

## BİREYSEL YATIRIMCILARIN HİSSE SENEDİ EDİNİMİNE ETKİ EDEN SOSYO-EKONOMİK ETKENLER

Hayrettin USUL\*  
İsmail BEKÇİ\*\*  
A. Hüsrev EROĞLU\*\*\*

### ÖZET

Bireysel yatırımcıların hisse senedi edinimine etki eden sosyo-ekonomik etkenler, yatırımcıların kişisel özelliklerinden kaynaklanabildiği gibi çevresel faktörlerden de kaynaklanabilmektedir. Bireysel yatırımcıların meslek, yaş, öğrenim ve gelir durumları gibi özellikleri; hisse senetlerine yapacakları yatırımların oranını, yatırım süresini, risk alma düzeylerini ve risk alma oranlarını etkilemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Bireysel Yatırımcılar, Hisse senetleri

### GİRİŞ

Bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarını bir takım sosyo-ekonomik etkenler altında alırlar. Bu etkenler bazen karar alıcıyı doğrudan etkilerken, bazen de dolaylı olarak etkiler. Bu etkileşimin şiddeti yatırımcının kişisel yapısının yanı sıra içinde bulunduğu çevresel yapının da şekline göre değişiklikler gösterir. Bireysel yatırımcılar heterojen bir grup oluşturduğundan; beklentileri de farklılıklar göstermektedir. Bu farklılıklar; bireysel yatırımcıların ayrı bir kültür, bilgi ve psikolojik yapı ile eğitim düzeylerinin farklı olmasından kaynaklanmaktadır.

### I. TASARRUF SAHİBİNİN YATIRIM KARARINI YÖNLENDİREN TEMEL ETKENLER

Ekonomik birimler (hane halkı, işletmeler, devlet vb.) gelirlerinin tümünü tüketim harcamalarında kullanmayarak bir bölümünü tasarruf ve yatırıma yöneltirler ve böylece bugünkü yaşam standartlarının üzerinde daha iyi bir yaşam standardı kurmak için de bir takım fedakarlıklara katlanırlar. Tasarruf sahipleri yatırımlarını iki amaç doğrultusunda yönlendirirler. Bunlar;

---

\* Yrd. Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü  
\*\* Yrd. Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü  
\*\*\* Araş. Gör. A., Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü

- Yatırımlarını herhangi bir zamanda değer kaybına uğramamış olarak nakde dönüştürmek.
- Yatırımda devamlı ve makul bir miktarda gelir elde etmek.

Tasarruf sahipleri, tasarruflarını yatırım araçları yoluyla sermaye piyasasına aktarırken; yüksek getiri, güven ve likidasyon beklentilerine göre hareket ederler. (Koruyan,1996:176). Ancak, tasarruf sahiplerinin bu hareketlerini kısıtlayan, diğer bir ifadeyle tasarruf sahiplerinin karar alma aşamasında etkilendiği bazı etkenler de söz konusudur. Bunlar; kişisel etkenler, finansal etkenler ve çevresel etkenlerdir.

### **A. Kişisel Etkenler**

Tasarruf sahibinin yatırım kararını yönlendiren kişisel etkenler; tasarruf sahibinin bilgisi ve zamanı, yaşı ve sağlık durumu, beklentileri, geliri ve yaşam biçimi ile psikolojik yapılarıdır.

#### **1. Tasarruf Sahibinin Bilgisi ve Zamanı**

Bireylerin ekonomik konulardaki düşünce ve davranışları eğitim düzeyine ve bilgisine bağlıdır. Finansal konularda yeterince bilgisi olmayan birey; menkul kıymetlere yatırım yapmak istediğinde, bu kıymetlere ait bilgileri değerlendiremeyecek ve dolayısıyla değerlendirilmesi için bilgi istemeyen veya çok az bilgi isteyen alanlara yönelecektir. Diğer taraftan bazı tasarruf sahipleri menkul kıymetler arasında ilişki kurabilme yeteneğine sahip olsa bile bu analizleri yapacak veya stratejilerini belirleyecek kadar zaman bulamayabilir. Bu durumda da bu yatırımcılar ya bir danışmanla çalışacak ya da izlenmesi gerekmeyen yatırım alanlarına yönelecektir. (Mishkin,1989:614).

#### **2. Tasarruf Sahibinin Yaşı ve Sağlık Durumu**

Tasarruf sahibinin yaşı ve sağlık durumu da alınacak yatırım kararlarını direkt olarak etkileyen etkenlerdendir. Genç bir tasarruf sahibi geleceğini garanti altına almak ve sahip oldukları varlıkları artırmak amacıyla yatırım yapabilir; sağlığı pek iyi olmayan ve üstelikte yaşlı bir tasarruf sahibi ise, elindeki birikimi hemen nakde çevirebilecek şekilde veya likit olarak tutmak ister. ( Fosback, 1985:3). Yatırım uzmanlarına göre genç ve yaşlı yatırımcılar arasında, yatırımları değerlendirme açısından değişiklikler söz konusudur. Bunlar; (Federal Reserve Bank Of Minneapolis Quarterly Review, 1978)

- Yaşlı yatırımcılar, genç yatırımcılara oranla uzun döneme sahip olduklarını düşündüklerinden uzun süreli program yapmazlar. Genç yatırımcılar ise yaşlı yatırımcılara oranla daha uzun vadeli yatırım yapabilirler.
- Yatırım için ayrılan bir değer, yaşam ortasında göreceli olarak biçimlendirilir. Finansal hedefleri karşılaştırmak, borsayı araştırmak gerekli

olabilir. Ancak yaşlı yatırımcılar gençlere oranla bu konularda biraz daha isteksizdir.

- Genç yatırımcılar yaşlılara oranla kazancı etkileyecek risklerle daha çok mücadele eder, yatırımlarını uzun süre elde tutma mücadelesi verebilir. Yaşlı yatırımcılar böyle bir mücadeleden kaçınma yolları ararlar. Risk kavramıyla kastedilen, bir yatırımcının yaptığı yatırımlardan beklediği verimin yükselmesine karşılık olarak menkul kıymetlerin değerini düşüren etkenlerin gerçekleşme olasılığıdır.
- Genç yatırımcılar finansal getirilerdeki bileşimin risklerini elimine etmenin yollarını arar ve bu riskleri aynı zamanda değiştirme çabaları gösterir. Yaşlı yatırımcılar ise böyle bir çabaya ihtiyatlı yaklaşırlar ya da zahmetsiz ve riski çok az olan yatırımları tercih ederler.

### **3. Tasarruf Sahibinin Beklentisi**

Tasarruf sahibinin kararlarını etkileyen bir diğer etken ise beklentisidir. Bu beklenti alınacak kararlarda rolü bulunan etkenlerden belki de en etkin olanıdır. Çünkü, yatırım kararlarına etki eden bütün unsurlar beklentiler aracılığı ile fonksiyonlarını gösterirler (Patterson,1994:211).

Yatırımcılar daha önceden de ifade edildiği gibi düzenli bir gelir sağlayan yatırımları tercih ederler. Dolayısıyla bir yatırımcı bir menkul kıymeti tercih etmeden önce bu kıymetin geçmişteki performansını test etmek ister (Ritter,1991:4). Yatırımcı bu testi yaparken menkul kıymetin gelecekte kendisine sağlayacağı gelirleri beklentileri ile karşılaştırır. Eğer menkul kıymetin sağlayacağı gelir beklentilerin üzerinde ise, bu menkul kıymet tercih edilecektir (Larson, 1990:679).

Bu beklentideki yatırımcıların rasyonel bekleyişe uygun olarak davrandıkları varsayılır. Rasyonel bekleyişler hipotezi bireyin rasyonel olduğunu, beklentileri oluştururken mevcut tüm bilgileri kullandıkları ve bilgi eksikliğine bağlı olarak bazen hataya düşseler bile bunun sistematik bir görünüm kazanamayacağını ve hızla düzeleceğini kabul eder (Begg vd., 1991: 3).

Ancak yatırımcılar ne kadar rasyonel davransalar da; yatırım kararlarını kendi duygularının vermiş olduğu yöneltmelere göre hareket etseler de; dışsal tavsiyeleri de dikkate alırlar (Schot, Feb.98: 56-57).

### **4. Tasarruf Sahibinin Geliri ve Yaşam Biçimi**

Tasarruf sahibinin yatırımdan beklentisi ve yatırıma ayıracağı fon miktarının belirlenmesinde geliri ve yaşam biçimi belirleyici rol oynar. Gelir açıkça yaşam biçimini de belirler. Daha yüksek gelirden daha yüksek, daha düşük gelirden daha düşük statüye ulaşılır. Ayrıca, insanların toplumdaki statüleri, güçleri ve inançları ise büyük ölçüde eğitim düzeyine göre de belirlenmektedir. Bu nedenle eğitim, yaşam biçimi ve gelir düzeyi yatırımcının davranışlarını etkileyecektir (Aksulu,1993:16-18).

Gelir durumu ülke standartlarına göre zengin sayılan bir yatırımcı kısa vadeli beklentilerini sınırlı tutarak, uzun vadede daha fazla gelir getirme özelliğine sahip yatırım araçlarını tercih edebilir. Ayrıca bu yatırımcılar riskli yatırımları daha düşük gelir gruplarına oranla kolayca kabul edebilir. Çünkü bu yatırımcıların yatırım için ayıracağı miktar toplam geliri içinde düşük bir yer tutacağından bir zarar durumunda düşük gelirliyle oranla daha az sıkıntıya düşmesi söz konusudur.

### **5. Tasarruf Sahibinin Psikolojik Yapısı**

Tasarruf sahibinin psikolojik yapısı onun değer yargılarını, tutumlarını, fikirlerini, algılarını, deneyim ve öğrenme yeteneğini belirler. (Aksulu,1993;49). Ancak bireyin etkilendiği etkenler birbirinden farklıdır ve karmaşık bir yapıya sahiptir. Bu nedenle tasarruf sahibinin yatırım kararlarını etkileyen psikolojik ve sosyo psikolojik elemanları; yatırımcının gereksinmesi ve güdüsü, kişilik yapısı, algılama yeteneği ve öğrenmesi ve de tutumudur.

Gereksinme, bireyin psikolojik varlığından kaynaklanan ve yaşadığı sosyo kültürel yapıda etkilenen eksiklik duygusudur. Bu nedenle gereksinme ve güdü yatırımcıyı olumlu ya da olumsuz yönde harekete geçiren güçlerdir. (Tatlıdil ve Oktav, 1992:43)

Tasarruf sahipleri çeşitli etkenlerin etkisiyle güdülenirler. Bunlar, beklentileri ile beklentiye ulaşmak için gösterecekleri çabalar arasında bir değerlendirme yaparlar. Dolayısıyla güdüleme davranışa dönüştüğünde alınacak kararlarda etkisini gösterir.

Tasarruf sahibinin kişilik yapısı da alacağı yatırım kararlarında etkisi oldukça fazladır. Kişilik ise bir bireyi diğer bir bireyden farklı kılan bireysel özelliklerin toplamıdır. Bireyde kişilik yapısı; yapıların, davranış biçimlerinin, ilgi ve eğilimlerin, yetenek ve yönelişlerin karakteristik bütünleşmesidir. Davranışların belirleyiciliği de bireyin kişilik yapısıdır ve sürekli olması söz konusudur. (Altınköprü,1980:13)

Tasarruflarını yatırıma yönlendirmek isteyen bireyler kişiliğine uygun olarak hareket ederler. Bazı tasarruf sahipleri kazanma hırsının verdiği bir hazla daha fazla girişken olup daha fazla risk alırken, bazıları ise sahip olma dürtüsünün gelişmesi ile elde ettiklerini kaybetme korkusundan daha az riskli yatırımlara yönelmeyi tercih ederler. Ayrıca yatırımcı kişiliğinin verdiği etki ile kaybetme korkusuna kapıldığında kaçıp kurtulmak ister. Tehlikeyi sezinlediğinde ise kaygı duyar ve karamsarlığa kapılır. Karamsar bir yatırımcının yanlış karar alması çok büyük bir olasılık içindedir.

Bireyin sahip olduğu algılama ve öğrenme yeteneği de davranışlarını etkileyen çeşitli yönlere sahip bir süreçtir. Birey algılama süreci içinde çevresini anlayabilmek için duyumsal izlenimlerini seçer, örgütler, açıklar ve yorumlar. Öğrenme ise, deneyim sonucunda davranışlarda oluşan değişiklik olup; tutum bilgi ve davranış biçimleri ile ilgili taklit, deneme ve eğitim yoluyla gerçekleşir. (Kolosa, 1979:246).

Tasarruf sahipleri yatırım kararı alırken algılamalardan sonra öğrenmelerden de etkilenir. Tasarruf sahibi her şeyden önce yaşadığı kültürel yapıyı öğrenerek tanır, değer yargıları, idealleri, kişiliği, tutumları bu kültürel yapının içinde oluşur. Bu nedenle tasarruf sahibinin alacağı kararlar, içinde bulunduğu kültürel yapının içinde şekillenen kişiliği ve güduları ile davranışları belirler. Dolayısıyla her bir tasarruf sahibinin geçirdiği öğrenme süreci ve bu sürecin sonundaki kazanımlar farklı olduğu için aynı olay karşısında verecekleri kararlar da farklı olacaktır.

Tutum ise; yatırım kararı verilirken, tasarruf sahiplerinin vereceği bu karara bakış açısını gösterir. Diğer bir ifadeyle tutum bir cismin, sembolün ya da fikirlerin değerlendirilmesinde; bireyin kendi dünyasına uygun veya uygun olmayan bir şekilde ortaya koyduğu görünüm ya da tavrıdır.

Tasarruf sahipleri yatırım kararı alırken ulaşacağı risk düzeyini belirlerken bir tutum oluştururlar. Tasarruf sahibinin bilgisi, inancı, hisleri ve dünya görüşleri onda bir takım fikirlerin oluşmasına olanak verir. Bu olanak ise tasarruf sahiplerinde bir tutumun oluşmasını sağlar. Bu oluşan tutum da, tasarruf sahibinin alacağı yatırım kararlarını etkiler.

## **B. Finansal Etkenler**

Tasarruf sahipleri finansal olanaklarını yatırımlara yöneltirken üç temel etkene önem verirler. Bunlardan birincisi var olan sermayeyi korumak, ikincisi sermayede bir değer artışı sağlamak, üçüncüsü de sermayelerinden tatminkar bir gelir elde etmektir.

### **1. Sermayeyi Koruma İsteği**

Tasarruf sahipleri yatırıma yönelirken sürekli enflasyondan çekinirler. Özellikle menkul kıymetlere yatırım yapmayı düşünen tasarruf sahibi sürekli enflasyon ortamında yatırımı tercih etmeyebilir. Çünkü enflasyon işletmenin sahip olduğu öz varlığın defter değerinin artmasına neden olsa bile, bu artış işletmenin hisse senetleri fiyatlarının artmasına da neden olmaz. Aksine hisse senetleri fiyatının düşmesine neden olabilir. (Akgün,1996:265).

Ayrıca enflasyonla birlikte artan faiz oranları da hisse senetleri fiyatlarının gerçek değerinin düşmesine yol açar. Diğer bir ifadeyle faiz oranlarındaki değişimler ile hisse senetlerinin getirisi arasında ilişki negatiftir. (Solnik,1989:14-15).

Bu nedenle, ekonomik trendler tasarruf sahiplerinin karar almasında önemli bir etkidir. Tasarruf sahipleri ekonomik tahminlerinde enflasyon ve faiz oranlarına itibar ederler ve bu amaçla birikimlerini, alternatif yatırım araçları arasında enflasyondan koruyacak yatırım araçlarına yöneltirler. (Schaofer,1993:100-101).

## 2. Değer Artışı Sağlama İsteği

Tasarruf sahipleri, değer artışı sağlamak amacıyla, yatırımlarını enflasyon oranının üzerinde değer artışı veya gelir getiren alanlara yönlendirirler. Bunun için de alternatif yatırım araçları arasında bu isteğe uygun en iyisini seçmeye çalışırlar.

## 3. Devamlı Gelir İsteği

Yatırım amaçlarını etkileyen önemli bir etken de, tasarruf sahibinin yatırımlarda devamlı ve belirli bir gelir elde etme isteğidir. Böylece tasarruf sahipleri için maksimum gelir ve güvence etkenleri ağırlık kazanmaktadır.

## C. Çevresel Etkenler

Tasarruf sahibinin yatırım tercihlerini etkileyen bir başka etken de, çevresel etkenlerdir. Bu çevresel etkenler ise, tasarruf sahibinin içinde bulunduğu kültürel durum, sosyal statüsü, referans grubu ve grup-aile ilişkisi gibi etkenlerdir.

### 1. Sosyal ve Kültürel Durum

Kültür; bir toplumu niteleyen genel bir davranış biçimi, entelektüel ve sosyal mirastır. Kültürel değerler de, bireyler tarafından sosyalleşme süreci içinde öğrenilmektedir. Dolayısıyla bireylerin tutum ve düşünceleri büyük ölçüde içinde yaşadığı kültürü yansıtmaktadır.

Bu bağlamda, tasarruf sahibinin sosyal ve kültürel durumu, karar verme sürecini de etkilemektedir. Tasarruf sahibinin yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve mesleki durumu gibi etkenler karar alma düzeyinde tasarruf sahibinin hareket noktasını belirleyecektir. Örneğin yaşlı bireyler daha az risk alırken, bayan bireyler yatırım kararlarında daha tutucu davranabileceklerdir. Eğitim düzeyi yüksek olan bir tasarruf sahibi daha çok inceleme ve analiz yaparak yatırım kararı alırken, düşük gelirli bir tasarruf sahibi, yüksek gelirli olanlara göre daha tutucu davranabilecektir.

### 2. Referans Grup

Referans grup, bireyin davranış ve tutumlarını değiştiren insanlar topluluğudur. Birey referans gruba danışır, düşünce eylemlerine rehber olarak görebilir.

Bu bağlamda tasarruf sahibi yatırım kararı alırken içinde bulunduğu grubun etkisi altında kalır. Özellikle sermaye piyasasında kendisinden daha eski veya tecrübeli olan kişilerin tavsiyelerini dikkatle dinler ve tercihini bu tavsiyeler doğrultusunda verebilir.

### 3. Grup – Aile

Grup, bireyin üyesi olduğu ve yüz yüze ilişkilerini sürdürdüğü ve en az iki kişiden meydana gelen insan topluluğudur. Grubun birey üzerindeki etkisi; ortaya koyduğu normlara, değerlere ya da inançlara bağlıdır.

Aile de yüz yüze ilişkilerin söz konusu olduğu birincil bir gruptur. Ailenin birey üzerindeki etkisi daha güçlüdür.

Tasarruf sahibi de bir grup ya da aile içinde yaşadığından dolayı alacağı kararlarda bu grup veya ailenin etkisi göz ardı edilemez. Çünkü bireyler bir konu hakkında karar verme aşamasında yalnız kaldıklarında yanlış karar alma düşüncesine sahip olduklarından kendilerini güvensiz hissederek grup veya ailenin onayına ihtiyaç duyarlar.

Alınacak kararlarda grubun etkisi seans salonlarında oldukça görülür. Tasarruf sahibi yatırım yapmamayı düşünse bile gruptaki bir bireyin o yönde yatırım yaptığını görürse, kendisi de “sürü psikolojisi”nin etkisi ile aynı yönde karar alabilir.

## II. BİREYSEL YATIRIMCILARIN HİSSE SENEDİ EDİNİMİNE ETKİ EDEN ETKENLER ÜZERİNE BİR İNCELEME

### A. Çalışmada İzlenen Yöntemler

Bu çalışmada sadece Türk Sermaye Piyasası’nda işlem gören bireysel yatırımcıların tasarruflarını hisse senetlerinde değerlendirirken göstermiş oldukları davranış şekilleri incelenmeye çalışılmıştır.

Bu amaçla 27 ilde toplam 919 bireysel yatırımcı üzerinde yüz yüze bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Ankete katılan bireysel yatırımcıların seçimi, aracı kuruluşların seans salonlarında hisse senedi alım ve satımı yapan kişiler arasından tesadüfen yapılırken, anket yapılacak iller ise iradi örnekleme yoluyla tespit edilmiştir. Ancak iradi örnekleme yapılırken anket yapılacak illerin bulunduğu bölgeyi temsil etmesine özen gösterilmiştir.

### B. Değişken ve Veriler

Çalışmada kullanılan değişkenler bireysel yatırımcıların gelir durumu, yaş durumu, öğrenim düzeyleri, meslek grupları, medeni durumları olarak belirlenmiştir. Bu değişkenlere bağlı olarak bireysel yatırımcıların yatırım süreleri, yatırım oranları, risk alma düzeyleri ve risk alma oranları ile ilgili veriler elde edilmeye dolayısıyla kullanılan değişken ve veriler arasındaki nasıl bir ilişkinin olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır.

Elde edilen veriler SPSS Paket İstatistik Programıyla analiz edilmiştir.

### C. Çalışmanın Hipotezleri

Bu çalışmada belirlenen alternatif hipotezler aşağıdaki gibidir. Bu hipotezlerin çözümü eklerde verilmiştir.

H<sub>1</sub> : Bireysel yatırımcıların gelir durumu ile yatırım süreleri arasında doğrusal bir ilişki vardır. Gelir arttıkça yatırım süreleri de artar.

H<sub>2</sub> : Bireysel yatırımcıların yaş durumu ile yatırım süreleri arasında ters bir ilişki vardır. Yatırımcının yaş durumu arttıkça yatırım süreleri azalır.

H<sub>3</sub> : Bireysel yatırımcıların yaş durumu ile risk alma oranları arasında ters bir ilişki vardır. Yaş durumu yükseldikçe risk alma oranları da aynı oranda düşer.

H<sub>4</sub> : Bireysel yatırımcıların öğrenim düzeyleri ile risk alma düzeyleri arasında doğrusal bir ilişki vardır. Yatırımcıların öğrenim düzeyleri arttıkça kabullendikleri risk düzeyleri de artmaktadır.

### D. Bulgular

#### 1. Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumu İle Yatırım Süreleri

H<sub>0</sub>: Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumuyla Yatırım Süreleri Arasında İlişki Yoktur.

H<sub>A</sub>: Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumuyla Yatırım Süreleri Arasında İlişki Vardır.

#### M U L T I P L E R E G R E S S I O N

Multiple R ,11093

R Square ,01230

F = **11,42374** Signif F = ,0008

Variable	B	SE B	Beta	T	Sig T
	,163132	,048265	,110925	3,380	,0008

(Constant) 3,110010 ,122407 25,407 ,0000

$\alpha$ : 0.05

Yapılan analizde, F değeri ve t değeri, analizin anlamlı olduğunu göstermektedir. Signif F 0,008 değeri  $\alpha$  0,05 değerinden küçük olduğu için H<sub>0</sub> hipotezi red edilerek, alternatif hipotez kabul edilecektir. Buna göre bireysel yatırımcıların gelir durumuyla yatırım süreleri arasında doğrusal bir ilişki vardır. Gelir durumu arttıkça yatırım süreleri artmaktadır.



## 2. Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumu İle Yatırım Süreleri

$H_0$ : Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumuyla Yatırım Süreleri Arasında İlişki Yoktur

$H_A$ : Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumuyla Yatırım Süreleri Arasında İlişki Vardır.

### MULTIPLE REGRESSION

Multiple R ,18942

R Square ,03588

F = **34,12458** Signif F = ,0000

Variable B SE B Beta T Sig T

,178233 ,030511 ,189415 5,842 ,0000

(Constant) 2,207275 ,077380 28,525 ,0000

$\alpha$ : 0.05

Yapılan analizde, F ve t değerleri oldukça büyük değerler çıkmıştır. Bu durum analizin anlamlı olduğunu göstermektedir. Signif F 0,000 değeri  $\alpha$  0,05 değerinden küçük olduğu için  $H_0$  hipotezi red edilecek, dolayısıyla alternatif hipotez kabul edilecektir. Buna göre bireysel yatırımcıların yaş durumuyla yatırım süreleri arasında ters bir ilişki vardır. Yaş durumu arttıkça yatırım süreleri azalmaktadır.

## 3. Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumu İle Risk Alma Oranları

$H_0$ : Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumuyla Risk Alma Düzeyleri Arasında İlişki Yoktur

$H_A$ : Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumuyla Yatırım Süreleri Arasında İlişki Vardır.

### MULTIPLE REGRESSION

Multiple R ,10186

R Square ,01037

F = **9,61338** Signif F = ,0020

Variable B SE B Beta T Sig T

,140289 ,045247 ,101856 3,101 ,0020

Constant) 168559 ,141635 15,311 ,0000

$\alpha$ : 0.05

Yapılan analizde, F değeri ve t değeri, analizin anlamlı olduğunu göstermektedir. Signif F 0,0020 değeri  $\alpha$  0,05 değerinden küçük olduğu için  $H_0$  hipotezi red edilecek, dolayısıyla alternatif hipotez kabul edilecektir. Buna göre bireysel yatırımcıların yaş durumuyla risk alma düzeyleri arasında ters bir ilişki vardır. Yaş durumu arttıkça risk alma düzeyleri azalmaktadır.

#### 4. Bireysel Yatırımcıların Öğrenim Düzeyleri İle Risk Alma Düzeyleri

$H_0$ : Bireysel Yatırımcıların Öğrenim Durumlarıyla Risk Alma Düzeyleri Arasında İlişki Yoktur

$H_A$  Bireysel Yatırımcıların Öğrenim Durumlarıyla Risk Alma Düzeyleri Arasında İlişki Vardır.

M U L T I P L E R E G R E S S I O N  
Multiple R ,12235  
R Square ,01497  
F = **13,93552** Signif F = ,0002  
Variable B SE B Beta T Sig T  
-,092465 ,024769 -,122349 -3,733 ,0002  
(Constant) 2,983479 ,077536 38,479 ,0000  
 $\alpha$ : 0.05

Yapılan analizde, F ve t değerleri oldukça büyük değerler çıkmıştır. Bu değerlerin büyük çıkması analizin anlamlı olduğunu göstermektedir. Signif F 0,0002 değeri  $\alpha$  0,05 değerinden küçük olduğuna göre  $H_0$  hipotezi red edilecek, dolayısıyla alternatif hipotez kabul edilecektir. Bireysel yatırımcıların öğrenim durumları ile risk alma düzeyleri arasında bir ilişki vardır. Buna göre bireysel yatırımcıların öğrenim durumu yükseldikçe risk alma düzeyleri de yükselmektedir.

#### E. Bireysel Yatırımcıların Hisse Senetlerini Değerleme Sürecinin Tespiti

##### 1. Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları

Bireysel yatırımcıların tasarruflarını hisse senetlerine yatırma oranları aşağıda Tablo 1'de verilmiştir.

**Tablo 1:** Bireysel Yatırımcıların Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları

Tasarrufların Hisse Senedine Yatırma Oranları (%)	Mutlak	%
1 – 20	380	41,4
21 – 40	240	26,1
41 – 60	142	7,9
61 – 80	73	7,9
81 – +	84	9,2
<b>TOPLAM</b>	<b>919</b>	<b>100</b>

Yukarıda verilen tabloyu incelersek, bireysel yatırımcıların ilk tercihi tasarruflarının % 20 kadarını hisse senetlerinde değerlendirme şeklindedir. Tasarruflarının hisse senetlerinde değerlendirme oranlarında yüzde yükseldikçe azalma görülmektedir.

Bireysel yatırımcıların meslek durumları da tasarrufların hisse senetlerinde değerlendirme oranlarında etkili olmaktadır. Aşağıda Tablo 2’de bu oranlar ayrıntılı olarak verilmeye çalışılmıştır.

**Tablo 2:** Bireysel Yatırımcıların Meslek Durumlarına Göre Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları (%)

Yatırım Oranı ⇒ Meslek ↓	1 – 20	21 – 40	41 – 60	61 – 80	81 – +
Memur	42	28	14	8	8
İşçi	46	20	14	12	8
Öğrenci	55	18	7	5	15
Ev Hanımı	82	18	—	—	—
Yönetici	30	36	24	5	5
Emekli	31	25	15	10	9
Bankacı	42	25	21	5	7
Serbest	32	31	20	8	9
Öğretim Elemanı	57	20	15	—	4

Yukarıda verilen tabloyu incelersek tasarrufların en az oranını hisse senetlerine ev hanımları yatırmaktadır. Tasarruflarının tamamını veya tamamına yakını hisse senetlerine yatıranlarda ise öğrenciler ilk sırada bulunmaktadır.

Bireysel yatırımcıların yaş durumları da tasarrufların hisse senetlerine yatırılma oranlarını etkilemektedir. Aşağıda verilen Tablo 3’de bu etki ifade edilmeye çalışılmıştır.

**Tablo 3:** Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumlarına Göre Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları (%)

Yatırım Oranı ⇒ Yaş Durumu ↓	1 – 20	21 – 40	41 – 60	61 – 80	81 – +
18 – 25	49	20	11	6	14
25 – 33	41	30	16	5	8
34 – 41	39	29	19	7	6
41 – 49	31	28	19	13	9
50 – 56	40	21	13	16	10
57 – +	53	26	—	21	—

Yukarıda verilen tabloyu incelersek, tasarrufların çoğunluğunu hisse senedine yatıran yatırımcı grubu 18 – 25 yaş grubundaki yatırımcı grubudur. 57 yaş ve daha yukarisinde bulunan yatırımcı ise tasarruflarının %80’den fazlasını hisse se-

netlerinde değerlendirmektedir. Yine tabloyu incelersek, 57 yaş ve daha yukarısında bulunan bireysel yatırımcıların çoğunluğu ise tasarruflarının % 20'si kadarını hisse senetlerinde değerlendirmektedir. Kısaca yaş grubu yükseldikçe tasarruflardan hisse senetlerine ayrılan pay oranları azalmaktadır.

Yine bireysel yatırımcıların medeni durumları da tasarrufların hisse senetlerine yatırılma oranlarında etkili olmaktadır. Aşağıda bu etki Tablo 4'de verilmeye çalışılmıştır.

**Tablo 4:** Bireysel Yatırımcıların Medeni Durumlarına Göre Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları (%)

Yatırım Oranı ⇒ Medeni Durumu ↓	1 – 20	21 – 40	41 – 60	61 – 80	81 – +
Evli	42	29	15	8	6
Bekar	41	23	15	8	13
Dul	29	16	30	9	16

Yukarıda verilen tablodan da anlaşılacağı gibi, evli olan bireysel yatırımcılar tasarruflarının düşük bir kısmını hisse senetlerine yatırırken, bekar olanlar ise dul ve evli olan yatırımcılara oranla daha fazla hisse senedi alma eğilimindedirler.

Bireysel yatırımcıların gelir durumlarına göre tasarruflarının hisse senetlerine yatırma oranları Tablo 5'de verildiği gibidir.

**Tablo 5:** Bireysel Yatırımcıların Ortalama Aylık Gelir Durumlarına Göre Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları (%)

Gelir Durumu ⇒ Yatırım Oranı ↓	0-150	151-300	301-450	451-600	601-750	751-900	900+
1 – 20	58	44	42	34	26	28	37
21 – 40	18	24	28	26	32	23	37
41 – 60	6	14	14	22	26	31	13
61 – 80	5	11	6	12	10	7	5
81-+	13	7	10	6	6	11	8

Yukarıda verilen tabloyu incelersek gelir durumu düşük olan yatırımcılar tasarruflarının daha az kısmını hisse senetlerine yatırırken, gelir durumu yüksek olanlarda ise bu oran biraz daha yüksektir. Diğer bir ifadeyle gelir durumu yükseldikçe tasarruflardan hisse senetlerine ayrılan pay da yükselmektedir.

Bireysel yatırımcıların öğrenim durumlarına göre tasarruflardan hisse senetlerine ayrılan oranlarına baktığımızda, öğrenim durumu yükseldikçe tasarruflardan hisse senetlerine ayrılan kısımlarda artış görülmektedir. Bu durum aşağıda verilen Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6:** Bireysel Yatırımcıların Öğrenim Durumlarına Göre Tasarruflarını Hisse Senetlerine Yatırma Oranları (%)

Yatırım Oranı ⇒ Öğrenim Durumu ↓	1 – 20	21 – 40	41– 60	61 – 80	81 – +
İlköğretim	57	11	11	10	11
Lise	40	29	16	8	7
Yüksek Öğretim	39	27	16	8	10
Lisans Üstü	49	26	11	7	7

## 2. Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Bireysel yatırımcıların aldıkları yatırım kararlarında yüklenecekleri risk oranları aşağıda Tablo 7’de gösterildiği gibi farklılıklar arz etmektedir.

**Tablo 7:** Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Risk Derecesi	Mutlak	%
Çok Yüksek	58	6,3
Yüksek	172	18,7
Normal	476	51,8
Düşük	150	16,3
Çok Düşük	63	6,9
Toplam	919	100

Bu farklılıklar bireysel yatırımcıların sahip oldukları sosyo – ekonomik et-kenden kaynaklanmaktadır. Aşağıda bu etkenler tablolar yardımıyla incelenmeye çalışılmıştır.

Bireysel yatırımcıların meslek durumları bu farklılığı yaratan etkenlerden bir tanesidir. Aşağıda verilen Tablo 8’de bu farklılıklar gösterilmeye çalışılmıştır.

**Tablo 8:** Bireysel Yatırımcıların Meslek Durumlarına Göre Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Meslek ⇒ Risk ↓	Memur	İşçi	Öğrenci	Ev Hanımı	Yönetici	Emekli	Bankacı	Serbest	Öğretim Elemanı
Çok Yüksek	8	2	5	—	9	3	10	6	3
Yüksek	19	18	20	—	20	7	15	24	23
Normal	47	51	58	36	58	63	49	48	46
Düşük	18	22	11	46	6	19	18	17	18
Çok Düşük	8	7	6	18	7	8	8	5	10

Yukarıda verilen tabloyu incelersek, düşük ve çok düşük oranda risk alarak yatırım kararı veren grupta ilk sırada ev hanımlarını görüyoruz. Buna karşılık yatırım kararlarını yüksek oranda risk alarak veren yatırımcı grubunda ilk sırada ser-

best çalışanlar söz konusu iken, emekli yatırımcıların çoğunluğu yatırım kararlarında normal oranda bir riski benimsemektedirler.

Bireysel yatırımcıların yaş durumları da, yatırım kararlarında almış oldukları riski etkilemektedir. Bu durum Tablo 9’da verilmeye çalışılmıştır.

**Tablo 9:** Bireysel Yatırımcıların Yaş Durumlarına Göre Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Yaş Grubu ⇒ Risk Oranı ↓	18 –25	26 – 30	31 – 41	42 – 49	50 – 56	57 – +
Çok Yüksek	7	5	6	10	5	—
Yüksek	20	28	16	11	7	—
Normal	53	46	51	54	59	74
Düşük	14	13	21	17	19	21
Çok Düşük	6	8	6	8	10	5

Yukarıda verilen tablodan da anlaşılacağı üzere 57 ve daha yukarısı yaş grubuna sahip yatırımcılar yüksek veya çok yüksek oranda bir riskle yatırım kararı almazken, genç yaş grubuna sokabileceğimiz yatırımcı grubu ise yüksek oranda bir riskle yatırım kararı verebilmektedir. Diğer bir ifadeyle, bireysel yatırımcının yaşı yükseldikçe yatırım kararlarında alacakları risk oranları aynı düzeyde düşme eğilimindedir.

Ayrıca, bireysel yatırımcının gelir ile yatırım kararlarında almış olduğu risk düzeyleri arasında da direkt bir ilişki söz konusudur. Aşağıda verilen Tablo 10’dan da anlaşılacağı gibi, yatırımcının gelir düzeyi yükseldikçe, verecekleri yatırım kararlarında risk alma düzeyleri de aynı oranda artma eğilimi göstermektedir.

**Tablo 10:** Bireysel Yatırımcıların Ortalama Aylık Gelir Durumlarına Göre Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Gelir ⇒ Risk Oranı ↓	0–150	151–300	301–450	451–600	601–750	751–900	900 – +
Çok Yüksek	3	8	7	7	8	12	7
Yüksek	17	18	18	8	25	30	19
Normal	60	47	52	62	44	38	49
Düşük	13	18	17	18	17	15	18
Çok Düşük	7	9	6	5	6	5	7

Daha önceden de ifade ettiğimiz gibi bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen bir çok sosyo – ekonomik etkenler söz konusudur. Bu etkenlerden bir diğeri de bireysel yatırımcıların öğrenim durumudur. Tablo 11’de görüldüğü gibi, öğrenim düzeyinin yüksek olması bireysel yatırımcıyı daha da cesaretlendirmekte, dolayısıyla daha yüksek risk oranları ile yatırım kararları almasına yol açmaktadır. Öğrenim düzeyi düşük olan yatırımcılar ise daha düşük oranlarda yatırım kararı almaktadır. Diğer bir ifadeyle öğrenim düzeyi yükseldikçe, alınan risk oranı da yükselmektedir.

**Tablo 11:** Bireysel Yatırımcıların Öğrenim Durumlarına Göre Yatırım Kararlarında Risk Alma Oranları

Öğrenim Durumu ⇒ Risk Oranı ↓	İlköğretim	Lise	Yüksek Öğretim	Lisans Üstü
Çok Yüksek	3	6	6	5
Yüksek	13	12	21	32
Normal	40	52	55	40
Düşük	32	22	13	5
Çok Düşük	12	8	5	8

## SONUÇ

Bireysel yatırımcılar, tasarruflarını hisse senetlerinde değerlendirirken sosyo-ekonomik etkenlerin etkisi altında karar almaktadırlar. Bu sosyo-ekonomik etkenler yatırımcının kendi kişisel yapısından kaynaklandığı gibi, çevresel yapılardan da kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla hisse senedi ediniminde her bir bireysel yatırımcı farklı davranış şekilleri göstermektedir. Aşağıda bu davranış şekilleri özetlenmiştir:

- Bireysel yatırımcılar genellikle tasarruflarının %20 kadarını hisse senetlerine yatırmaktadırlar.
- Tasarruflarının çoğunluğunu hisse senetlerinde değerlendiren yatırımcılarda ilk sırayı genç yatırımcılar almaktadırlar.
- Gelir durumu yüksek olan yatırımcılar sahip oldukları hisse senetlerini gelir durumu düşük olan yatırımcılara oranla daha uzun süre ile elde tutmaktadırlar.
- Yaşlı yatırımcılar genç yatırımcılara oranla sahip oldukları hisse senetlerini çabuk elden çıkarma eğilimindedirler.
- Bayan yatırımcılar erkeklere oranla daha düşük riskli yatırım alanlarını tercih etmektedirler.
- Yaşlı yatırımcılar gençlere oranla riskten kaçınmaktadırlar. Dolayısıyla, bu yatırımcılar genellikle tasarruflarını sabit gelirli ancak, spekülasyonlara kapalı yatırım araçlarına yönlendirmektedirler.
- Bireysel yatırımcıların öğrenim durumları yükseldikçe yatırım kararlarından almış oldukları risk oranları da yükselmektedir.
- Gelir durumu yüksek olan yatırımcılar gelir durumu düşük olan yatırımcılara oranla daha riskli yatırım alanlarına yönelirler.

## KAYNAKÇA

- AKGÜN, A.(1996), “Enflasyonun Finansal Yönetim Üzerine Etkisi” **Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:6, Sayı:1.
- AKSULU, İ. (1993), **Tüketicinin Sosyo Ekonomik ve Demografik Özellikleri ve Marka Seçimi Davranışları Üzerindeki Etkileri**, İlkem Ofset, İzmir.
- BEGG, D., S. FISCHER. and R. DORNBUSCH (1991), **Economics**, Third Edition, McGraww-Hill Company, England.
- ALTINKÖPRÜ, T. (1980), **Şahsiyet Analizi: Kişiliğin Yapısı ve Yorumu**, Gül Matbaası, İstanbul.
- FOSBACK, N. (1985), **Stock Market Logic**, The Institute For Econometric Research, Florida.
- Federal Reserve Bank Of Minneapolis Quarterly Review (1996)**, “Why Should Older People Invest Less In Stock Than Younger People”, Summer, Vol: 20.
- KOLOSA, B. (1979), **İşletmeler İçin Davranış Bilimlerine Giriş**, (Çeviren: F.YAKAR ve Diğerleri), Fatih Yayınevi Matbaası, İstanbul.
- KORUYAN, A. (1996), “Sermaye Piyasasında Kurumsallaşma Düzeyinin Yatırım Tercihlerinin Şekillenmesi Üzerine Etkisi” **Prof. Dr. İsmail Türk’e Armağan**, SPK Yay., No:54, Ankara.
- LARSON. K. (1990), **Fundamental Accounting**, Richard D.Irwin Inc, Boston.
- MISHKIN, F. (1989), **The Economics Of Money, Banking, and Financial Markets**, Second Edition, Mishkin Economics Inc.
- PATTERSON, G. (1997), “New Guidance On Auditing Investment” **Journal Of Accountancy**, February.
- RITTER, J. (1991), “The Long Run Performance Of Initial Public Offerings” **Journal Of Finance**, Marc.
- SCHAOFER, H. (1993), **Economic Trend Analysis For Executives and Investors**, Quorum Books, London.
- SCHOT, J. (1998), “Premier For Investor Behavior” **Psychology Today**, February.
- SOLNIK, B. (1989), **International Investment**, Addison Wesley Publishing Company, Inc., New York.
- TATLIDİL, R. ve M. OKTAV (1992), **Pazarlama Yönetimi**, Dokuz Eylül Üniv. Yay., İzmir.