



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

YATIRIMCILARIN RİSK ALGISININ UYGULAMALI OLARAK İNCELENMESİ

*İpek ÖĞÜT¹, Güran YAHYAOĞLU², Çiğdem BAYRAMİN³
Çağrı ÖZDEMİR⁴ Ümit ÇATULAY⁵ Kenan SAVAŞ⁶*

¹İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonomi A.D.

²Çanakkale 18 Mart Üniversitesi Yenice Meslek Yük.Okulu Bankacılık Bölümü

³Garanti Bankası A.Ş. Bakırköy Şubesi Müşteri Temsilcisi

⁴Garanti Bankası A.Ş. Bakırköy Şubesi Şube Md.

⁵İstanbul Büyük Şehir Belediyesi Trafik Şb.Müdürlüğü Trafik Şb.Md.

⁶Marmara Üniversitesi T.E.F. Kontrol A.B.D.

Özet: Finansal kararlar; maddi varlıkların yönetilmesi açısından önemli bir değere sahiptir. Finansal kararların verilmesinde yatırımcının risk algısını ortadan kaldırmak en uygun işlemdir. Risk oluşabilecek kayıpların önceden belirlenmesi ile güncel risk ve belirsizliklerin birlikte yönetilmesi en uygun çözüm yoludur. Çalışmanın amacı "klasik finans" teorilerinin öne sürdüğü yatırımcıların rasyonel davrandığı hipotezi yerine, modern finans teorisyenlerinin tercih ettiği irrasyonel davranışlara dayanan "davranışsal finans" teorisini ampirik bir çalışmayla desteklenmesidir. Çalışmamız sonucunda; örnekleme katılan bireylerin, yarım fazlasının profesyonel yatırımcılardan oluştuğunu göstermiştir. Örnekleme tespit edilen, yıllık ortalama brüt gelirler ve sahip olunan mevcut servet düşünüldüğünde, grubun gerçek servet miktarlarını belirtmede sapmaların yüksek olduğu söylenebilir. Risk puanlamasında çalışılan yatırımcı grubunun yakın demografik özelliklerde olmaları ve yatırım araçları için yakın risk puanlarını vermiş olmaları, risk algılarının yakın seviyelerde olduğunu düşündürmektedir. Ayrıca, yatırımın riski için anlamlı bir probit modeli sunulabilmektedir. Servet ile yapılan yatırımlar ise uzun vadede getiri beklentisi olan ve daha düşük riskli alanlarda değerlendirilebilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Risk Algısı, Finansal Karar, Yatırım

AN APPLIED ANALYSIS OF RISK PERCEPTION OF INVESTORS

Abstract: Financial decisions have a vital value in terms of management of material assets. Removing the risk perception of investor in making financial decisions is the most appropriate operation. Predetermination of losses in which risk may occur and management of current risks and uncertainties together is the most appropriate solution. The aim of the study is to support the theory of "behavioural finance" which is based on irrational behaviours preferred by modern finance theorists rather than the theory that investors behave rationally which is suggested by "classic finance" theories with an empirical study. As a result of our study, it is seen that more than half of individuals participating in the sampling are professional investors. It can be said that when

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

annual average gross incomes and current possessed wealth are thought, deviations in stating the real wealth amount of the group are high. The fact that investor group with whom it is worked has similar demographic characteristic and they gave close risk points for financial instruments makes us think that risk perceptions are at close levels. Besides, a meaningful probit model can be presented for the risk of investment. Investments made with wealth has long term income expectation and they can be evaluated in less risky fields.

Key words: Risk Perception, Financial Decision, Investment

GİRİŞ

"Finansal kararlar maddi varlıkları yönetmek açısından ciddi bir değere sahiptir." (Baltaş 2011). Finansal kararlar alınırken, kararların oluşmasında veriye dayalı analizlerin kullanılması, alınan kararlara duyulan güveni güçlü kılar. Bu nedenle, genel olarak finansal kararların verilmesinde, yatırımcısının risk algısını ortadan kaldırmak gerekir. Risk algısının kaldırılabilmesi için, risk'e yönelik verilerin sağlanması ve iyi analiz edilmesi gerekir. Yatırımcı; karar alırken yatırım yapacağı kurum ve ilgili temsilcisini iyi anlaması, güvenmesi, inandırması ve doğru kararlar alabileceğine yönelik doğru yönlendirildiğini anlayabilmelidir. Gerçek hayatta, sayısal verileri kullanmayız. Fakat sayısal verilerin güvenilirliğine inanırız. Çünkü yapacağımız her türlü hareket ve karar da bu verilerin bize yol göstereceğini biliriz.

Karar verme ve veriler kararların uygulanabilirliğini iyi algılamamız gerekir. Genel kabullerin benimsenmesi konusunda yapılan bir çalışmada (Schkade ve Kahneman'ın 1998)'de yaptığı araştırma, veri olmadan da karar vermenin ilginç olduğunu gösteren bir araştırmadır (Kahneman 2006). Yatırımcıların risk algılamaları sosyal düzey ve bilgi

seviyelerine göre değişiklik gösterebilir. Bu konuda; Markowitz'in öncülüğünü yaptığı modern portföy teorisi, elli yılı aşkın süredir araştırmacılar ve yatırımcılar arasında güncelliğini korumaya devam etmektedir. Modern portföy teorisinin çözüm aradığı sorunlardan birisi olan, portföy optimizasyonu ile yatırım yapılmak istenen finansal varlıklarla oluşturulacak portföylerin risk - getiri çerçevesi içerisinde değerlendirilmesi ve getirinin maksimize edilirken riskin minimize edilmesi amaçlanmaktadır (Mut 2009).

Gelecek kaygısı ile gelecekte bir takım imkan ve olanaklara sahip olmak isteyen insan, gelirlerinin harcamalar kısmından artı kalanları değerlendirmek ve tasarruf sağlamak amacı ile yatırım şeklinde kullanılır. Yatırım yapmak isteyen birey ya da kurum, elindeki değerleri hangi yöntem ve sistem içinde değerlendireceğine karar verir. Bu kararı kullanırken, risk faktörlerini ve yatırımda kullanacağı miktarın kendisine sağlayacağı faydayı da bilmek ister. Risk ile getiri kavramsal bir çerçevede incelenen konudur. Sayısal verilerin olanaklı ve anlaşılır hale getirilmesi yatırımcıya yön verir. Fakat yatırımcının karar almasında portföy yöneticisinin stratejisi önemlidir (Gökçe, 1993). Bazı durumlarda yatırımcı risk algısını tam

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

olarak algılayamayabilir. Bu durumda yatırım araçları hakkında portföy yöneticisinden gerekli bilgileri ya da sayısal verileri almak ister. Bazı durumlarda ise; portföy getirilerinin olasılık dağılımı da gerçekçi olmayabilir. Bu durumda yatırımcı risklerin dağılımlarını belirli faktörlere ayırarak irdeleyebilir. Risk dağılımlarını belirli bir (%) içinde oranlayarak, en az risk faktörünü oluşturan yatırım aracında karar verebilir (Kozanoğlu 1996).

BANKA VE BANKACILIK

Banka; faiz ile para alınıp verilebilen, kredi, iskonto, kambiyo işlemleri yapan, kasalarında para, değerli belge, eşya, altın ve kıymetli evrak saklama imkân ve yetkisine sahip yetkili kurumlardır. Bunun dışındaki diğer ekonomik etkinliklerde buluna bilen yapıya da sahiptir. Banka'nın kelime anlamı İtalyanca "BANCA" almış Türkçeye ise, BANKA olarak geçmiştir. Sözlük anlamı olarak ise, para bozma gişesi, para bozma yeri anlamlarını taşımaktadır (Kılıçbay 1985).

Banka, mevduat kabul eden, amacı bu mevduatı en verimli şekilde çeşitli kredi işlemlerinde kullanmak olan kuruluştur. Günümüzde bankalar o kadar çeşitli konularda faaliyet göstermektedirler ki, bugünkü niteliklerini tam olarak kapsayan bir tanım vermek oldukça güçtür (Temel Bankacılık Bilgileri).

Bankalar mevduat toplar, kredi verir, para ve kredi politikalarının uygulanmasına destek verir, aracılık yapar, sanayi kuruluşlarına destek olur, iştirak eder, kiralık kasalarda kişilerin menkul kıymetlerini

korur, borsa faaliyetlerine fiilen katılır. Ülkenin kalkınmasını destekler ve yönlendirir. Gerçek kişilerin hayatlarını kolaylaştıracak kredi kartı, otomatik ödeme gibi hizmetleri sunar. Yatırımcılarına, finansal açıdan destek sağladığı gibi, bu yatırımları en iyi şekilde değerlendirmenin imkan ve olanaklarını yatırımcılarına hizmet şeklinde sunar. kurum Bankalar kişiler arasındaki ticari ilişkileri düzenleyen ve destekleyen finansal destek yaratan kurum ve kuruluşlardır. Bu hizmetleri ve yönleri ile bankanın tanımlanmasında "para üzerinden ticaret yapan işletmeler" "sermayeyi az faizle alıp, çok faizle işleten işletmeler" gibi basit tanımlarla yetinilmesi doğru bir tanımlama olmaz (Atalay 1954). Yatırım bankaları ise; Mevduat toplama yetkisi olmayan, geniş bir şubenin olmaması sebebi ile bankacılık hizmet ürünlerinin tamamını sunamayan kuruluşlardır. Yatırım bankaları ticaret bankalarına kıyasla ticari faaliyetlerini kısıtlı olarak yerine getirebilen bankalardır. "Tahvil ihraç ederek veya yurtiçi yurt dışı finansal kurumlardan sağladıkları kredileri sanayi şirketlerinin uzun vadeli yatırımlarının finansmanında kullanan, muhtelif konularda sanayi işletmelerine danışmanlık hizmeti veren bankalardır. Aktif Bank, Nurol Bank, Eximbank, GSD Yatırım Bankası gibi." (Çelik 2007).

RİSK ve RİSK YÖNETİMİ

"Risco" İtalyanca, "Risiko" Almanca, "Risk" İngilizce olan birçok dilde farklı olarak tanımlanan Türkçede ise riziko olarak kullanılan, zarar veya kayıp duruma yol açan "Olay, Tehlike, Kayıp, Sıkıntı vb." gibi durumları içine alan oluşa-



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

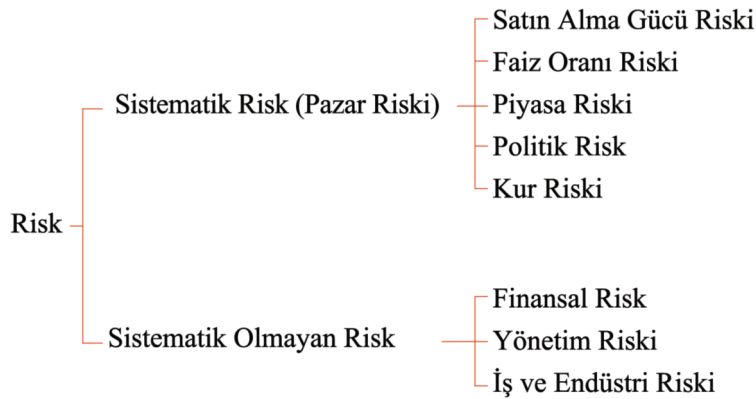
Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

bilecek olayların bütünüdür. Tehlike ile eş anlamlı ve ilerleyen zaman diliminde tedbir, önlem, belirsizliklerin giderilmemesi durumunda ortaya zarar ve kayıp haline dönüşen maddi ve manevi olaylar bütünü olarak tanımlanmaktadır (Aysan 2007).

Risk gelecek ile ilgili bir kavramdır. Gelecek belirsizlik ifade eder. Risk de belirsizlik hallerinde ortaya çıkan ve tehlike/tehlikelerin ciddiyetine verilen bir isimdir. Tehlike ise, kurum ya da insanların hatta birçok ekolojik olayında içinde bulunduğu diğer canlı dünyası da bazı tehlikelerin içinde bulunmaktadır. Tehlike birçok açılım ile çeşitlendirildiği gibi tek bir isim altında da ifade edilebilmektedir. "İnsanların yaralanması, hastalanması, malın veya malzemenin zarar görmesi, işyeri ortamının zarar görmesi veya bunların birlikte gerçekleşmesine sebep olan kaynak veya durumdur" tehlike (Gür ve Tosuner 2002). Risk için, bir belirsizlik halidir denirken, her

belirsizliklerin veya belirsiz durumun risk olarak nitelendirilemeyeceğini de belirtmemiz gerekmektedir. Buradaki ayırım ve ayrımları, belirsizliklerin hedefe giden yolda tehlike ile etkileşim düzeyinin olduğunu açıkça belirtmek gerekmektedir. Risk oluşabilecek kayıpların önceden belirlenmesi, güncel risk ve belirsizliklerin aynı anlamda yönetilmesidir. Bu iki kavram arasında, ihmal edilemeyecek bir fark bulunmaktadır. Risk kavramı olayların sonuçlarının ortaya çıkışına ilişkin "objektif olasılık dağılımı" içerdiği halde, belirsizlik kavramı "sübjektif olasılık dağılımı" içermektedir. Objektif olasılık dağılımı olaya ilişkin geçmişe ait verileri bilimsel yöntemlerle analiz etme sonucu oluşturulurken, sübjektif olasılık dağılımı, hiçbir veriye sahip olmadan yapılmaktadır. Finansal açıdan risk faktörüne bakıldığında ise; beklenen getirinin gerçek getiriden sapma olasılığıdır. Risk ve risk dağılımlarını aşağıdaki şekilde görebiliriz.

Şekil 1: Riskin Sistemik olarak oluşumu ve risk çeşitleri



Kaynak: İlker PARASIZ, "İşletmeciler ve Yöneticiler İçin İktisat", İzgi Kitap Evi Ankara 2002 s.142

Finans ve bankacılık sektörü içinde iyi dizayn edilmiş risk yönetimi, yatırımcının karar almasında büyük önem arz eder. Yatırımcının

amacı, karlılığını en maksimum seviyede tutmak, risk faktörlerini ise en asgariye indirmek ister. Yine yatırımcı risk ve getiriye birbirine



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

bağlarken, aynı zamanda düzenleyicilerin banka ve finans sektörü açısından değerlendirmesini de yapar. Her banka ve finans kurumunun ürün yelpazesi ve hizmet şekli farklılık gösterir.

Kurumların kendi içinde uyguladığı yönetim şekli ile politikalar bu hizmet şeklinin oluşmasında önemlidir. Ürün ve ürün yelpazesine göre riskler belirlenerek, buna göre dağılım gerçekleştirilir. Büyük oranda risk unsuru taşıyan ürünler, banka ve finans kurumlarınca ayrı tutularak, buna yönelik risk önlemleri alır. Her banka ve finans kurumu, müşterisine ve yatırımcısına en asgari risk ve en fazla getiri ile hizmet sunmak ister.

RİSK VE DEĞER YÖNETİMİ

Bir kurum ister kar amaçlı ister hayır kuruluşu olsun, her kurum menfaat sahiplerine değer yaratmak ve bu değeri korumak için vardır. Bu önerme, risk yönetiminin önemli dayanak noktalarından biridir. Bütün kurumlar belirsizlikle karşı karşıya kalır. Şirket ve bankalar değerlerini artırmaya çalışırken kurumların belirsizliklerinin ne kadarının kabul etmeye hazır olduklarına karar vermek yönetimin görevidir. Belirsizlik, şirketin ve bankanın değerini artırmaya olanak sunabilir veya şirket ve bankanın değerlerini düşürmeye neden oluşturur. Bu anlamda, belirsizlik hem risk hem de fırsattır. Risk yönetimi, belirsizliğin ve beraberinde gelen risk ve fırsatın etkin bir şekilde yönetilmesine olanak sağlayarak kurumun değer yaratmasına yardımcı olur (Parasız 2008). Risk karşısında daha iyi karar alma, kurumsal risk yönetimi riskli durumlarda alternatifler arasında en uygun

olanını seçmeyi kolaylaştırır. Yatırımcı açısından ise her zaman riskten kaçmak, riski azaltmak, riski paylaşma ya da riski üstlenme şeklinde örneklendirilebilir. Risk yönetiminde teknik, bilgi, iletişim, operasyon, hukuk ve özellikle yönetim birimleri birbiri ile sıkı ilişki içinde olmalı ve yönetim kuralları katı olarak uygulanmalıdır. Bu durum yatırımcıya güven ve sağduyulu yaklaşma imkanı sağlar. Risk yönetimi ve risk değerlendirmesi bu yönde etkili bir sonuç doğurur (Kozanoğlu 1996).

YATIRIMCI

Yatırımcıyı kurumsal ve bireysel olarak iki başlık altında değerlendirilmektedir. Bireysel yatırımcı elinde bulunan tasarruflarını, parasını korumak ve bu tasarruflarını en iyi şekilde değerlendirmek ister. Kurumsal yatırımcılar ise; ellerinde bulundurduğu tasarruflarını değerlendirmek ve sermaye yapılarını güçlendirmek ister. İki açıdan değerlendirme yaptığımızda, kurumsal yapıya sahip işletmeler sermaye yapılarını ön planda tutarken, bireysel yatırımcı, elinde bulundurduğu tasarruflarına en fazla değeri sağlayabilmenin imkân ve olanaklarını arar. Her iki açıdan da yatırımların fayda sağlaması ilk plandadır. Yatırımcı tasarruflarını en fazla fayda sağlamak ve en asgari riskle değerlendirmenin olanaklarını arar.

Yatırımcıyı en iyi şekilde açıklamak istersek; "Belirsizlik ortamında, enflasyon baskısı altında nakit varlıklarını en iyi getiriyi ve kazancı sağlayacak şekilde, kazançlarını ve sermayelerini çeşitli yatırım araçlarına bağlayan kişi ve kurum" şeklinde tanımlayabiliriz.

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

"İşletmelere yatırımcı denmektedir. Bireysel yatırımcı kavramı ise tasarruflarını piyasadaki alternatif yatırım araçlarına yönlendiren ve yüksek getiriye elde etmek için bağımsız tek hareket eden yatırımcılara denmektedir. Kurumsal yatırımcılar ise: enflasyon ve belirsizlik ortamında sermayelerini korumak, değer artışı elde etmek, yatırım araçlarına bağlamak için uğraşan kurum, kuruluş, şirket, işletmelere kurumsal yatırımcılar denir. Kurumsal yatırımcılara örnek olarak Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, menkul kıymet yatırım fonları, sigorta ve sosyal güvenlik kuruluşları örnek gösterebiliriz. Kurumsal yatırımcılar bireysellerden daha kritik öneme sahiptirler çünkü uzun vadeli işlemleri, kaynakları sayesinde fon talep eden şirketlere destek olurlar. Zorunlu kurumsal yatırımcılar:SGK, Bağkur, banka ve sigorta şirketleri gibi kurumlardır. İsteğe bağlı olan yatırımcılar ise: menkul kıymet fonları, menkul kıymet yatırım ortaklıkları 2.gruba dahildir." (www.finansz.com).

AMAÇ VE KAPSAM

Bu çalışmanın amacı "klasik finans" teorilerinin öne sürdüğü yatırımcıların rasyonel davrandığı hipotezi yerine, modern finans teorisyenlerinin tercih ettiği irrasyonel davranışlara dayanan "davranışsal finans" teorisini ampirik bir çalışmayla desteklemektir. Davranışsal finans modelleri 3 ana kriter ile özetlenmektedir;

- i. Modeller, yatırımcı davranışı konusunda ampirik bulgularla desteklenmiş varsayımlar üzerine kurulu olmalıdır.
- ii. Modeller, mevcut anomali bulgularını tek bir modelle özlü fakat geniş kapsamlı

açıklayabilir özellikte olmalıdır.

iii. Modeller, örnek dışında test edilebilecek ve doğrulanacak ek öngörülerde bulunabilmelidir (Barak, 2008).

Çalışma, 180 kişilik ve ağırlıklı olarak profesyonel yatırımcılardan oluşan bir grup üzerinde, bireysel yatırım araçlarının kullanımı ve risk faktörünün incelenmesi üzerine kurulmuştur. Karar verici unsur olarak yatırımcıların yapısal özellikleri analiz edilmiş, yatırım araçlarının dağılımı, yatırım süreleri göz önünde bulundurularak duygusal karar verme yönelimleri gözlemlenmeye çalışılmıştır.

Sonuçta, yatırım araçları için kurulan modelde risk unsuru için etkili bir "yatırım araçları" denklemi oluşmamıştır ancak yatırım araçları için ayrı ayrı risk olasılıkları hesaplanmıştır. Düşük tecrübe süresine sahip yatırımcı grubunun, yatırım araçları içerisinde riski düşük olanlara ilgisi gözlemlenmiştir. Finans konusunda bilgi eksiklikleri de aynı değerlendirmeler üzerinde yoğunlaşmaktadır.

BULGULAR ve YORUMLAR**Araştırmamıza Katılanların Demografik Özelliklerinin İncelenmesi**

Araştırmamıza katılanların demografik özellikleri ile ilgili frekansları bu başlık altında incelenecektir.

Araştırmamıza yatırımda deneyim süresine göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların yatırım yapma sürelerine göre dağılımı incelenmiştir. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 1: Yatırımda Deneyim Süresi

Ne kadar zamandır yatırım yapıyorsunuz?	F	%
Zaman belirtilmemiş	19	10,6
Hiç	9	5,0
1 Yıl Kadar	22	12,2
1 İle 3 Yıl	40	22,2
3 İle 5 Yıl	42	23,3
5 İle 10 Yıl	22	12,2
10 İle 15 Yıl	16	8,9
15 Yıdan Fazla	10	5,6
Toplam	180	100,0

Zaman belirtmeyen yatırımcıların, diğer yoğunluklar göz önünde bulundurulduklarında sınıflamalara homojene yakın dağıldığı düşünülebilir. Yatırımcıların yaş ortalamasının düşük olması da 10 yıla kadarki dağılım içerisinde yer alabileceklerinin bir göstergesidir. Yatırımcıların yarıya yakını 1- 5 yıl arası bir sürede yatırım faaliyetinde bulunmaktadır.

Araştırmamıza katılanların cinsiyetlere göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların cinsiyetlerine göre dağılımı incelenmiştir. Buna göre katılımcıların %22,8'i (41kişi) kadınlardan, %77,2'si (139 kişi) de erkeklerden oluşmaktadır. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

Tablo 2: Katılımcıların cinsiyetlerine göre dağılımı

Cinsiyet	F	%
Kadın	41	22,8
Erkek	139	77,2
Toplam	180	100,0

Araştırmamıza katılanların yaş gruplarına göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların yaş gruplarına göre dağılımı incelenmiştir. Buna göre katılımcıların %22,8'i (41 kişi) 25 yaş ve

altı, %48,8'i (88 kişi) 26 ile 30 yaş arasında, %7,8'i (14 kişi) 31 ile 35 yaş arasında, %18,9'u (34 kişi) 36 ve üzeri yaş grubundadır. Katılımcıların yaş ortalaması 30,23'dür. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 3: Yaş gruplarına göre dağılım

Yaş grubu	F	%
25 yaş ve altı	41	22,8
26 ile 30 yaş arası	88	48,8
31 ile 35 yaş arası	14	7,8
36 yaş ve üzeri	34	18,9
Toplam	177	98,3
Cevapsız	3	1,7
Genel Toplam	180	100,0

Araştırmamıza katılanların medeni durumlarına göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların medeni durumlarına göre dağılımı incelenmiştir. Buna

göre katılımcıların %56,1'i (101 kişi) bekâr, %38,3'ü (69 kişi) evli, %1,1'i (2 kişi) boşanmış ve %2,2'si (4 kişi) dul olarak tespit edilmiştir. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

Tablo 4: Katılımcıların medeni durumlarına göre dağılımı

Medeni Durum	F	%
Bekar	101	56,1
Evli	69	38,3
Boşanmış	2	1,1
Dul	4	2,2
Toplam	176	97,7
Cevapsız	4	2,3
Genel Toplam	180	100

Araştırmamıza katılanların iş durumlarına göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların iş durumlarına göre dağılımı incelenmiştir. Buna göre katılımcıların %2,2'si (4 kişi) emekli,

%1,7'si (3 kişi) ev hanımı/ev erkeği, %18,3'ü (33 kişi) öğrenci, %3,9'u (7 kişi) mavi yakalı, %55,6'sı (100 kişi) beyaz yakalı, %12,8'i (23 kişi) ve %3,8'i (7 kişi) diğer meslek grubunda olarak tespit edilmiştir. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 5: Katılımcıların iş durumlarına göre dağılımı

İş durumu	F	%
Emekli	4	2,2
Ev Hanımı/Erkeği	3	1,7
Öğrenci	33	18,3
Mavi Yakalı	7	3,9
Beyaz Yakalı	100	55,6
Serbest Meslek	23	12,8
Diğer	7	3,8
Toplam	177	98,3
Cevapsız	3	1,7
Genel Toplam	180	100,0

Araştırmamıza katılanların eğitim durumuna göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların eğitim durumlarına göre dağılımı incelenmiştir. Buna göre katılımcıların %1,1'i (2 kişi) çıraklık

eğitimi almış, %11,7'si (21 kişi) ileri mesleki dereceye sahip bir eğitim almış, %78,9'u (142 kişi) kolej veya üniversite mezunu ve %6,1'i (11 kişi) ise diğer grubunda eğitim düzeyine sahiptir. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

Tablo 6: Katılımcıların eğitim durumuna göre dağılımı

Eğitim Durumu	F	%
Çıraklık	2	1,1
İleri Mesleki Derece	21	11,7
Kolej veya Üniversite Derecesi	142	78,9
Diğer	11	6,1
Toplam	176	97,8
Cevapsız	4	2,2
Genel Toplam	180	100,0

Araştırmamıza katılanların yıllık ortalama brüt gelir durumuna göre dağılımı;

Araştırmamıza katılanların yıllık ortalama brüt gelir durumuna göre dağılımı incelenmiştir. Buna göre katılımcıların %43,9'u (79 kişi) 50.000 TL den az, %31,7'si (57 kişi)

50.000-75.000 TL arası, %4,4'ü (8 kişi) 75.000-100.000 TL arası, %5,0'i (9 kişi) 100.000-150.000 TL arası, %5,0'i (9 kişi) 150.000 TL den fazla gelire sahiptir. %3,3'ü (6 kişi) ise herhangi bir gelire sahip değildir. Katılımcıların yıllık ortalama brüt gelirleri 54.538,69 \$' dır. İlgili tablo aşağıdaki gibidir;

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 7: Katılımcıların yıllık ortalama brüt gelir durumuna göre dağılımı

Yıllık ortalama brüt geliriniz?	F	%
Gelir Yok	6	3,3
50.000 \$ Den Az	79	43,9
50.000 İle 75.000 \$ Arası	57	31,7
75.000 İle 100.000 \$ Arası	8	4,4
100.000 İle 150.000 \$ Arası	9	5,0
150.000 \$ Den Fazla	9	5,0
Toplam	168	93,3
Cevapsız	12	6,7
Genel Toplam	180	100,0

FİNANS DEĞİŞKENLERİ**Finansal Varlık Bilgisi**

s.4.c. Sizin için önerilen bilgilerin geliştir-

ilmesi için bazı sorular soracağım. Bir arkadaşınızın size farklı finansal varlıklar hakkında soru sorduğunu düşünün. Bunları nasıl açıklarsınız?

Tablo 8: Finansal Varlık Bilgisi

Değişkenler	F ve %	Çok iyi açıklarım	Kısmen iyi açıklarım	İyi açıklayamam	Hiç iyi açıklayamam	Bilmiyorum	Toplam	Pozitif Toplam	Negatif Toplam
Para Piyasası Fonları	F	64	58	37	12	9	180		
	%	35,6	32,2	20,6	6,7	5,0	100,0	67,8	27,2
Tasarruf Mevduatı	F	133	28	12	7	0	180		
	%	73,9	15,6	6,7	3,9	0,0	100,0	89,4	10,6
Tahviller	F	83	54	30	13	0	180		
	%	46,1	30,0	16,7	7,2	0,0	100,0	76,1	23,9
Bono Fonları	F	63	53	46	15	3	180		
	%	35,0	29,4	25,6	8,3	1,7	100,0	64,4	33,9
Hisseler	F	99	50	19	12	0	180		
	%	55,0	27,8	10,6	6,7	0,0	100,0	82,8	17,2

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Hisse Senedi Fonları	F	69	51	43	13	4	180		
	%	38,3	28,3	23,9	7,2	2,2	100,0	66,7	31,1
İndeks Sertifikaları	F	28	49	36	25	42	180		
	%	15,6	27,2	20,0	13,9	23,3	100,0	42,8	33,9
Seçenekler ve Gelecek	F	63	54	36	16	11	180		
	%	35,0	30,0	20,0	8,9	6,1	100,0	65,0	28,9
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	F	32	44	52	29	23	180		
	%	17,8	24,4	28,9	16,1	12,8	100,0	42,2	45,0
Yatırım Fonu-Nakit Değer Tabanlı Hayat Sigortası	F	23	53	47	18	39	180		
	%	12,8	29,4	26,1	10,0	21,7	100,0	42,2	36,1
Hayat Sigortası Nakit Değeri	F	39	51	40	17	33	180		
	%	21,7	28,3	22,2	9,4	18,3	100,0	50,0	31,7

Tabloda yer alan "Pozitif Toplam" değerlendirmesi, değişkenler sütunu altında yer alan finans araçlarının, finansal varlığı, toplam açıklama oranını vermektedir (çok iyi+kısmen açıklar toplamı). "Negatif Toplam" değerlendirmesi de finansal araçların, finansal varlığı açıklamadığını düşünenlerin toplam oranıdır (iyi açıklayamam+hiç iyi açıklayamam). Pozitif toplamlar, bize yatırımcıların hangi yatırım araçları konusunda bilgi sahibi olduklarını, bilgi seviyelerine göre sıralama imkânı sunmaktadır. Negatif toplamlar ise hangi yatırım araçları hakkında en az bilgiye sahip olduklarını ve bunun sıralamasını göstermektedir. Katılımcılara göre finansal varlık bilgisi kavramını en çok "Tasarruf

Mevduatı" açıklamaktadır (%89,4). Bunu "Hisseler" takip etmektedir (82,8).

Katılımcılara göre finansal varlık bilgisi kavramını en az "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları" açıklamaktadır(45,0). Bunu "Yatırım Fonu-Nakit Değer Tabanlı Hayat Sigortası" takip etmektedir (36,1).

Finansal Varlık Bilgisi Testi

s.4.d. Şimdi finansal varlık bilginizi test etmek istiyoruz. Lütfen doğru yahut yanlış olduğunu düşündüğünüz ifadeleri değerlendiriniz. Lütfen cevaplarırken dürüst olunuz. Bilmediğiniz ifade için "Bilmiyorum" şikkını işaretleyiniz.

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 9: Finansal Varlık Bilgisi Testi

Değişkenler	F ve %	Doğru	Yanlış	Bilmiyorum	Toplam
M-Dax indeksleri 70 midcap hissesi performansıdır.	F	35	20	125	180
	%	19,4	11,1	69,5	100,0
Fon ve portföyün karşılaştırmalı performansı bir kriter ölçüsüdür.	F	148	9	23	180
	%	82,2	5,0	12,8	100,0
Bir hissenin yüksek Fiyat-kazanç oranı, şirketin yüksek kar beklentisi ve/veya kar artışı beklentisidir.	F	115	41	24	180
	%	63,9	22,8	13,3	100,0
Pazartesi günü hisse kapanış Fiyatı 100 € olsun. Bir yatırımcı sınırsız satış amacıyla koydu varsayalım. Asla 100 € nun altında bir fiyat almayacak.	F	17	111	52	180
	%	9,4	61,7	28,9	100,0
Anlaşılan Fiyat düzeyi üzerine piyasa Fiyatının düşmesi, bir stop-loss emri bir sonraki kotalı Fiyat üzerinde bir satış başlatır.	F	114	24	42	180
	%	63,3	13,3	23,4	100,0
Bir teklif Fiyatı (Geldkurs) "alın Fiyat üzerinde olumlu arz sağlar ama talep sağlamaz" anlamına gelmektedir.	F	55	56	69	180
	%	30,6	31,1	38,3	100,0
Eğer tek yatırımcılar için 1000 DEM'den daha az olanları toplarlarsa, 12 aylık spekülasyon süresi içerisinde gerçekleşen bir ana malın satışından elde edilen kazançlar yalnızca vergiden muaftır. DEM 1000 i aşan gerçekleşen kazançlar kesinti olmadan vergiden muaftır.	F	33	26	121	180
	%	18,3	14,4	67,3	100,0

Finansal varlık bilgisine yönelik değerlendirmeler incelendiğinde en önemli husus "Bilmiyorum" değerlendirmesindeki yoğunluktur. Yatırımcının deneyim süresi göz önünde bulundurulduğunda M-Dax indeksi için %69,5, teklif fiyatı değerlendirmesi için %38,3, son değerlendirme olan vergiden muaflik durumu için de %67,3 gibi bilinmeyen oranı yüksek olan bir durum gözlemlenmektedir. Bununla birlikte, fon ve portföyün karşılaştırmalı performansı, yüksek fiyat kazanç oranı, fiyat almaya ilişkin davranış, fiyat üzerinde satış başlatmaya yönelik değerlendirmeler ise yatırımcıların bu konudaki, bilgi

yoğunluğunu ortaya çıkarır niteliktedir.

Farklı Varlık Kategorileri İçin Risk Gelişimi

s.4.e. Riskler farklı kişiler tarafından farklı algılanmaktadır. Listedeki varlık kategorileri için yargılarımızın ne kadar riskli olduğunu öğrenmek istiyoruz. Eğer bir varlık kategorisinin güvenli/risksiz olduğunu düşünüyorsanız 1 olarak derecelendiriniz. Eğer bu kategorinin çok riskli olduğunu düşünüyorsanız 10 puan ile derecelendiriniz. 1 ile 10 arasında derecelendirme yapabilirsiniz.

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 10: Risk derecelendirmesi istatistikleri

Değişkenler	n	X ?	s.s.	Varyans
Para piyasası Fonları	159	4,33	2,489	6,196
Tasarruf mevduatı	174	2,56	2,386	5,693
Tahviller	177	3,96	2,546	6,481
Bono fonları	168	4,09	2,427	5,890
Hisseler	177	7,50	2,410	5,808
Hisse senedi Fonları	171	7,14	2,325	5,404
İndeks sertifikaları	144	5,44	2,497	6,234
Seçenekler ve gelecek	167	7,84	2,370	5,618
Gayrimenkul	170	3,98	2,260	5,106
Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	148	4,21	1,925	3,704
Yatırım Fonu-nakit değer tabanlı hayat sigortası	141	3,40	2,000	3,998
Hayat sigortası nakit değeri	140	3,24	2,131	4,541

Çalışma grubunda yer alan yatırımcıların %83,3'ünün yıllık geliri 100.000\$'ın altındadır. Dolayısıyla piyasada değişiklik yapma gücünün, kurumsal yapılara, yönlendiren/yöneten kişilere göre daha düşük olduğu tahmin edilmektedir. Gelecek ile ilgili yapılan risk değerlendirmesi puanı 7,84(1-10 puan aralığında), mevcut duruma veya kısa süreli zaman aralıklarına göre davranış gösterme eğiliminde olduklarını düşündürmektedir. Finansal gücün, kişisel yatırımcılarda kurumsallara/tüzelere göre daha düşük olması, finans araçlarında seçenekleri de sınırlı kıldığı ve davranış kısıdı oluşturduğu fikri akla gelmektedir. "Seçenekler ve gelecek" değerlendirmesinin, açıklanan bu kısıtlar altında riskli görüldüğü düşünülebilir.

Hisseler ve Hisse senedi fonları da buna yakın bir risk oranı içermektedir. 10'luk puan sistemi göz önüne alındığında %100,0'ü en yüksek risk olarak düşünürsek; Seçenekler için %78,4 riskli, Hisseler için %75,0 riskli, Hisse senedi fonları için ise %71,4'lük bir risk değerlendirme yapılmıştır.

Varlık Durumu

S.5.a.1. Toplam varlık rakamınız nedir?

(Toplam varlık durumu: Doğru varlık rakamınız tüm yatırımlarınızı içermektedir.). Katılımcıların ortalama servet miktarı 435.060,24 \$ dır.



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 11: Servet Grupları

Toplam servet miktarınız nedir?	F	%
5000 \$ Altı	26	14,4
5000 İle 10000 \$ arası	33	18,4
10000 İle 15000 \$ arası	21	11,7
15000 İle 20000 \$ arası	14	7,8
20000 İle 40000 \$ arası	17	9,4
40000 İle 60000 \$ arası	11	6,1
60000 İle 100000 \$ arası	5	2,8
100000 İle 150000 \$ arası	11	6,1
150000 İle 500000 \$ arası	8	4,4
500000 İle 1000000 \$ arası	7	3,9
1000000 \$ Üzeri	13	7,2
Değeri Bilinmiyor	7	3,9
Toplam	173	96,1
Cevapsız	7	3,9
Genel Toplam	180	100,0

Katılımcı grubunun, belirttiği servet dağılımı 5000\$ ile 1.000.000 \$ arasında homojene yakın bir oranda dağılmaktadır. 5000\$ altında gelir belirten %14,'lük orana sahip katılımcıların, %15,0'i (3 kişi) 100.000 \$ ile 150.000\$ arası, yine %15,0'i (3 kişi) 75.000 \$ ile 100.000\$ arası, %25,0'i (5 kişi) 50.000 \$ ile 75.000\$ arası yıllık gelir belirtmiştir. Kalan %45,0 (9 kişi) ise 50.000\$ dan az sınıfında yer almaktadır. Diğer gelir aralıklarındaki ben-

zer yapılar bize, katılımcıların yıllık gelirlerinin ve/veya belirttikleri servetin daha farklı olduğunu düşündürmektedir.

Varlık Durumunun Yatırım Araçları Üzerindeki % Dağılımı

s.5.a.2. farklı yatırım araçlarında yatırımlara sahipsiniz. Bununla ilgili daha detaylı bilgi almak istiyoruz. Varlığınızın yatırım araçları açısından dağılımını belirtiniz.



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 12: Yatırım Araçları Dağılımı

Yatırım Araçları	N	Min	Max	X ?	%
Para piyasası Fonları	55	2,00	50,00	14,0158	42,636
Tasarruf mevduatı	129	4,00	100,00	57,4961	100,000
Tahviller	56	1,10	70,00	16,6464	43,411
Bono fonları	37	1,10	50,00	13,7622	28,682
Hisseler	87	2,00	80,00	24,5161	67,442
Hisse senedi Fonları	24	1,10	70,00	6,7625	18,605
İndeks sertifikaları	24	1,10	30,00	6,6333	18,605
Seçenekler ve gelecek	39	1,00	80,00	21,0436	30,233
Gayrimenkul	57	1,10	100,00	39,7842	44,186
Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	25	1,10	25,00	7,1040	19,380
Yatırım Fonu-nakit değer tabanlı hayat sigortası	28	1,10	50,00	12,9143	21,705
Hayat sigortası nakit değeri	30	1,20	30,00	9,6233	23,256

Açıklama:

N=anakütle

Min= Yatırım aracı için belirtilen en düşük % değeri

Max= Yatırım aracı için belirtilen en yüksek % değeri

\bar{X} = Belirtilen oranların aritmetik ortalaması (bu değer 100'e yakın olursa yatırımcıların çoğunluğu tarafından o yatırım aracının kullanıldığını gösterir, 0' a

yakın olması da kullanımının düşük olduğunu gösterir)

%= Yatırım araçlarının kullanım dağılımını gösterir. Yatırımcıların çoklu tercih olarak hangi yatırım aracı-araçlarını tercih ettiklerini belirten yüzdesel dağılımdır.

Yatırım araçları incelendiğinde katılımcıların tamamı varlıklarının bir kısmını "Tasarruf Mevduatı" aracında değerlendirmektedir(%100,0). Katılımcıların %18,605'i ise "Hisse Senedi Fonları" aracına yatırım yapmaktadır.



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 13: Geçmiş Yatırım Yetenekleri

Geçmiş yatırım başarılarım her şeyden önce benim özel yeteneklerimden dolayıdır.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	11	6,1
Katılmıyorum	58	32,2
Katılıyorum	80	44,5
Kesinlikle Katılıyorum	22	12,2
Toplam	171	95,0
Cevapsız	9	5,0
Genel Toplam	180	100,0

Yatırımcıların, toplamda %56,7'si kaynaklandığını belirtmektedir. başarılarının özel yeteneklerinden

Tablo 14: Finansal Yatırım Yapma ve İç Güdü

Başarılı finans yatırımları yapmama içgüdülerim sık sık yardımcı olur.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	14	7,8
Katılmıyorum	57	31,7
Katılıyorum	78	43,3
Kesinlikle Katılıyorum	25	13,9
Toplam	174	96,7
Cevapsız	6	3,3
Genel Toplam	180	100,0

Uzmanların, yatırımcıların son karar vermesinde, duygusal faktörlerin etkili olduğu yorumları bulunmaktadır. Çalışmada yer alan

yatırımcıların %57,2'si de başarılı yatırım sonuçları elde etme konusunda içgüdülerinin katkısı olduğunu düşünmektedir.

Tablo 15: Yatırımcı Planlaması

Planlar yaptığım zaman, başarılı bir şekilde sonuçlanacaklarına eminim.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	13	7,2
Katılmıyorum	45	25,0
Katılıyorum	87	48,4
Kesinlikle Katılıyorum	29	16,1
Toplam	174	96,7
Cevapsız	6	3,3
Genel Toplam	180	100,0



ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Yatırımcıların planlı davranma sonucu başarıya inancı toplamda %64,5 olarak gözlemlenmiştir. Kişisel yatırımcılar için, plan yapma açılımı; düşük riskli durumları inceleme, kısa süreçlerle karar verme davranışlarıyla açıklanabilir (Açıklama: ölçekli sorularda yapılması istenen bir değerlendirmede, uygulama yapılan katılımcının, belirttiği ölçek değeri diğerlerine

göre daha baskın geldiği için seçilir. Örneğin tablo.16 için 5'li bir ölçek kullanılsaydı, 3. Seçenek; Ne katılıyorum ne katılmıyorum ya da kararsızım gibi bir seçenek olacaktı. Bu seçeneği işaretleyen bir katılımcı "katılmıyorum" ya da "kesinlikle katılmıyorum" seçeneklerine göre daha olumlu düşündüğü için bu seçeneği işaretleyecekti).

Tablo 16: Kişisel Tercih ve Planlama

Her zaman kişisel finans durumumu bilirim.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	1	,6
Katılmıyorum	20	11,1
Katılıyorum	74	41,1
Kesinlikle Katılıyorum	79	43,9
Toplam	174	96,7
Cevapsız	6	3,3
Genel Toplam	180	100,0

Kişisel finans durumunun bilincinde olma bir yatırımcı için taviz verilemeyecek bir davranış şekli olmalıdır. Nitekim çalışma grubu da %85,0 oranında bu bilinci sergilemektedir. Tablo.17'te de belirtildiği üzere

edilgen yapının mevcudiyeti bu sorgulamada net şekilde görülmektedir. Katılımcıların %87,2'si temel anlamda piyasa koşullarını etkilemekten ziyade etkilenen konumunda olduklarını belirtmektedirler.

Tablo 17: Kişisel Kontrol

Kişisel finansımın kontrolündeyim.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	1	,6
Katılmıyorum	16	8,9
Katılıyorum	80	44,4
Kesinlikle Katılıyorum	77	42,8
Toplam	174	96,7
Cevapsız	6	3,3
Genel Toplam	180	100,0

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

Tablo 18: Finansal Karar Alma ve Sorumluluk

Finansal kararlarımın sonuçları için kontrol ederim ve sorumluluk duyarım.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	1	,6
Katılmıyorum	40	22,2
Katılıyorum	72	40,0
Kesinlikle Katılıyorum	59	32,8
Toplam	172	95,6
Cevapsız	8	4,4
Genel Toplam	180	100,0

Sorumluluk duyma ve kontrol etme davranışının yüksek oranlarda olması, yatırımcıların temsilden çok sahip oldukları kaynakları değerlendirdiklerini ön

plana çıkarmaktadır. Piyasa davranış bilincinin gereği olarak da bu kaynaklar için sorumluluk duymak da aynı anlayışın ürünüdür.

Tablo 19: Finansal Güvenirlilik ve Bilgi Düzeyi

Belirgin olarak Finansal güvenlikler hakkında ortalama yatırımcıdan daha iyi bilgilere sahibim.	F	%
Kesinlikle Katılmıyorum	15	8,3
Katılmıyorum	59	32,8
Katılıyorum	67	37,3
Kesinlikle Katılıyorum	31	17,2
Toplam	172	95,6
Cevapsız	8	4,4
Genel Toplam	180	100,0

Ortalama yatırımcıdan daha iyi bilgiye sahip olmak daha önce de değinildiği gibi çalışmada yer alan yatırımcıların zaten bu gruba yakın bir kimya da olmasının bir sonucu olabilir. Farklılığı sahip olunan kaynakların büyüklüğü sağlasa da tecrübe ve edilgenlik durumu uzman ile ortalama yatırımcıyı yakın sınırlara taşımaktadır.

PROBİT MODEL SONUÇLARI

Yatırım araçları, sahip olunan kaynakları değerlendirmek, kazanım elde etmek için kullanılan ticari etkinlik unsurlarıdır. Bir ticari etkinlik çok sayıda değişkenin etkisi altında kazanım sağlayabileceği gibi kayıplara da neden olabilir. Dolayısıyla kayıp ihtimali olan her eylem, o kaybın nispeti büyüklüğünde risk barındırır. Bu çalışmada da kullanılan yatırım araçlarına, yaş ve gelire ilişkin olarak risk ölçümlemesi yapılmıştır.

Probit Analizi, belirli koşullara göre tespit edilmek istenen bir durumu(değişkeni) açıklamak için, bu durumu(değişkeni) oluşturan bağımsız değişkenleri kullanmayı öngörür. Bir nevi regresyon modeli kullanır. Probit analizinde bağımlı değişken yapaydır. Yani sonradan oluşturulur. Bahsettiğimiz üzere risk faktörünün oluşumu, ticari eylem girişiminde bulunması ile gerçekleşmekteydi. Buradan yola çıkarak yatırım yapma süresini sorgulayan değişken temel alınmıştır. Bu değişkende hiç yatırım yapmayanlar ticari eylemde bulunmamış sayılarak "Risk Yok" adı altında sınıflandırılmış, Herhangi bir zaman aralığında da olsa yatırım yapanlar ise "Risk Var" olarak adlandırılmıştır(oluşturulan bu iki değerli değişken bizim probit analizi için oluşturduğumuz bağımlı değişkenimizdir). Bu analizde esas olan risk var için ölçüm yapmaktır. Yatırım yok ise risk yok, risk yok ise bunu etkileyen değişken/değişkenlerde yok olarak kabul edilmiştir. Analizde kullanılan bu değişkenleri gösterecek olursak, Probit Bağımlı değişkeni: "Risk yok" ve "Risk var" seçeneklerinden oluşan kategorik bir değişkendir.

Analiz için tanımda bahsettiğimiz bağımsız değişkenler ise risk puanlaması yapılan finansal değişkenlerdir. Bunlar;

- Para piyasası fonları"
- Tasarruf mevduatı"
- Tahviller"
- Bono fonları"
- Hisseler"
- Hisse senedi fonları"
- İndeks sertifikaları"
- Seçenekler ve gelecek"

- Gayrimenkul yatırım ortaklıkları"
- Yatırım fonu-nakit değer tabanlı hayat sigortası"
- Hayat sigortası nakit değeri" n den oluşmaktadır.

Probit analizinin altında yatan varsayım, response fonksiyonunun $Y_i^* = \alpha + \beta x_i + u_i$ formunda olmasıdır. Burada x_i gözlemlenebilen ve Y_i^* yukarıda bahsettiğimiz gözlemlenemeyen bağımlı değişkeni ifade eder. Mevcut var olan bir bağımlı değişkene ise Y_i diyebiliriz.

İki değerden oluşan bu değişken için;

$Y_i^* > 0$ ise $Y_i = 1$ aksi durumda da $Y_i = 0$

değerini alacaktır. Bunu denklem şeklinde ifade edecek olursak;

$Y_i = 1$ eğer $\alpha + \beta x_i + u_i > 0$

$Y_i = 0$ eğer $\alpha + \beta x_i + u_i \leq 0$

Şeklinde gösterilir.

Çalışmada yer alan veriler, probit analizi için uygulamaya konulduğunda muhtemel doğrusal bağımlılık sorunu ile karşılaşmıştır (denklem oluşumu için doğrusal bir yapı oluşturulmalıdır. Yüksek sapmaların olduğu bir veri seti ile regresyon denklemi elde edilemez). Verilerin sayısal anlamda yakın düzleme indirgenmesi için logaritmik dönüşüm uygulanmış ve 28 iterasyon uygulaması sonucunda optimum sonuç sağlanabilmiştir. Optimum sonucun sağlanması süreci, veri setinin oluşturduğu bir dağılım içerisinde genelde merkeze yakın(sayısal yoğunluğu yüksek) bir sayı seçilerek veri setinin çalışmada yer alan parametreler için doğrusallaşması sağlanır. θ parametresinin olasılık yoğunluk

fonksiyonu $p(\theta)=\pi(\theta)/c$ (c: normalleştirme katsayısı) formülü uygulanır. İterasyonlara, $p(\theta_0) > 0$ durumunu sağlayan bir θ_0 ile başlanır. Herhangi bir t. İterasyon için geçerli θ_{t-1} değeri kullanılarak Belirlenen bir θ^* aday noktası seçilir. Yoğunluk

fonksiyonlarının oranı $\alpha=\pi(\theta^*)/\pi(\theta_{t-1})$ ile hesaplanır. Aday noktasının kullanıldığı α değerinin sonucuna göre yoğunluk fonksiyonunu artması veya azalması durumuna göre iterasyonlara devam edilir. Bu zincir, veri seti durağan dağılıma yaklaşıncaya kadar devam ettirilir.

Tablo 20: Yakınsama Bilgisi

Yakınsama Bilgisi		
	Number of Iterations	Optimal Solution Found
PROBIT	28	Yes

Parametrelerin, oluşturduğumuz bağımlı değişken için yani yatırım riskinin mevcut bulunması durumuna ilişkin olarak hangi yatırım aracının ne derece etkili olduğu ve

anlamlılık katsayıları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Ayrıca Z skorlarına göre risk ihtimalleri de tabloda yer almaktadır.

Tablo 21: Parametreler

Parametreler	Tahmin	Standart Hata	Z Skor	Anlamlılık	Alt Sınır	Üst Sınır	Risk İhtimali
S.4.1 Para piyasası fonları	-2,111	36,871	-,057	,954	-74,377	70,155	0,480
S.4.2 Tasarruf mevduatı	-1,800	22,613	-,080	,937	-46,121	42,520	0,468
S.4.3 Tahviller	-5,342	33,968	-,157	,875	-71,919	61,234	0,440
S.4.4 Bono fonları	9,083	44,865	,202	,840	-78,851	97,017	0,421
S.4.5 Hisseler	-11,395	144,175	-,079	,937	-293,974	271,184	0,472
S.4.6 Hisse senedi fonları	9,884	36,999	,267	,789	-62,633	82,402	0,397
S.4.7 İndeks sertifikaları	,608	30,810	,020	,984	-59,779	60,996	0,492
S.4.8 Seçenekler ve gelecek	2,702	70,190	,038	,969	-134,868	140,271	0,488

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

S.4.9 Gayrimenkul	2,388	60,720	,039	,969	-116,620	121,396	0,488
S.4.10 Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	-2,324	66,432	-,035	,972	-132,528	127,880	0,488
S.4.11 Yatırım fonu -nakit değer tabanlı hayat sigortası	-,369	48,695	-,008	,994	-95,810	95,072	0,500
S.4.12 Hayat sigortası nakit değeri	-,838	36,026	-,023	,981	-71,447	69,770	0,492
Intercept	3,665	70,904	,052	,959	-67,239	74,569	0,480

Açıklama

Tahmin: Parametrelerin regresyon denkleminde yer alması için hesaplanan katsayıları gösterir.

Standart Hata: Parametrelere ilişkin serilerin, aritmetik ortalamadan sapmaların kareli ortalamaları.

Z Skor: Parametrelerin normal dağılım altında aldığı değeri ifade eder.

Anlamlılık: α katsayının 0,05 düzeyinde her parametre için hesaplanan değeridir (bu değerlerin 0,05 ten büyük olması sebebiyle model istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır.).

Alt-Üst Sınır:%95 güven aralığında, parametrenin, veri setinde, Normal dağılım eğrisi altında aldığı değer sınırlarını gösterir.

Risk İhtimali: Parametre için hesaplanan Z değerinin tablo değeri üzerinden, 0-1 olasılık aralığında, karşılık geldiği oranı ifade eder.

Oluşan Model için tanımlı regresyon denklemini aşağıdaki formül kalıbı ile oluşturulmaktadır.

Intercept: Regresyon denkleminde yer alan katsayı değerini ifade eder (bağımsız değişkenlerin sıfır olması durumunda bağımlı değişkeni açıklar.)

PROBIT model: $PROBIT(p) = Intercept +$

BX (Covariates X are transformed using the base 10,000 logarithm.)

12 yatırım aracının tamamı probit analizine tabi tutulduğunda anlamlılık seviyeleri 0,05'ten(yani %95 güven aralığında) büyük olduğu için istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç gözlemlenmemiştir.

Bu analiz yöntemi ile amacımız, istatistik-

sel olarak anlamlı bulunan bir model elde edersek bu sayede, denklem modelini kullanarak, bir yatırım kararı alındığında, yatırım araçlarının, ne ağırlıkta kullanılması risk unsurunu ortaya çıkarır bunu görmektir. Bunu anlamlı kılabilecek muhtemel çalışmalar;

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M
www.iibdergisi.com

- Anket çalışmasının daha geniş bir puan bandında yapılması(0-100 puan gibi),
- Örneklemin, homojen demografik özelliklerde kişilerle, sayısal olarak arttırılması olabilir.

Probit analizi sonucunda anlamlı farklılık gözlemlenmese de yatırım araçlarının risk

ihtimalleri, yatırım kararı vermede yardımcı olabilir. Bu risk ihtimallerini göz önünde bulunduracak olursak, yatırım fonlarının risk %'si diğer yatırım araçlarına göre daha yüksek olarak hesaplanmıştır. Hisse senedi fonları ise risk ihtimali en düşük yatırım aracı olarak göze çarpmaktadır. Aşağıda risk ihtimalleri için yüksekte en düşük yatırım aracına göre sıralama gösterilmiştir.

Tablo 22: Yatırım Araçları

Yatırım Aracı	Risk %'si
S.4.11 Yatırım fonu-nakit değer tabanlı hayat sigortası	0,5
S.4.7 İndeks sertifikaları	0,492
S.4.12 Hayat sigortası nakit değeri	0,492
S.4.8 Seçenekler ve gelecek	0,488
S.4.9 Gayrimenkul	0,488
S.4.10 Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	0,488
S.4.1 Para piyasası fonları	0,48
S.4.5 Hisseler	0,472
S.4.2 Tasarruf mevduatı	0,468
S.4.3 Tahviller	0,44
S.4.4 Bono fonları	0,421
S.4.6 Hisse senedi fonları	0,397

Yatırım aracı için seçim yapılacak olması durumunda, en düşük risk içeren yatırım aracından başlamak göreceli olarak daha faydalı olacaktır.

Yaş ve Gelire Göre Risk Oluşumu

Yatırım kalemlerinin haricinde çalışılan grubun yaş ve gelir seviyesinin risk faktöründeki etkisini inceleyelim. Bu konuya ilişkin

Tablo 23: Yakınsama Bilgisi

Yakınsama Bilgisi		
	Number of Iterations	Optimal Solution Found
PROBIT	29	Yes

Probit analizi sonuçları aşağıdaki gibidir. Değişkenler, Logaritmik dönüşüm kullanılmadan doğrudan test edilmiştir. Bunun nedeni standart sapmaların ilk oluşturulan

modele göre düşük olmasıdır. Yaş ve gelir özelliklerinin risk açıklamasına ilişkin regresyon yapısı ve risk ihtimal değerlendirmesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 24: Yaş ve Gelir Bilgisi

Yaş ve Gelir	Tahmin	Standart Hata	Z Skor	Anlamlılık	Alt Sınır	Üst Sınır	Risk İhtimali
Yaş	-,075	,060	-1,248	,212	-,193	,043	0,108
Toplam Servet	,000	,000	1,091	,275	,000	,000	0,138
Yıllık Gelir	,000	,000	,690	,490	,000	,000	0,245
Intercept	3,237	1,486	2,179	,029	1,752	4,723	0,015

Oluşan Model için tanımlı regresyon denklemini aşağıdaki formül kalıbı ile oluşturulmaktadır.

PROBIT model: $PROBIT(p) = Intercept + BX$

Bu test için anlamlı çıkan sonuç denklem katsayısı olan intercept'tir ($0,029 < 0,05$). Bunun dışında testte yer alan değişkenler için istatistiksel olarak anlamlı bir model çıkmamıştır. Hesaplanan risk ihtimallerini göz önünde bulundurduğumuzda, çalışma gerçekleştirilen grup için:

Yaşın yatırım riski oluşturma ihtimali %10,8,

Toplam servetin riski oluşturma ihtimali %13,8,

Yıllık gelirin risk oluşturma ihtimali ise %24,5 olarak hesaplanmıştır.

Bu durum göz önünde bulundurulduğunda, toplam servetin değişim hızının yavaş, yıllık gelirin ise daha yüksek olduğu düşünülebilir. Değişim hızının yüksekliği işlem sayısının buna bağlı olarak da riskin daha yüksek hesaplanmasına sebep teşkil ettiği düşünülebilir.

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Çıkarım yaptığımız çalışma grubunu yapısal olarak incelediğimizde; %89,4

oranında yatırım aracını/araçlarını kullanan, erkek yoğunlukta, %71,7'si 30 yaş altında bulunan, eğitim seviyesi yüksek, bekâr ağırlıklı bir yapı gözlemlenmektedir.

Sonuçlar, araştırmamıza katılanların yarıdan fazlasının profesyonel yatırımcılardan oluştuğunu göstermiştir. Yıllık ortalama brüt gelirler ve sahip olunan mevcut servet düşünüldüğünde, grubun gerçek servet miktarlarını belirtmede sapmaların yüksek olduğu söylenebilir.

Yıllık gelir ile servet değerlendirmelerinin çapraz ilişkisi incelenmiştir. Sahip olunan servetine göre yıllık gelirin yüksek belirtildiği durumlar gözlemlenmiştir.

Bu sonuçlar da katılımcıların belirttiği servet ve yıllık gelir aralıkları konusunda çelişkili belirtmelerde bulduklarını düşündürmektedir. Diğer bir ihtimal ise yüksek gelirle birlikte yakın oranlarda giderlerin olduğu düşünülebilir.

Araştırmaya katılan grubun finans bilgisi için verdiği en yoğun cevaplar;

Finansal varlık bilgisi için; En çok "Tasarruf Mevduatı" açıklanabildiği (%89,4). Bunu "Hisseler" in takip ettiği belirtiliyor(82,8).

En az "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları"

ULUSLARARASI HAKEMLİ AKADEMİK SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Temmuz-Ağustos-Eylül 2011 Sayısı Sayı: 1 / Cilt: 1 Spring July- August- September 2011 Volume:01 Issue:01 Jel Kodu: JEL M

www.iibdergisi.com

açıklamaktadır(45,0). Bunu "Yatırım Fonu-Nakit Değer Tabanlı Hayat Sigortası" takip etmektedir(36,1).

Diğer bilgi incelemesinde ise bilinmeyen oranları öne çıkmaktadır.

M-Dax indeksi için %69,5, teklif fiyatı değerlendirmesi için %38,3, son değerlendirme olan vergiden muaflik durumu için de %67,3 gibi bilinmeyen oranları gözlemlenmiştir.

Aynı değerlendirme alanında en yüksek doğru/yanlış yanıtları ise;

Bir hissenin yüksek Fiyat-kazanç oranı, şirketin yüksek kar beklentisi ve/veya kar artışı beklentisidir.%63,9 doğru yanıtı verilmiş.

Fon ve portföyün karşılaştırmalı performansı bir kriter ölçüsüdür. Değerlendirmesi için %82,2 doğru yanıtı verilmiştir. Pazartesi günü hisse kapanış Fiyatı 100 € olsun. Bir yatırımcı sınırsız satış amacıyla koydu varsayalım. Asla 100 € nun altında bir fiyat almayacak. %61,7 yanlış cevabı verilmiştir.

Risk puanlamasında çalışılan yatırımcı grubunun yakın demografik özelliklerde olmaları ve yatırım araçları için yakın risk puanlarını vermiş olmaları, risk algılarının yakın seviyelerde olduğunu düşündürmektedir.

Duygusal karar vermeye yönelik değerlendirmeler incelendiğinde kullanılan meblağın kurumsal yapılara göre daha küçük olduğu düşünülebilir. Yaş ortalaması ve tecrübe faktörü de göz önünde bulun-

durulduğunda piyasa koşullarında edilgen oldukları, duygusal karar verme eğilimi için ihtimalleri güçlendirdiği öngörülebilir. Bununla birlikte mevcut finansal durumlarının bilincinde olduklarını yoğunlukla ifade etmektedirler.

Planlı davranma sonucu başarılı olacağını düşünenlerin dağılımı katılıyorum ve katılmıyorum seçeneklerinde yoğunlaşmaktadır.

Planlı davranarak başarılı olacağını ölçekte (kesinlikle katılıyorum) en yüksek seviyede belirtenlerin oranı ise %16,1'dir. Bu dağılım bize yatırımcının planlamanın sağlayacağı faydaya ilişkin, yüksek bir inanç olmadığını düşündürmektedir.

Geçmiş yatırım başarıları için 30 yaş ve altında yoğunluk görülmektedir. Katılımcıların geneline göre %36,7'si, 30 yaş ve altına göre ise %55,0'i, geçmişte elde ettiği başarıların içgüdülerinden kaynaklandığını düşünmektedir. Kurulan modelde risk değerlendirmeleri homojen bir oran sergilemektedir. Finans araçları için belirtilen en yüksek risk ile en düşük risk arasındaki fark %10'dur.

Kurulan probit modelde anlamlılık seviyeleri 0,05 düzeyinden yukarda olup istatistiksel olarak anlamlı bir model oluşmamaktadır.

Örneklem grubu yapısının çeşitlenmesi, tecrübe süresi, yatırım miktarlarının artması ve yoğunluğunun yükselmesi durumunda ise modelde yer alan risk seviyeleri arasında anlamlı bir oransal farklılık meydana gelebilir. Bu durumda bir yatırımın riski

için anlamlı bir probit modeli sunulabilir.

Daha önce servet ve yıllık gelir arasında değer farklılıkları olduğunu belirtmiştik. Kurulan 2. Modelde yıllık gelir yatırım riski %24,5, servet için ise %13,8 olarak hesaplanmıştı. Yıllık gelirler kısa vadede getiri beklentisi ile görece daha yüksek riskli finans araçlarında değerlendiriliyor olabilir. Servet ile yapılan yatırımlar ise uzun vadede getiri beklentisi olan ve daha düşük riskli alanlarda değerlendirilebilir.

KAYNAKLAR

ATALAY, M., (1954). "Türk Milli Bankacılığı" Yıldız Matbaası, Ankara, s.25

AYSAN, M. A., (2007). "Kurumsal Yönetim ve Risk" Boyut Yayın Evi İstanbul, s.142

BALTAŞ, Z., (2011). "Paranın Mantığı, Finansal Kararlar ve Psikoloji", Kaynak Dergisi, Sayı: 40, Sayfa: 3 Yıl: 1 Haziran 2001, İstanbul.

BARAK, O., (2008). "Davranışsal Finans Teorisi ve Uygulama", Gazi Kitapevi, Ankara, s.29-36

ÇELİK, H., (2007). s. 192

GÖKÇE, D. (1993). "Faiz Politikalarının Esasları ve Türkiye'de Faiz Politikası Uygulamaları", İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul. s.241

GÜR, T. ve TOSUNER, A. (2002). "Para ve Finansal Krizlerinin Öncü Göstergeleri, HÜ IIBF Dergisi, Cilt

20, s.1

<http://www.finansz.com/yatirimci-kimdir> Erişim: 14.05.2011

KAHNEMAN, D., KURGER, A.B. SCHKADE, D., SCHWARZ, N., Stone, A. A. (2006). "Would You Be Happier If You Were Richer? A Focusing İllusion", Science 312 (5782): 1908-1

KILIÇBAY, A., (1985). "Türkiye'de Piyasa Ekonomisi" İ.Ü. İktisat Fakültesi Yayınları No 509 İstanbul.

KOZANOĞLU, H., (1996). "Uluslararası Bankacılıkta Risk Yönetimi", Marmara Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi

KOZANOĞLU, H., (1996). "Uluslararası Bankacılıkta Risk Yönetimi", Marmara Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi

MUT, A. D., (2009). "Alt Kısmı Monet ve Yarı-Varyans Risk Modelleri Kullanarak Genetik Algoritma Algoritma Yardımıyla Portföy Optimizasyonu İMKB Uygulaması" Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Ankara.

PARASIZ, İ., (2008). "Para Banka ve Finansal Piyasalar" Ezgi Kitap Evi, Bursa, s. 197
Temel Bankacılık Bilgileri, (2003). Şekerbank Eğitim Yayınları, Ankara