim durumuna sahip bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.4. Medeni Durumu– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Medeni durum ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.11’de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.11. Medeni Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Medeni Durum			Toplam
		Evli	Bekar	Diğer	
Küme 1	Gözlenen Değer	12 (%42,86)	15 (%53,57)	1 (%3,57)	28
	Beklenen Değer	17,45	9,48	1,06	28
Küme 2	Gözlenen Değer	218 (%63,93)	110 (%32,26)	13 (%3,81)	341
	Beklenen Değer	212,55	115,51	12,93	341

Pearson ki-kare testi p Değeri: 0,074

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 1 hücrede 5’in altında beklenen değere rastlanmıştır. 1 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20’sinden az olduğu için

tablonun yorumlanmasında Pearson Ki-kare Testi'ne ait p değeri kullanılmıştır. Medeni durum değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0,05$). Analiz sonucunda H_7 hipotezi reddedilmiştir. Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin %63,93'ü evli, %32,26'sı bekâr ve %3,81'i diğer bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin %42,86'sı evli, %53,57'si bekâr ve %3,57'si diğer bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.5. Gelir Durumu– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Gelir durum ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.12'de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.12. Gelir Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Gelir Durumu				Toplam
		0-5000	5001-7000	7001-9000	9001+	
Küme 1	Gözlenen Değer	6 (%21,43)	3 (%10,71)	9 (%32,14)	10 (%35,71)	28
	Beklenen Değer	2,28	3,95	6,91	14,86	28
Küme 2	Gözlenen Değer	24 (%7,04)	49 (%14,37)	82 (%24,05)	186 (%54,55)	341
	Beklenen Değer	27,73	48,05	84,09	181,13	341
Fisher Kesin Olasılık Testi p Değeri: 0,035						

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 2 hücrede 5'in altında beklenen değere rastlanmıştır. 2 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20'sinden fazla olduğu için tablonun yorumlanmasında Fisher Kesin Olasılık Testi'ne ait p değeri kullanılmıştır. Gelir değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilmiştir ($p < 0,05$). Analiz sonucuna göre H_8 hipotezi kabul edilmiştir. Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin %7,04'ü 0-5000; %14,37'si 5001-7000; %24,05'i 7001-9000 TL arası; %54,55'i 9001 TL ve üstü aylık gelire sahiptir. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin %21,43'ü 0-5000; %10,71'i 5001-7000; %32,14'ü 7001-9000 TL arası; %35,71'i 9001 TL ve üstü aylık gelire sahiptir.

3.6.2.6. Aylık Tasarruf Durumu– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Aylık tasarruf durumu ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.13'de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.13. Aylık Tasarruf Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Aylık Tasarruf Durumu			Toplam
		0	501-2000	5001+	
Küme 1	Gözlenen Değer	11 (%39,28)	14 (%50,00)	3 (%10,72)	28
	Beklenen Değer	9,94	13,51	4,55	28
Küme 2	Gözlenen Değer	120 (%35,19)	164 (%48,09)	57 (%16,72)	341
	Beklenen Değer	121,06	164,49	55,45	341
Pearson ki-kare testi p Değeri: 0,729					

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 1 hücrede 5'in altında beklenen değere rastlanmıştır. 1 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20'sinden az olduğu için tablonun yorumlanmasında Pearson Ki-kare Testi'ne ait p değeri kullanılmıştır. Aylık tasarruf durumu değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0,05$). Analiz sonucuna göre H_0 hipotezi reddedilmiştir. Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin %35,19'u aylık tasarruf yapmayan, %48,09'u aylık 501-2000 TL arası tasarruf yapan, %26,72'si aylık 5001 TL ve üzeri tasarruf yapan bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin %39,28'i aylık tasarruf yapmayan, %50'si aylık 501-2000 TL arası tasarruf yapan, %10,72'si aylık 5001 TL ve üzeri tasarruf yapan bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.7. Çalışma Yılı Durumu– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Çalışma yılı ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.14'de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.14. Çalışma Yılı Durumu-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Çalışma Yılı Durumu					Toplam
		0-5	6-10	11-15	16-20	21+	
Küme 1	Gözlenen Değer	8 (%28,57)	7 (%25,00)	3 (%10,71)	5 (%17,86)	5 (%17,86)	28
	Beklenen Değer	4,70	6,22	7,06	5,08	4,93	28
Küme 2	Gözlenen Değer	54 (%15,84)	75 (%21,99)	90 (%26,39)	62 (%18,18)	60 (%17,60)	341
	Beklenen Değer	57,30	75,78	85,94	61,92	60,07	341
Fisher Kesin Olasılık Testi p Değeri: 0,248							

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 2 hücrede 5'in altında beklenen değere rastlanmıştır. 2 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20'sinden fazla olduğu için tablonun yorumlanmasında Fisher Kesin Olasılık Testi'ne ait p değeri kullanılmıştır. Çalışma yılı değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit edilememiştir ($p > 0,05$). Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin %15,84'ü 5 yıldır çalışmakta olan, %21,99'u 6-10 yıl arasında çalışmakta olan, %26-39'u 11-15 yıl arasında çalışmakta olan, %18,18'i 16-20 yıl arasında çalışmakta olan ve %17,60'ı 21 yıl ve üzeri çalışmakta olan bireylerden oluşmaktadır. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin %28,57'si 5 yıldır çalışmakta olan, %25'i 6-10 yıl arasında çalışmakta olan, %10,71'i 11-15 yıl arasında çalışmakta olan, %17,86'sı 16-20 yıl arasında çalışmakta olan ve %17,86'sı 21 yıl ve üzeri çalışmakta olan bireylerden oluşmaktadır.

3.6.2.8. Bilgi Kaynağı– Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Bilgi kaynağı ile borsaya katılım durumu arasında ilişki Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Tablo 3.15'de, analize ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 3.15. Bilgi Kaynağı-Borsa Katılım Durumu İlişkisi

Borsa Katılım Durumu		Bilgi Kaynağı				Toplam
		Aracı Kurum	TV	Arkadaş	Gazete Dergi	
Küme 1	Gözlenen Değer	4 (%14,29)	0 (%0)	4 (%14,29)	20 (%71,43)	28
	Beklenen Değer	3,16	1,61	5,01	18,20	28
Küme 2	Gözlenen Değer	37 (%11,04)	21 (%6,27)	61 (%18,21)	216 (%64,48)	341
	Beklenen Değer	37,84	19,38	59,98	217,80	341

Fisher Kesin Olasılık Testi p Değeri: 0,578

Yapılan ki-kare analizi sonucunda 2 hücrede 5'in altında beklenen değere rastlanmıştır. 2 hücre toplam beklenen değer hücre sayısının %20'sinden fazla olduğu için tablonun yorumlanmasında Fisher Kesin Olasılık Testi'ne ait p değeri kullanılmıştır. Bilgi kaynağı değişkeni ile borsaya katılım durumu arasında ilişki tespit

edilememiştir ($p > 0,05$). Borsaya katılım sağlama olasılığı yüksek bireylerin %11,04'ü aracı kurumlardan, %6,27'si televizyondan, %18,21'i arkadaş çevresinden ve %64,48'i gazete ve dergilerden bilgi almaktadırlar. Borsaya katılım sağlama olasılığı düşük bireylerin %14,29'u aracı kurumlardan, %14,29'u arkadaş çevresinden ve %71,43'i gazete ve dergilerden bilgi almaktadırlar.

Bireylerin sosyo demografik faktörleri ile borsaya katılım olasılıkları arasındaki ilişkiyi borsa bilgi düzeylerine göre tespit etmek amacı ile her bir faktöre yönelik ki-kare testleri yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda borsaya katılım olasılığı ile gelir durumu arasında ilişki olduğu tespit edilmiştir. Diğer değişkenler ile borsaya katılım olasılığı arasında ilişki tespit edilememiştir.

3.6.3. Lojistik Regresyon Analiz Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde davranış eğilimlerinin borsaya katılım olasılığı üzerindeki etkisini tespit etmek amacı ile lojistik regresyon analizi uygulanmıştır. Lojistik regresyon analizinde amaç, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi en iyi şekilde tanımlayan model oluşturmaktır (Atasoy, 2001). Bağımlı değişkenin, iki ya da daha fazla kategorili olduğu durumlarda, bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki ilişkinin tespitinde lojistik regresyon analizi kullanılmaktadır (Alpar, 2017). Kümeleme analizi sonucunda oluşan Küme 1 ve Küme 2 lojistik regresyon analizinde bağımlı değişken olarak kullanılacaktır. Küme 1: 0 olarak, Küme 2: 1 olarak kodlanmıştır. Bağımsız değişkenler ise risk toleransı, sürü davranışı, kayıptan kaçış davranışlarıdır.

Tablo 3.16. İlk Sınıflandırma Durumu

	Gerçek	Tahmin		Doğruluk Oranı %
		<i>Borsa Bilgisi Yüksek</i>	<i>Borsa Bilgisi Düşük</i>	
Adım 0	<i>Borsa Bilgi Düzeyi Yüksek</i>	341	0	100
	<i>Borsa Bilgi Düzeyi Düşük</i>	28	0	0
				92,4

Tablo 3.16’da lojistik regresyon analizi başlangıç modeline ilişkin ilk sınıflandırma sonuçları gösterilmektedir. Başlangıç modelinde, bağımsız değişkenler yer almamakta sadece sabit terim yer almaktadır (Kalaycı, 2005). Modele göre tüm bireyler borsa bilgisi yüksek olarak tahmin edilmiştir. Çalışmanın devamında modele eklenecek bağımsız değişkenlerin modelin tahmin performansı üzerindeki etkisi araştırılacaktır.

Tablo 3.17. Başlangıç Modeline İlişkin Değerler

Adım 0	β	S. Hata	Wald	sd	p	Exp(β)
Sabit	-2,500	,197	161,679	1	,000	,082

Tablo 3.17’de başlangıç modeline ilişkin sabit terim, standart hata, Wald istatistiği, serbestlik derecesi, anlamlılık düzeyi ve üstel lojistik regresyon katsayısı yer almaktadır. Başlangıç modelinin anlamlı olduğu tespit edilmiştir ($p < 0.05$).

Tablo 3.18. Başlangıç Modelinde Yer Almayan Değişkenlere İlişkin Değerler

Adım 0	Bağımsız Değişkenler	Skor	sd	p
	<i>Risk Toleransı</i>	202,282544	1	0,000
	<i>Sürü Davranışı</i>	183,626740	1	0,000
	<i>Kayıptan Kaçış</i>	200,597504	1	0,000
Hata Ki-kare İstatistiği		219,686724	3	0,000

Tablo 3.18’de başlangıç modelinde yer almayan bağımsız değişkenlere ilişkin değerler gösterilmektedir. Her bir değişkene ilişkin $p < 0,05$ değerlerinin oluşması bu değişkenin modele eklenmesi durumunda modele katkı sağlayacağını göstermektedir.

Tablo 3.19. Omnibus Testi Sonuçları

Adım 1		Skor	sd	p
	<i>Adım</i>	192,013856	3	0,000
	<i>Blok</i>	192,013856	3	0,000
	<i>Model</i>	192,013856	3	0,000

Tablo 3.19’da amaç modele ilişkin Omnibus Testi sonuçları yer almaktadır. Test sonuçlarının anlamlı çıkması ($p < 0,05$) bağımsız değişkenlerin modele eklenmesi

durumunda modelin başlangıç modeline göre daha iyi tahmin yapabileceğini göstermektedir (Çokluk, 2012). $p < 0,05$ olması modeldeki yer alan değişkenlerin modele dahil olması durumunda başlangıç modeline göre farklılık oluşacağını göstermektedir.

Tablo 3.20. Amaç Modele İlişkin Değerler

Adım 1	(-2LL)	Cox&Snell R ²	Nagelkerke R ²
	6,206765	0,405695	0,976148

Tablo 3.20’de amaç modele ilişkin değerler yer almaktadır. Nagelkerke R² değeri modelde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri açıklama gücünü göstermektedir. R², 0-1 arası değerler almakta olup, 1’ye yaklaşması modelin güçlü olduğunu göstermektedir. Çalışmada bu değer %98 olarak tespit edilmiş olup oldukça güçlüdür.

Tablo 3.21. Hosmer ve Lemeshow Testi

Adım 1	Ki - Kare	sd	p
	0,063517	0,405695	0,976148

Ki kare uyum iyiliği olarak da isimlendirilen Hosmer ve Lemeshow Testi, bir bütün halinde modelin uyumunu değerlendirmektedir. Omnibus testinin güçlü bir alternatifi olarak düşünülebilir. Testin sonucunun anlamsız çıkması ($p > 0,05$) model veri uyumunun yeterli düzeyde olduğunu göstermektedir (Çokluk vd., 2012). Bağımsız değişkenler modele dahil edildiğinde Hosmer ve Lemeshow Testi sonuçları anlamsız çıkmaktadır ($p > 0,05$). Bu durum modelin kabul edilebilir bir uyuma sahip olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.22. Amaç Model Sınıflandırma Tablosu

Adım 1	Gerçek	Tahmin		Doğruluk Oranı %
		<i>Borsa Bilgisi Yüksek</i>	<i>Borsa Bilgisi Düşük</i>	
	<i>Borsa Bilgi Düzeyi Yüksek</i>	340	1	99,7
	<i>Borsa Bilgi Düzeyi Düşük</i>	1	27	96,4
				99,5

Tablo 3.22’de amaç model doğru sınıflandırma oranı gösterilmektedir. Amaç modelin doğru sınıflandırma oranı %99,5 olarak tespit edilmiştir. Başlangıç modelinde bu oran 92,4 olarak tespit edilmişti. Modele değişkenler eklenmesi yöntemin sınıflandırma başarısını artırmıştır.

Tablo 3.23. Amaç Model Değişken Katsayıları

	Değişkenler	B	S.Hata	Wald	Sd	P	Exp(B)
Adım 1	<i>Risk Toleransı</i>	-5,98	5,11	1,37	1	0,242	0,003
	<i>Sürü Davranışı</i>	-6,16	3,03	4,14	1	0,042	0,002
	<i>Kayıptan Kaçış</i>	-3,23	11,40	0,08	1	0,776	0,039
	<i>Sabit</i>	54,93	45,97	1,43	1	0,232	7,172

Tablo 3.23’de amaç modele ilişkin katsayı değerleri yer almaktadır. Bağımsız değişkenlerden olan sürü davranışı eğilimi ile borsaya katılım olasılığı üzerinde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ($p < 0,05$). H_2 hipotezi kabul edilmiştir

Diğer bağımsız değişkenler ile borsaya katılım olasılığı üzerinde anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. H_1 , ve H_3 , hipotezleri reddedilmiştir.

Buna göre sürü davranışı eğiliminde meydana gelen 1 birimlik artış Küme 1’de yer alma olasılığı üzerinde binde 2’lik bir artışa sebep olmaktadır. Küme 1’de yer alan bireylerin borsa bilgi düzeyi düşük olduğu için borsaya katılım sağlamayacakları tahmin edilmektedir. Sonuç olarak sürü davranışı eğilimi bireylerin borsa bilgi düzeylerinde düşüşe sebep olmaktadır. Bu durumun borsaya katılım durumu olasılığını düşürdüğü tahmin edilmektedir.

Araştırma Hipotezlerinin Sonuçları

Araştırma hipotezlerinin sonuçları Tablo 4’de verilmiştir.

Tablo.4 Hipotez Sonuçları

Hipotezler	Sonuçlar
H₁: Risk toleransının borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	Ret
H₂: Sürü davranışının borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	Kabul Edildi
H₃: Kayıptan/Pişmanlıktan kaçınma eğiliminin borsaya katılım üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır.	Ret
H₄: Cinsiyet ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret
H₅: Yaş ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret
H₆: Eğitim ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret
H₇: Medeni durum ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret
H₈: Gelir durum ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul Edildi
H₉: Tasarruf tutarı ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret
H₁₀: Çalışma yılı ile borsaya katılım arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.	Ret

4. SONUÇLAR VE ÖNERİLER

Borsa endekslerinde yaşanan gelişmeler ve değişim ekonominin ve göstergesi olması durumunda dikkat çeken bir konu olduğu bilinmektedir. Şirketlerin ölçeklerindeki verilerin, makro düzeydeki etkilerini inceleyen çalışmalarda artış olmasına rağmen ekseriyetle gelişmiş ülkelerin çalışıldığı görülmektedir. Bu çalışmada da davranış eğilimleri ve sosyo demografik özelliklerin borsaya katılım üzerindeki etkisini incelemektir.

Borsanın ekonomi ile ilişkisi uzun zamandır ilgi çeken bir konu olmaktadır. Hisse senedi fiyatlarındaki hareketlilik ile ekonomik alandaki ilişki borsanın barometresi olduğu şeklinde yaygın bir görüşün ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ekonomi ile borsanın geçmiş yıllardan beri, ekonominin ileri düzeydeki durumunu borsa endeks düzeylerine yönelik öngörüşler ve yorumlar yapılmaktadır. Yapılan görüş

ve yorumlar çerçevesinde borsanın performansının her zaman kuşkulu olduğu söylenmiştir. Çünkü ekonominin borsa ile bağlantılı olması nedeni ile genel olarak borsanın yönünün ekonomiden borsaya doğru olduğunu ileri sürenler görülmüştür. Alan yazın değerlendirildiğinde yine bu görüşleri destekleyen teorik argümanlara rastlanılmaktadır. Finans teorisindeki finansal varlıkları fiyatlama modelleri, hem ekonomiden borsaya doğru bir nedensellik ilişkisi öngörmekte hem de borsanın öncü gösterge olabilmesine kapı açmaktadır.

4.1 Sonuçlar

Bu çalışmada da davranış eğilimleri ve sosyo demografik özelliklerin borsaya katılım üzerindeki etkisini incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar aşağıda değerlendirilmiştir.

Davranışsal eğilim ve boyutları ile borsaya katılım arasındaki ilişki incelendiğinde; Davranışsal eğilim ile borsaya katılım arasında herhangi bir ilişki olmadığı belirlenmiştir. Boyutları değerlendirildiğinde ise risk toleransı, sürü davranışı, kayıptan kaçmanın borsaya katılım arasında herhangi bir ilişki olmadığı saptanmıştır. Sosyo-demografik faktörler ile borsaya katılım arasındaki ilişki incelendiğinde; Sosyo-demografik faktörler ile borsaya katılım arasında herhangi bir ilişki olmadığı belirlenmiştir. Aylık gelir ile borsaya katılım arasında pozitif yönde bir ilişki tespit edilirken, cinsiyet ile borsaya katılım arasında negatif yönde bir ilişki olduğu saptanmıştır. Yaş, eğitim, medeni durum, aylık tasarruflar, çalışma yılı ve yatırımları yönlendiren bilgi kaynakları ile borsaya katılım arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür.

Bu çalışmada, davranış eğilimleri ve sosyo demografik özelliklerin borsaya katılım üzerindeki etkisini tespit etmek ve ölçmek için regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analiz sonuçları değerlendirildiğinde; davranış eğilimlerinde risk toleransının borsaya katılımı pozitif yönde etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre “H₂” kabul edilmiştir. Risk tolerans ve kayıptan/pişmanlıktan kaçınmanın borsaya katılımı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu sonuçlara göre “H₂” kabul edilirken “H₁”ve “H₃” hipotezleri reddedilmiştir. Demografik değişkenlerin borsaya katılım üzerindeki etkisi incelendiğinde cinsiyet yaş, medeni durum, aylık tasarruf ve çalışma yılının borsaya katılımı etkilemediği sonucuna ulaşılırken, gelir durumunun borsaya

katılımını olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu sonuçlar ‘H8’ kabul edilirken “H4”, “H5”, “H6”, “H7” “H9 ve “H10” hipotezleri reddedilmiştir.

Çalışmada yapılan analizler sonrasında ortaya çıkan sonuçlara göre, Öztöpcü (2016), Akal ve Kılıç (2020) çalışmalarıyla kısmen benzer yönlü, Menike, Dunisinghe ve Ranasinghe (2015), Dervishaj ve Xhaferi (2020), Mawardi (2020) ’in çalışmaları ile ters yönlü sonuçlar elde edilmiştir.

4.2 Öneriler

Bu araştırmanın sonuçlarıyla ilgili olarak daha sonraki yapılacak olan çalışmalara ışık tutabilmesi açısından birtakım önerilerde bulunulmuştur;

- Borsaya katılım ile ilgili araştırmalar için farklı veri toplama tekniklerinden yararlanılabilir.
- Yapılan bu çalışmaya yeni değişkenler eklenebilir ya da bu değişkenlerin borsa yönetimi ile olan aracılık rolü olup olmadığı belirlenebilir.
- Araştırmacılar yapılan bu konu ile ilgili araştırmalara yoğunlaşabilir ve böylece alan yazına büyük katkı sağlanabilir.
- Anket çalışmasının yerine yüz yüze görüşme ile kişilerin borsaya katılım hakkındaki görüşleri alınarak yeni çıktılar elde edilebilir.
- Bu araştırmanın uygulama kısmında ele alınmayan davranış eğilimlerinin diğer boyutları ele alınarak gelecekte yeni çalışmalar yapılabilir.
- Araştırma alanı olarak Gaziantep ilindeki Muhasebe alanında çalışanlar seçilmiştir. Farklı illerde benzer bir çalışma yapılabilir. Böylelikle karşılaştırma yapmaya olanak sağlanmış olur.

KAYNAKÇA

- Abell, P. M., Crouchley, R., & Mills, C. (2001). Social capital and entrepreneurship in great britain. *Enterprise and Innovation Management Studies*, 119-144.
- Adielyani, D. ve Mawardi, W. (2020). The influence of overconfidence, herding behavior, and risk tolerance on stock investment decisions: The empirical study of millennial investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur*, 10 (1), 89-101.
- Adrangi, B., A. & Chatrath, K. Raffiee (1999), "Inflation, Output and Stock Prices: Evidence from Two Major Emerging Markets", *Journal of Economics and Finance*, 23(3), 266-278.
- Akal, M. ve Kılıç, E. (2020). Bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen davranışsal faktörler: İBB mali hizmetler birimi çalışanları örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Akgiray, V. & Temizel, F. (Ed.). *Anadolu Üniversitesi Yayınları*, Eskişehir, 202.
- Akin, H. (2009). Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması Ve Bir Uygulama Örneği. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi. 1-205.
- Akkaynak, B. (2014). Gayrimenkul değerlendirme ve gayrimenkul değerlendirme üzerine bir uygulama (Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü).
- Aksoy, A. & Tanrıöven, C. (2014). Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi (Beşinci Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aksoy, A. & Tanrıöven, C. (2007). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi. 3. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Aksoy, A. & Tanrıöven, C. (2013). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi, 4.Basım, Ankara:Detay Yayınları,
- Altay, E. (2008). Sermaye piyasasında sürü davranışı: İMKB'de piyasa yönünde sürü davranışının analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 2(1), 27
- Alpar, R. (2011). Çok değişkenli istatistiksel yöntemler. Ankara: Detay Yayıncılık, 286, 301.
- Altın, A. (2018). Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında kültürün etkisi: Isparta ve Burdur illerinde bir uygulama (Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü).

- Ateş, A. (2007). Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 27-83.
- Aydın, N., Akgiray, V., Turhan, M., Ergincan, Y., Sevil, G., Çoşkun, M., Aydın H. & Gerz, M. (2013). Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar. (Der.).
- Aydoğan, G. (2013). “Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller”, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Aytekin, Ö. G. Y. E., & Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan “davranışsal finans”. Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (2), 143-156.
- Ayvalı, A. (2014). “Bireysel Yatırımcı Profili Ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın ili örneği” Yüksek Lisans Tezi, Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bartın.
- Baker, H. K. & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets (6). John Wiley and Sons.
- Barak, O. (2006). Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara.
- Barak, O., (2008), Davranışsal Finans, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Barberis, N.; Andrei, S. & Robert, V. (1998). A model of investor sentiment, Journal of Financial Economics, 49(3), 307-343.
- Bayar, Y. (2016). Davranışsal finans perspektifinden küresel finansal krizin yatırımcı davranışlarına etkileri, istanbul üniversitesi, Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,
- Birgili, M. E. (2013). Teknik Analiz Yöntemini Kullanan Yatırımcıların Davranışsal Finans Modelleri ile Açıklanması Türkiye’de Bir Araştırma. Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi: 1-114.
- Bist Pay Endeksleri Temel Kuralları
<http://www.borsaistanbul.com/docs/defaultsource/endeksler/bist-pay-endeksleri-temel-kurallari.pdf?sfvrsn=8> (14.08.2015)
- Bodie, Z., Kane A. & Marcus A. J. (2009). Investments, Singapur: Mc Graw Hill Yayınevi, 8. Baskı.
- Bostancı, F. (2003). Davranışçı Finans, Yeterlilik Etüdü, S.P.K. 57, Ankara.

- Botan, A. (2008). Finans Sisteminde Tahvil Getirilerinin Kredi Dereceleri İle İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Bir Uygulama, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul
- Bram, J., S. Ludvigson (1998), “Does Consumer Confidence Forecast Household Expenditure? A Sentiment Index Horse Race”, *Economic Policy Review*, 4(2), 59-78
- Bülbül, B. (2008). Risk ve Getiri Kavramlarına Farklı bir Yaklaşım: Davranışsal Finans ve İMKB Üzerine Bir Uygulama, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı, İstanbul.
- Chandra, A. ve Kumar, R. (2011). Determinants of individual investor behaviour: An orthogonal linear transformation approach. *Münich Personal Repec Archive*
- Canbaş, S. & Vural, G. (2010). Finansal Yönetim, Adana: Karahan Kitabevi.
- Carroll, C.D., J.C. Fuhrer, D.W. Wilcox (1994), “Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why?”, *The American Economic Review*, 84(5), 1397-1408.
- Cihangir, M., Sak, N., ve Bilgin, S. (2016). Bireysel yatırımcı demografileri: Osmaniye ilinde risk getiri tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70), 129-142.
- Çokluk, Ö., Şekercioğlu, G., & Büyüköztürk, Ş. (2012). Sosyal bilimler için çok değişkenli istatistik: SPSS ve LISREL uygulamaları (Vol. 2). Ankara: Pegem Akademi.
- GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ İŞLETME ANABİLİM DALI TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI DAVRANIŞSAL EĞİLİMLER İLE BORSAYA KATILIM İLİŞKİSİ: MUHASEBE-FİNANSMAN BİLİM DALINDAKİ AKADEMİSYENLERE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA YÜKSEK LİSANS TEZİ ABDULVAHİD ÇAVUŞOĞLU Tez Danışmanı: Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ İkinci Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Ahmet ŞİT GAZİANTEP MAYIS 2021
- Dağlı, H. (2000). Hisse senedi piyasa endeksleri ve Türkiye. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(4), 189-206.
- Dağlı, H.(2000). Hisse Senedi Piyasa Endeksleri ve Türkiye. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(4).

- Demir, Y., Akçakanat, T. & Songur, A. (2011). Yatırımcıların psikolojik eğilimleri ve yatırım davranışları arasındaki ilişki: imkb hisse senedi yatırımcıları üzerine bir uygulama. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 10(1), 117-145.
- Dervishaj, B. ve Xhaferi, T. (2020). The impact of psychological biases on the decision-making of the individual Albanian investor. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(3), 35-46.
- Dizdarlar, H. I. ve Şener, Ö. (2016). Yatırımcıların risk alma davranışı üzerine bir uygulama. *International Journal of Social Sciences and Education Research*, 2(3), 801-814.
- Döm, S. (2003), Yatırımcı Psikolojisi: İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma, Değişim Yayınları, İstanbul.
- Duca, G. (2007), "The Relationship between the Stock Market and the Economy: Experience from International Financial Markets", Bank of Valletta Review, 36, 1-12.
- Ede, M. (2007). Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama, Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası Ve Borsa Anabilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Faerber, E. (2006). All About Investing: The Easy Way to Get Started. New York: McGraw-Hill.
- Fertekligil, A.(2000). Türkiye’de Borsanın Tarihçesi, İstanbul, 3.
- Gaertner, F.B., Kausar, A. & Steele, L.B. (2020). Negative accounting earnings and gross domestic product. *Review of Accounting Studies*, 25, 1382–1409.
- Gallinger, G.W. (1994), "Causality Tests of the Real Stock Return-Real Activity Hypothesis", *The Journal of Financial Research*, 17(2), 271-288.
- Gao, M., Meng, J. ve Zhao, L. (2019). Income and Social communication: The demographics of stock market participation. *The World Economy*, 42(7), 2244-2277.
- Gül, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye ve Finans Yazıları*, (108), 143-165.
- Güneç, H. (2012). Günümüz Meselelerine Fetvalar, Yasin Yayınları, İstanbul, ty, III/103.
- Güngör, M. (2008). Ki-kare testi üzerine. *Fırat Üniversitesi Doğu Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 84-89.

- Hamurcu, Ç. (2015). Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kırıkkale Üniversitesi. Kırıkkale.
- Hossain, M. F. ve Nasrin, S. (2012). Factors affecting selection of equity shares: The case of retail investors in Bangladesh. *European Journal of Business and Management*, 4(20), 110-124.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (2008). Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu. 13. Baskı, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- Jansen, W.J., N.J. Nahujs (2003), "The Stock Market and Consumer Confidence: European Evidence", *Economics Letters*, 79(1), 89-98.
- Kalayci, S. (2005). SPSS uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri. Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. New York: Macmillan.
- Kahneman, Daniel & Tversky Amos (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Karan, M. B. (2001). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Finansal Araştırmalar Merkezi Yayınları.
- Karşlı, M. (2003). Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, İstanbul, 160.
- Karşlı, M. (2005). Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler. İstanbul: Alfa Yayınlar.
- Karşlı, M.: "Borsalar" İslâm Açısından Borsa, İstanbul 1994, s. 16; Şakar, S. U.: Sermaye Piyasası, Eskişehir 1997, s.133,
- Kıyılar, M. & Akkaya, M.(2016), Davranışsal Finans, Literatür Yayıncılık, İstanbul
- Kİng, R. G. & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513-542.
- Koçabad, A. N. (2012). Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, EGE Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Konchitchki, Y. & Patatoukas, P. N. (2014a). Accounting earnings and gross domestic product. *Journal of Accounting and Economics*, 57(1), 76-88.
- Korkmaz, T., ve Ceylan, A. (2007). Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Ekin Basım Yayın, 4.Baskı, Bursa

- Köse, M. (2001). Osmanlıda Borsa ve Galata Bankerlerinin Devletin Mali Yapısındaki Yeri, Atatürk Üniversitesi Türkiyat Araştırmaları Enstitüsü Dergisi, 18, Erzurum, 229.
- Küden, M. (2014). Davranışsal finans açısından bireysel yatırım tercihlerinin değerlendirilmesi. Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Lichtenstein, S., & Fischhoff, B. (1977). Do those who know more also know more about how much they know? *Organizational Behavior and Human Performance*, 20(2), 159-183.
- Macey, J. R., & O'hara, M. (2002). The economics of stock exchange listing fees and listing requirements. *Journal of Financial Intermediation*, 11(3), 297-319.
- Mahdavi, S., A. Sohrabian (1991), "The Link between the Rate of Growth of Stock Prices and the Rate of Growth of GNP in the United States: A Granger Causality Test", *The American Economist*, 35(2), 41-48.
- Manavgat, Ç. (1996). Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi, 4(2).
- Menike, L. M. C. S., Dunusinghe, P., & Ranasinghe, A. (2015, August). Behavioural factors influence on investment performance: a survey of individual investors at Colombo Stock Exchange. In *Proceedings of 10th Annual London Business Research Conference*
- Michailova, J. (2010). Overconfidence and bubbles in Experimental Asset Markets, https://mpa.ub.unimuenchen.de/30579/1/MPRA_paper_30579.pdf
- Nofsinger J. R.(2001), *Investment Madness: How Psychology Affects Your Investing...And What To Do About It*. Prentice Hall.
- Oksay, S. (2001). Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000). (1. Basım). İstanbul: Beta Basım Yayın.
- Orhan KARACA Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 36, Sayı 3, 2018, s. 89-106.
- Otoo, M.W. (1999), *Consumer Sentiment and the Stock Market*, The Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series Working Paper, No 1999-60.
- Öğüt.A., & Kocabacak, A. (2008). "Küreselleşme sürecinde türk iş kültüründe yaşanan dönüşümün boyutları", *Türkiyat Araştırmaları Dergisi*, 1(23), 153.

- Öncü, M. A., Çömlekçi, İ., Yazgan, H. İ., & Bar, M. (2015). Yatırım araçları arasındaki eşbütünlük (bist100, altın, reel döviz kuru. Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 15(1), 43-57.
- Özan, M.H. (2010). İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir
- Özçam, M. (2004). Döviz Kuru Politikaları ve Türkiye’de Döviz Kuru Oynaklığının Etkileşimleri, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu.
- Özgen, F. & M. Arar. (1991). “Türkiye’de Sermaye Piyasası’nın Yasal Çerçevesi ve Örgütlenmesi”, Yatırım Uzmanları Sertifika Programı İçin Hazırlanan Metin, Sermaye Piyasası Kurulu Kütüphanesi, 2998, Ankara.
- Öztopçu, D. (2016). “Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Ve Bir Uygulama” . Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.
- Öztürk, Ş. M. (2021). Yatırımcı ve kumarbaz davranışları arasındaki farklılıkların analizi. Nyse ve Nasdaq örneği (Master's thesis, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü).
- Pompian, Michael M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases, New Jersey, John Wiley & Sons.
- Rabin, M. (1998, Mar). Psychology and economics. Şubat 13, 2019 tarihinde JSTOR Web Sitesi: <https://www.jstor.org>
- Rençber, Ö. F. (2019). Veri madenciliğinde kullanılan kümeleme algoritmalarının karşılaştırılması üzerine bir inceleme. Düzce Üniversitesi Bilim ve Teknoloji Dergisi, 7(3), 1671-1685.
- Saraç, M. ve Kahyaoğlu, M.B. (2011). Bireysel yatırımcıların risk alma eğilimine etki eden sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 5(2), 135-157.
- Sawhney, B., E. & Anoruo, M. Feridun (2006), “Long-Run Relationship between Economic Growth and Stock Returns: An Empirical Investigation on Canada and the United States”, *Ekonomicky Casopis*, 54(6), 584-596.
- Sefil, S. & Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal finansın temelleri: karar vermenin bilişsel ve duygusal eğilimleri. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(19), 247-268.

- Shalev-Shwartz, S. & Ben-David, S. (2014). Understanding machine learning: From theory to algorithms. Cambridge University Press.
- Shivakumar, L. & Urcan, O. (2017). Why does aggregate earnings growth reflect information about future inflation?. *The Accounting Review*, 92(6), 247-276.
- Şenkesen, E. (2017). Davranışsal Finans ve Yatırımcı Duyarlılığının Tahvil Verimi Üzerindeki Etkisi: İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında Bir Uygulama, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul, 48-57.
- Taner, B. & Akkaya, C. (2005). Yatırımcı psikolojisi ve davranışsal finans yaklaşımı, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*.
- Tecer, M. (1989). Tahvil Yatırımlarının Yönetimi, Türkiye ve Orta Doğu Amme İdaresi Enstitüsü, No: 233, Ankara.
- Tekinalp, Ü. (1988). Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, 3(8),
- Tekin, B. ve Cengiz, S. (2020). Kendine aşırı güven ve kayıptan kaçınma önyargıları yatırım kararlarında önemli bir faktör mü?. *Global Journal of Economics and Business Studies*, 9(17), 38-54.
- Turanboy, A. (1988). Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara, 20.
- Tetik, N. (2014). Davranışsal Finans Perspektifi ile Küresel Finansal Kriz ve Değerlendirilmesi, Kırgızistan- Türkiye Manas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 42-52.
- Tufan, C., & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal finans modelleri, etkin piyasa hipotezi ve anomalilerine ilişkin bir değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182.
- Tufan, E. (2006). Davranışsal Finans, Ankara: Orion Yayınevi.
- Usta, Ö. (2010). Risk Bileşenleri Analizi: İMKB'de Bir Uygulama. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(12), 25-36.

EKLER

Ek 1: Anket Formu

Değerli Katılımcı,

Araştırma bilimsel bir nitelik taşıdığından derlenen kişi ve bilgileri gizli tutulacaktır.

Lütfen Soruları tam olarak okuduktan sonra kendinize en uygun olan cevabı işaretleyiniz.

Lütfen İsminizi yazmayınız

Katkılarınız için şimdiden teşekkürler.

Aşağıdaki sorularda size uygun seçeneği işaretleyiniz

Cinsiyetiniz: Kadın Erkek

Meslek Ünvanınız MM SMM YMM

Yaşınız: 18-26 27-37 38-48 49 ve üzeri

Eğitim Durumunuz: İlköğretim Lise Önlisans Lisans
) Lisansüstü

Medeni Durumunuz: Evli Bekâr Diğer

Gelir Durumu: 0 – 5000 TL 5001 – 7000 TL 7001- 9000 TL 9001
TL – Üstü

Aylık Tasarruf Tutarınız: 0 TL 500 TL ve altı 501-2.000 TL
2.001- 5.000 TL 5.000 TL üzeri

Çalışma Yılıınız ?

0-5 6-10 11-15 16-20 21 yıl ve üzeri

Borsada yatırım yapıyor musunuz? Evet Hayır

Yatırımlarınızı Yönlendiren Bilgi Kaynaklarınız? Aracı Kurumlar TV
Kanalları Ekonomi Programları Arkadaş Tavsiyeleri Gazete ve
Dergiler Diğerleri

Yukarıdaki soruya Hayır cevabı verenlerin, aşağıdaki soruları borsada işlem yaptığını varsayarak cevaplamaları istenmektedir.

	Sorular	Kesinlikle	Katılmıyor	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle
1	Daha yüksek risk ve yüksek getiri sunan bir					

	yatırımı, istikrarlı performansla düşük getiri sağlayan bir yatırıma tercih ederim.					
2	20.000 TL'lik bir ödül kazandığımda, ödülün tamamını rahat bir şekilde hisse senetlerine yatırıyorum.					
3	Eğer 20.000 TL yatırım yapacak olsam, bu yatırımın %10'unu düşük riskli, %40'ını orta riskli ve %50'sini yüksek riskli olacak şekilde paylaştırırım.					
4	Başka bir yatırımcının hisse alıp satma kararı, yatırım kararımı etkiler.					
5	Finansal piyasalarda prestijli firmaların hisse senetleri yatırım kararlarımı etkiler.					
6	Herhangi bir hisse senedine ilişkin alış/satış işlem hacmi yatırım kararlarıma yön vermektedir.					
7	Diğer yatırımcıların kararlarındaki değişikliklere hızlı tepki veririm.					
8	Yatırım aracımdan zarar ediyorsam, zararımı karşılar karşılamaz satarım.					
9	Piyasanın düşüşe geçtiğini anladığımda yatırım aracımı elimden çıkarırım.					
10	Kazandıracağına inandığım bir yatırım aracı kaybettirmeye başlarsa fikrimi değiştiririm.					
11	Daha fazla kazanç getirenler olursa yatırım araçlarımı değiştiririm.					