

DÜNYADA PANDEMİNİN ETKİLERİ VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Ela YAĞCI¹

Özet

Kriz, savaş, doğal afetler ve terör gibi ani değişiklikler insan davranışlarında ve duygularında değişikliklere neden olduklarından insanların yatırım tercihleri ve tüketim kalıplarını da etkilemektedir. 2019 yılının sonlarında başlayan ve etkilerini hala çok net olarak hissettiğimiz Covid-19 salgını ile birlikte alınan tedbir ve kısıtlamalar insan hayatında sosyal ve toplumsal etkilerinin yanında ekonomik ve finansal tercih ve kararlarında değişikliklere sebep olmuştur. Bu çalışmanın birinci bölümünde Covid-19 salgınının sosyal, toplumsal ve ekonomik etkileri ve bu etkiler karşısında olumlu ve olumsuz etkilenen sektörlerin değerlendirilmesi yapılmış, pandemi etkileri çerçevesinde yatırım ve tasarruflara, istihdama, şirketlere, para ve sermaye piyasalarındaki değişimler açıklanarak, pandemi sürecinde ülke ekonomilerinin salgının yıkıcı etkilerini minimize etmek adına aldıkları önlemler ve teşviklere yer verilmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde davranışsal finans tanım ve tarihçesi, özellikleri ve kavramları irdelenmiş, beklenti teorisi ve psikolojik veriler açıklanmaya çalışılmıştır. Üçüncü bölümde ise pandemi döneminin başlangıcı ve sonrasında kripto para piyasası, konut satışları, VIX endeksi ile BİST değerlendirmesi yapılmış, tüm bunlara bağlı olarak salgının finansal alanda insan davranışlarındaki etkisi, tüketim alışkanlıklarında meydana getirdiği değişiklikler incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Covid-19, Pandemi, Davranışsal Finans, Yatırımcı Psikolojisi, Tüketici Davranışı.

THE EFFECTS OF THE PANDEMIC IN THE WORLD AND CHANGES IN BEHAVIORAL FINANCE

Abstract

Since sudden changes such as crisis, war, natural disasters and terrorism cause changes in human behavior and emotions, they also affect people's investment preferences and consumption patterns. The measures and restrictions taken with the Covid-19 epidemic, which started at the end of 2019 and whose effects we still feel very clearly, have caused changes in economic and financial preferences and decisions, as well as social and societal effects in human life. In the first part of this study, the social, social and economic effects of the Covid-19 epidemic and the sectors affected positively and negatively they take to minimize their effects are included. In the second part of the study, the definition and history of behavioral finance, its characteristics and concepts were examined, expectation theory and psychological data were tried to be explained. In the third part, the crypto monet market, housing sales, VIX index and BIST evaluation were made at the beginning and after the pandemic period, and depending on all these, the effect of the epidemic on human behavior in the financial field and the changes in consumption habits were examined.

¹ İstanbul Aydın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü-Uluslararası İktisat, elayagci@gmail.com

Key Words: Covid-19, Pandemic, Behavioral Finance, Investor Psychology, Consumer Behavior

1. GİRİŞ

Pandemi kavramı yıllardır bilinen ancak çok fazla duymadığımız, anlamını tam olarak bilemediğimiz, Aralık 2019 yılında ise ne demek olduğunu bize derinden hissettirerek, tüm dünyada bir bomba etkisi yaratmıştır. Pandemi, dünyada birden fazla ülkede ya da bir kıtada, geniş bir alana yayılan ve etkisini gösteren bir salgın hastalık olarak tanımlanmaktadır. İnsanlık tarihi her ne kadar birçok salgın hastalıklarla geçmişten günümüze mücadele etmiş olsa da, 20.yy da ilk kez böylesi bir hastalıkla karşı karşıya kalmıştır. Covid-19 ilk olarak Aralık 2019’ da Çin’ in Wuhan eyaletinde bir grup hasta üzerinde yapılan araştırmalar sonucunda hayatımıza girmiş ve çok kısa sürede tüm dünyaya yayılmıştır.

Covid-19 pandemisi tüm dünya insanının hayatında birçok şeyi değiştirmiştir. Alınan tedbirler doğrultusunda sosyal mesafenin korunması, kalabalık ve kapalı ortamlarda bulunulmaması gibi nedenler dolayısıyla günlük yaşantılar şekil değiştirmiştir. Kısıtlamalar sonrasında yeni normal hayata alışmak, bu şekilde hayatı idame ettirmek, var olan düzeni bazı kriterlere göre yaşamak, yaşam alanlarının kısıtlanması insanlarda baskı yaratmıştır. Öyle ki, Şubat 2022 yılına geldiğimiz şu günlerde hala Covid-19 pandemisi yeni varyantların etkisi ile ciddi anlamda etkisini göstermeye devam etmektedir.

Böylesi bir salgın hastalık sosyal ve toplumsal etkilerinin yanında tüm dünya ülke ekonomilerini de olumsuz etkilemiştir. Küresel anlamda etkisini hissettiren Covid-19 salgını başlangıçta sağlık krizinden ibaret görüntüsünü sergilemiş olsa da ekonomi, eğitim, sanayi, ulaştırma, turizm sektörleri de kendi çerçevesinde etkilenmiştir.

Sektörel anlamda yaşanan olumsuzluklar Dünya ve Türkiye ekonomisi açısından önemli riskleri de barındırmaktadır. Öyle ki kısıtlamalara maruz kalan bazı sektör firmalarında işgücü azalmış, talep ve üretimde düşüş yaşanmıştır. Salgının 2020 Mart ayı ortalarında ülkemizde görülmesi ile birlikte iktisadi faaliyetteki yavaşlama 2020 Nisan ayında etkisini göstermiş ve kısa sürede tüm sektörlerde yayılmıştır.

Ekonomik anlamda yaşanan tüm olumsuzluklar karşısında insanların da finansal tercih ve kararlarında değişiklikler kaçınılmaz olmuştur. Pandeminin ilk dönemlerinde piyasalardaki belirsizlik, korku ve paniğe neden olmuş, 1929 Ekonomik Buhrana benzerlik gösterilmesi risk algısının kötüleşmesine neden olmuştur.

Korku endeksi olarak da tanımlanan VIX endeksi (Volatilite Endeksi) piyasalardaki risk algısını ölçmek için kullanılmaktadır. VIX endeksinin Ocak 2020 ayından Mart 2020 ayına kadar endeks değerinin 100’den 400’e çıkması da risk algısının kötüleşmesini ispatlamaktadır. Yine aynı dönemlerde dünya borsaları çökmüş, piyasalarda yaşanan sert tepkiler yatırımcılardaki kaygıyı artırmıştır.

2. PANDEMİNİN ETKİLERİ

Çin'in Wuhan eyaletinde ortaya çıkan ve Dünya Sağlık Örgütü' nün pandemi ilanı ile ülkeler kendi önlemlerini almaya başlamıştır. Henüz Türkiye'de vaka görülmediği dönemde 10 Ocak 2020 tarihinde Koronavirüs Bilim Kurulu oluşturulmuştur. Başlangıçta havalimanlarına kurulan termal kameralar ile ülkeye girişlerde gelen yolcularda belirti olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmış, belirti gösteren kişilerin karantinaya alınacağı açıklanmıştır. 3 Şubat 2020' de Çin ile hava trafiği, 23 Şubat 2020' de İran ile kara ve hava trafiği kapatılmıştır. 14 Mart 2020' de ise yurtdışı uçuşları durdurulmuştur.

Türkiye' de 11 Mart 2020 tarihinde ilk vakanın görülmesi ile birlikte tedbirler artırılmıştır. Buna göre sağlık ve güvenlik önlemleri artırılmış, okullar kapatılarak online eğitime geçilmiş, hafta sonları ve resmi tatillerde sokağa çıkma yasakları getirilmiş, insanların bir araya geldiği sosyal alanlar kapatılmış, kapalı alanlarda maske takma zorunluluğu getirilmiş, seyahat kısıtlamaları başlamış, kamu ve özel sektör için esnek çalışma saatleri uygulamasına geçilmiştir. Sanatsal ve kültürel faaliyetler ertelenmiş, 65 yaş üstü, kronik hastalığı olan ve 20 yaş altı bireylere sokağa çıkma yasağı getirilmiştir.

Zaman içerisinde de dönem dönem çeşitli tedbirler alınmaya devam edilmiştir. Yaş sınırlamasına bağlı olarak, hafta sonları ve akşamları belirli bir saat sonrasında sokağa çıkma yasaklarının getirilmesi, restoran ve cafe gibi bazı işyerlerinin kapatılması gibi bir dizi önlemler alınması zorunlu hale gelmiştir. Hem dünyada hem de Türkiye'de bazı dönemler sıkılaştırılmış ve baskılayıcı önlemlerin alınması her ne kadar insan sağlığını korumaya yönelik olsa da sosyal, toplumsal ve ekonomik anlamda sıkıntıları da beraberinde getirmiştir.

Covid-19 pandemisi günlük yaşantıların şekil değiştirmesine, insanların belli bir metrekarelik alanda sıkışıp kalmalarına neden olmuş, sosyal hayat kavramını nerdeyse yok etmiştir. Bunun sonucu insanlar yalnızlaşarak, eve mahkûm olmuşlardır. Bu durum insan psikolojisini olumsuz yönde etkilerken, virüsün her geçen mutasyona uğraması ile ölümcül olabilme etkisi, bulaş oranının yüksek olması gibi etkenler toplumsal anlamda insanlarda korku, panik ve kaygı durumunu artırmıştır.

Covid-19' un yayılması ile birlikte alınan tedbirler, kısıtlamalar insan hayatındaki sosyal ve toplumsal etkilerinin yanında ülke ekonomilerini de olumsuz etkilemiştir. Tüm dünya ülkelerini etkisi altına alan Covid-19, hem sağlık sistemini hem de ülke ekonomilerini derinden etkilemiş, ülke ekonomileri arz ve talep yönlü şoklar yaşamıştır.

Dünya nüfusunu tehdit eden Covid-19 salgını, küresel ekonomide başta turizm olmak üzere sanayi, hizmet sektöründe üretimin, iç ve dış ticaretin hızla gerilemesine neden olmuştur. Tüketici ve üretici güven endekslerinde düşüşler yaşanırken, devletlerin bütçe gelirlerinde düşüşler ve harcamalarda olağanüstü artışlar meydana gelmeye başlamış, işsizlik oranlarındaki artış hızlanmıştır. Bu süreçte Covid-19 salgınının dünyaya yayılması üretimi, tedarik zincirini ve tüketimi, ekonomik faaliyetleri ciddi şekilde etkilerken, bazı sektörleri durma noktasına getirmiştir.

Finansal koşullardaki sıkışma, hane halkının gelir kaybı ve firmaların nakit akışlarındaki bozulma, talepte belirgin bir zayıflamaya yol açmaktadır. Salgının

yayılmasına karşı uygulanan sosyal izolasyon tedbirleri hizmet sektörü faaliyetlerini büyük oranda azaltmıştır. Salgının doğurduğu finansal sorunlar, işsizlik, talep azalması, üretim güçlükleri ve belirsizlik dünyadaki ülke ekonomilerinde az veya çok olumsuz etkiler yaratarak kriz ortamı oluşmasına hatta resesyon sürecinin gelişmesine neden olmuştur.

Pandemi, ekonomilerdeki belirsizlik ile birlikte borsada dalgalanmalara, okullarda uzaktan eğitime geçişe, uçuş yasakları nedeniyle seyahatlerin azalmasına ve ülkelerin içe kapanmasına, turizmin kısmen de olsa bitmesine sebep olmuştur. Covid-19 şüphesiz ki her sektörü aynı oranda etkilememektedir. Bazı sektör firmalarını iflasa sürükleyip, işyerlerinin kepenk kapatmasına neden olurken, bazı sektörleri de talep artışı kaynaklı olumlu etkilemiştir.

Covid-19 salgınına yaşadığımız ilk günlerde alınan tedbirler kapsamında evde geçirilen sürelerin uzayacak olması beklentisi gıda ürünlerine talebi artırmış, sosyal hayatın bitme noktasında olduğu günlerde dijitalleşme ile telekomünikasyon, internet ön plana çıkmış, online işlemler artmıştır. Bu durum online alışveriş seçeneğini baskın hale getirdiğinden e-ticaret talebinin artmasına neden olmuştur. Sosyal izolasyona bağlı olarak hijyen ve temizlik ürünleri, sağlık kapsamında ilaç ve tıbbi malzeme üretimi, gıda üretimi pandemi sebebiyle olumlu etkilenen sektörler arasında yer almaktadır.

Buna karşılık, salgının günden güne tüm dünyaya yayılması ile ülkelerin sınırlarını kapatması, uluslararası ulaşımı sekteye uğratmıştır. Seyahatlerin geçici süreyle de olsa yapılamaması aynı zamanda bu sektörde çalışan kesimin ya işten çıkarılmasına ya da ücretsiz izne çıkarılmasına neden olmuştur. Buna paralel olarak dış ticarete de aksamalar yaşanmış; sınırların kapatılması, uçuşların durdurulması ticaret hacminin de daralması sonucunu doğurmuştur. Salgından turizm sektörü de nasibini almıştır. Özellikle ülke ekonomimizde olduğu gibi turizm payının yüksek olduğu ülkeler olumsuz etkilenmiştir.

Tüm dünyada etkisini çok belirgin hissettiren Covid-19 pandemisi ekonomik hayatı durma noktasına getirmiş; üretim, işsizlik, tedarik zincirinde aksamalara neden olmuştur. Buna göre; inşaat, turizm, enerji, konaklama ve yiyecek, gayrimenkul hizmetleri, kültür ve sanat, imalat, finans ve bankacılık sektörleri farklı oranlarda ancak olumsuz olarak etkilenmiştir.

2.1. Yatırım ve Tasarruflara Etkileri

Pandemi döneminde işletmeler ve çalışanlar finansal açıdan bir darboğazın içine girmişlerdir. Kısıtlamalar sebebiyle işletmesini geçici ya da sürekli kapatan işletmeci, işini kaybeden çalışanın gelirini kaybetmesi ile hane halkı gelirleri azalmıştır. İşsiz kalan milyonlarca kişinin, işletmesini kapatmak zorunda kalan işletmecilerin tasarrufları erimiştir. Buna bağlı olarak borçlarını bile ödeyemez duruma gelmiş, iflas etme durumu ile karşı karşıya kalmışlardır. Yapılan bazı araştırmalara göre toplumda yaşayan bazı insanların sağlık sorunu yaşama tedirginliği ile harcamalarına daha çok dikkat ettiği, tasarruf kavramının çok daha önemli olduğu belirlenmiştir.

Covid-19' un halkın üzerindeki olumsuz etkisi ile günlük yaşamın değişmesinin dışında yatırımlar açısından da güçlükler yaşanmasına neden olmuştur. Belirsizlik, panik ve yasaklayıcı politikalar talepte büyük düşümlere neden olanlar arasında yerini

alırken, işletmelerin yatırımları ve hane halkının harcamaları büyük oranda nakit akışına bağlı olduğundan talepte büyük düşüşler işletmelerin kapanması ile sonuçlanabilmektedir.

Ciro kaybı yaşayan işletmeler yatırımlarına ara vererek nakit akışlarını kontrol etme çabasına girmişlerdir. Yaşanan belirsizlik ve ekonomik faaliyetlerdeki daralmanın devamlılığı ticari kredileri yeniden yapılandırma ihtiyacını doğurmuş, kredilerdeki artışın nedeni ise ağırlıklı olarak bu nedene bağlanmıştır. Buna ek olarak, yatırımların finansmanı anlamında bakıldığında ise kredi talebine negatif bir katkısı olmuştur.

2.2. İstihdama Etkileri ve Alınan Önlemler

Alınan bir takım önlemler ve getirilen kısıtlamalar istihdamı da olumsuz etkilemiştir. Hâlbuki 2019 yılı sonlarında işsizlik oranlarındaki düşüş 2020 yılında pandemi öncesinde de devam etmiştir. Ancak Covid-19' un hayatımıza girmesi ile bu noktada yaratmış olduğu etkiler, diğer krizlerde yaşanan işsizlik durumundan daha da ciddi olduğunu göstermiştir.

Kalabalık ortamlarda bulunmama durumu evden çalışma sistemine geçilmesine neden olduğundan, bazı işyerleri personellerini dönüşümlü çalıştırırken bazı işyerleri evden çalışma yöntemini uygulamış, bazı şirketler ise ücretsiz izin uygulamasını tercih etmek durumunda kalmıştır.

Siyasi otoriteler hem işverene destek hem de çalışana mağdur etmemek adına çeşitli destek paketleri açıklamışlardır. Başta Ekonomik İstikrar Kalkanı paketi olmak üzere alınan tedbirler kapsamında işten çıkarmaların yasaklanması, asgari ücret desteği, kısa çalışma ödeneği gibi destek paketleri açıklanmış olsa da bu etkiler istihdam piyasasını sınırlı ölçüde etkilemiştir.

2.3. Şirketlere Etkileri ve Alınan Önlemler

Covid-19 salgını ve salgın çerçevesinde alınan önlemler iş hayatını derinden etkilerken, şirketler üzerinde olumsuz bir baskıya neden olmaktadır. Bir çok sektör firmaları salgın sebebiyle finansallarında bozulmalar yaşarken; gıda, e-ticaret, hijyen ve temizlik ürünleri, ilaç ve teknoloji şirketleri için ise tam tersi bir durum söz konusudur. Özetle, Covid-19 bazı sektör firmaları için tehdit olurken, bazı sektör firmaları açısından da fırsat olmuştur.

Ancak şirketlerin hem operasyonel anlamda hem de finansal anlamda bazı ortak sorunları bulunmaktadır. Tedarik zincirindeki aksamalar, müşteri alacaklarının tahsili, tedarikçi ödemeleri, vadeli çek ödemelerinin tahsilatı gibi finansal akışlarının bozulmasına, borçlarını ödeyememelerine, alacaklarını tahsil edememelerine neden olmuştur. Bir kısım işletmeler pandeminin ilk zamanlarında dayanamayıp kapanırken, kısıtlama ve kapanmalara rağmen dayanmaya kararlı firmalar olmuştur. Ancak bu işletmeler de sürecin uzaması, ticarete yaşanan durgunluk ve gelirlerde meydana gelen düşüşler sonrası, bankalara olan mevcut kredi borçlarını ödeme güçlüğüne girmiş ve bankalarla yapılandırmaya gitmişlerdir.

Bu bağlamda şirketlerin nakit akışı ve borçlarını ödeme anlamında yaşadıkları sorunları azaltabilmek adına bir takım parasal ve mali önlemler devreye alınmıştır. Faiz oranlarının düşürülmesi, kredi politikalarında gevşeme, ticari alacak sigortasında

reasürans desteği, parasal destek, borçlarını erteleme gibi imkanlar destekler arasında görülmektedir. Alınan bu önlemler ile şirketlerin finansman ve kredi ihtiyaçlarını karşılamak şirketlerin kredi kullanımını kolaylaştırmak, faiz indirimi ile kredi kullanımını devam ettirmek ve birim maliyetleri azaltmak, KOBİ'lerin ticari alacaklarını tahsil edememe riskinden dolayı nakit akışlarındaki bozulmayı engellemek, nakit akışı bozulan şirketlerin kredi anapara ve faiz ödemelerinin ertelenerek yasal takiple karşı karşıya gelmelerini engellemek gibi amaçlar hedeflenmiştir.

Ülkemizde salgının dış ticaret üzerindeki etkisini minimize etmek, reel sektör firmalarının uluslararası ticarete yaşadıkları olumsuzlukları hafifletmek için de bir takım tedbirler uygulamaya konulmuştur. Buna göre; mücbir sebep nedeniyle ihracat kayıtlı teslimlere ilişkin ihracat sürelerinin uzatılması, ihracatçıların Eximbank'tan kullandığı reeskont kredilerinin geri ödemesinin ertelenmesi, vadelerin uzatılması, ihracat alacak sigortalarına yönelik olarak vade esnekliği ve vade uzatımlarında ek ücret talep edilmemesi imkanı sağlanması, ihracatçıya stok finansmanı desteği verilmesidir.

Ayrıca bazı vergisel düzenlemeler getirilmiş ancak bu düzenlemeler ağırlıklı olarak beyanname ve ödemelerin ertelenmesi yönünde olmuştur.

2.4. Sermaye Piyasalarına Etkileri ve Alınan Önlemler

Covid-19' un etkilerinin ilk görüldüğü günlerde ülke ekonomilerine yansımaları henüz net olarak belirgin değilken, uluslararası sermaye piyasaları ilk tepkilerini vermiştir. Salgın sebebiyle tedirgin olan yatırımcıların yaratmış olduğu satış baskısı ile birlikte petrol fiyatlarının %30 oranında düşüşü dünya piyasalarını olumsuz etkilemiştir. Covid-19 sebebiyle petrol talebini azaltacağını belirten Suudi Arabistan, bu noktada Rusya ile anlaşmazlık yaşamış ve petrol fiyatlarını düşürdüğünü açıklamıştır.

Ve 9 Mart 2020. "Kara Pazartesi" olarak nitelendirilen gün, borsa endeksleri %10 değer kaybetmiştir. Salgının tüm dünya ülkelerine hızlı yayılması, hastalığın boyutlarındaki belirsizlik ve insanlar üzerindeki endişe risk algısının artmasına neden olmuş ve piyasalar bu tedirginlik ile tepkilerini vermiş, gelen satış dalgaları ile borsalarda sert düşüşler yaşanmıştır.

Petrol fiyatları ve tahvil getirilerindeki düşüş, salgının etkileri nedeniyle yatırımcıları güvenli liman olan altına yöneltmiştir. Talebi artan altının ons fiyatı 1.700 Doların üzerine çıkmıştır. Salgın tüm varlık fiyatlarını bariz bir şekilde etkilemiş, ülkemiz gibi diğer gelişmekte olan ülke para birimleri değer kaybetmiştir.

Hükümetlerin pandemide aldığı bir takım parasal önlemler işletmelere ve hane halkına verdiği parasal destekler her ülkenin kaynaklarıyla sınırlı kalmıştır. Ülkemizde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) karşılaşılabilecek olumsuz ekonomik durumların artışı için tüm bankacılık sistemi üzerinden piyasaya likidite sağlama, her kesime kredi kullandırma, kredilerin vadelerini uzatma, kredi takip oranlarında azaltma yollarına gitmiştir.

2.5. Dünyada Teşvik ve Destekler

Pandemi ilanı ile birlikte dünya ülke yönetimleri salgının etkilerini azaltmak, ekonomilerinde yaratacağı tahribatı minimize etmek adına her ülke kendi özelinde destek paketi açıklamıştır.

IMF'nin yayınlamış olduğu rapora göre² seçilmiş ekonomilerin Covid-19 salgınından dolayı hükümetlerin duyurduğu mali önlemleri özetlemektedir. Raporda belirtildiği üzere mali raporlamaya yönelik önlemleri sınıflandırmak ya da pandeminin ve diğer şokların etkisi de dâhil olmak üzere ülkeye özgü koşullara bağlı olarak değiştiğinden ekonomiler arasında karşılaştırma yapmak için tasarlanmamıştır.

Rapordan alınan veriler kapsamında Avrupa Birliği; sağlık alanında ve iş gücü için kamu yatırımını desteklemek, kredi destekleri, özel sektör yardımı, kırsal kalkınma ve uyum fonları desteği sağlamıştır. Bunlara ek olarak; kredilerin AB bütçesi ve AB üye devletleri tarafından garanti edilmesi, 2019 GSYİH' sinin %2'si kadarının krizler ile ilgili sağlık harcamalarının finanse edilmesi için üyelerine Pandemi Kriz Desteği sağlamıştır. Ayrıca AB liderleri, AB üyelerinin ulusal kurtarma faaliyetlerinin bazı kısımlarını finanse etmek için başvurabilecekleri Yeni Nesil AB (NGEU) kurtarma paketi üzerine anlaşmışlardır.

Amerika Birleşik Devletleri; sağlık harcamaları ile özel sağlık sigortası desteği, gıda yardımı desteği, hastalık izni desteği, genişletilmiş işsizlik sigortası, acil durum ödenekleri, kredi destekleri, vergisel düzenlemeler, haneler ve işletmeler ile eğitim ve çocuk bakımına destek sağlamıştır.

Çin, halk sağlığına yönelik sağlık malzemeleri konusunda ve diğer araçların ithalatı için tarifelerden muaf tutma desteği sağlamıştır. İstihdam girişimlerini finanse etmek, temel yaşam ihtiyaçlarının karşılanması, işsizlik desteği, asgari geçim garantileri, yoksul ailelere yardım destekleri için destek paketleri açıklamıştır. Bunlara ek olarak; kredi destekleri, vergisel düzenlemeler de alınan önlemler kapsamındadır.

Rusya ise sağlık harcamaları, hastalık izni yardımı, işsizlik, etkilenen şirketlerin asgari ücreti finanse etmeleri için ve işletme sermayesini desteklemek için faiz oranı sübvansiyonları, kredi destekleri, salgından etkilenen sektörlerle yönelik destek paketleri açıklamıştır. Ayrıca vergisel düzenlemeler de destek paketlerinde yer almaktadır.

Görüldüğü üzere, her ülke kendi ekonomik koşullarına göre çeşitli destek paketleri açıklamış ve böylesi bir salgın hastalığın sebep olduğu ekonomik çöküntüyü en az hasarla atlattırma çalışmıştır.

3. DAVRANIŞSAL FİNANS

Davranışsal finans kavramı, isminden de anlaşılacağı üzere davranış ve finans arasındaki etkileşimi inceleyen ve sürekli gelişim gösteren bir alandır. Finans, dinamik bir yapıda olması dolayısıyla özellikle küreselleşme ile birlikte sürekli değişkenlik gösteren, farklı unsurlar barındıran bir konudur. Davranışsal finansın yeni ve gelişen

² "Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic", International Monetary Fund, (Erişim) <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>, 04 Ocak 2022

bir konu olması dolayısıyla kavram hakkında fikir birliği içeren net bir tanımlama yoktur. Çünkü kavram finansla ilişkili olduğu kadar, insan davranışlarıyla da ilgilidir. Geleneksel teorilerin aksine, yeni bir yaklaşım sunan davranışsal finans, Fuller' e (2000) göre finans, psikoloji ve karar alma olgularının birleşmesi ile ortaya çıkmaktadır.

Yatırımcılar ile finansal piyasalar arasında psikolojik bir bağ bulunmaktadır, bu durum da yatırımcıların davranışlarını etkilemektedir. İnsanlar ve finans piyasaları her zaman rasyonel değildir, insanlar her zaman rasyonel kararlar almamaktadır; verdikleri kararlar genellikle eksik ve kusurludur. Davranışsal finans, bu durumu açıklamak üzere deneyler ve araştırmaların gerçekleştirildiği bir alandır. Aydın ve Ağan (2016: 98), davranışsal finansa ilişkin, insanların duygu ve önyargılarına cevap aradığı şeklinde bir açıklama gerçekleştirmişlerdir. Bu nitelendirmeye göre davranışsal finans, duygu ve önyargıların finans piyasalarından etkilendiğini, aynı şekilde finans piyasalarını etkilediği görüşünü açıklamak üzere sistemli bir yapıdır. Ayrıca iktisadın da finansın da yatırımın da insan unsuru barındırması bir diğer sorundur. İnsan, her zaman rasyonel hareket edebilen bir varlık değildir ve almış olduğu kararların birçoğunu yalnızca akıyla değil, aynı zamanda duygularıyla da almaktadır.

Yapılan araştırmalara göre insanların yatırım kararlarının arkasında hangi davranış kalıplarının bulunduğu belirlenmeye çalışılmıştır. İnsanlar farklıdır, eşit değildir ve eşit olmadıklarına ilişkin tarihte birçok araştırma gerçekleştirilmiştir. İnsanların olaylar karşısında verdiği tepkiler, bir olayı yorumlama şekli, talep ve arzuları değişkenlik göstermektedir. Bu durum, seçimlerin farklı olmasına neden olmaktadır. Aynı insanın dahi farklı zamanlarda gerçekleşen benzer olaylara verebileceği tepki farklı olabilirken, toplumsal açıdan bakıldığında kararların ve seçimlerin karmaşık yapısı görülmektedir. Her insanın kendisine özgü karakteri, akli ve iradesi bulunmaktadır. Dolayısıyla insanın seçimlerini etkileyen faktörlerin başında ise psikolojik durum gelmektedir. Büyükaslan (2012: 26), böyle bir durumda insanların finansal alanlarda gerçekleştirdiği yatırımlarda rasyonellikten uzaklaşabilmenin anlaşılır olduğunu ifade etmiştir. İnsanların yanlış kararlardan kaçınacağı düşüncesi, net bir doğruyu işaret etmemektedir. Çünkü her insan, yatırım konusunda karar almadan önce farklı yer ve zamanda etkileşimde bulunduğu ortam ve kişilerden sağladığı bilgileri iç dünyasında şekillendirmektedir. Davranışsal finans yaklaşımını geleneksel teorilerden ayıran kısım bu noktada ortaya çıkmaktadır. Faydanın maksimize edilmesi mümkündür, ancak yanlış karar alma ihtimali de en az faydanın maksimize edilmesi ihtimali kadar mümkündür. Özetle, insan psikolojisinin yatırım kararlarına olan etkileri incelendiğinde, olumlu olduğu kadar olumsuz sonuçlarına da rastlamak olasıdır. Davranışsal finans, bu durumun açıklanması adına önemlidir.

Yatırım konusunda başarı ve başarısızlığa ilişkin değerlendirme yapıldığında Perşembe' ye (2001: 17) göre başarı için yalnızca şans, teknik bilgi ve analiz gibi unsurlar olmadığı, aynı zamanda yatırımcıların davranış biçimleri olduğu da görülmektedir. Bu bağlamda davranışsal finans, insanların neden karar alırken yalnızca akıl ve iradelerini değil, duygularını da kullandıklarını açıklamak üzere geliştirilmiştir ve psikoloji ile ekonomi arasındaki etkileşimi incelemektedir. Sistematik bir çerçeve sunması bakımından geliştirilebilir nitelikte olan davranışsal finans, hataların ve önyargıların yatırımcılar açısından öngörülebilir bir biçimde

tekrarlanabildiğini göstermesi bakımından önemlidir; insanların ne zaman ve ne şekilde hata yaptığını açıklamak üzere kullanılmaktadır (Doğan, 2016: 340).

Mazgit' in (2007: 8-11) aktardığına göre rasyonellikten uzak insan davranışlarının ilk örneği 17.yüzyılda yaşanmıştır. Buna göre, "Lale Çılgınlığı" olarak adlandırılan bir süreç başlamıştır. 1562' de Kanuni Sultan Süleyman'ın, dönemin Hollanda Kralına hediye ettiği laleler, elde edilmesi oldukça zor olması nedeniyle itibar ve statü sembolü olarak algılanmıştır. Bu durum, insanların lale sahibi olabilmek için sürekli olarak lale soğanı almasına; dolayısıyla lale soğanı fiyatlarının artmasına sebep olmuş, aynı yıl içinde ise insanların satışa geçmesiyle lale soğanı fiyatlarının ucuzlamasına sebep olmuştur. Bu örnek, insanların karar alırken rasyonellikten uzak davranışlar sergileyebileceklerine ilişkin önemli bir toplumsal belirtidir.

Psikolojinin 20.yüzyılın ilk çeyreğinde bilim olarak kabul edilmemesine karşın John Maynard Keynes, George Katona, Harvey Leibenstein, Tibor Scitovsky ve Herbert Simon gibi isimler, çalışmalarında rasyonel olmayan insan davranışlarından bahsetmişlerdir. Tversky ve Kahneman (1979), "Belirsizlik Altında Karar Verme" isimli çalışmalarında rasyonel davranışların sergilenmediği zamanlar olduğunu, yatırımcıların kaybetmekten memnuniyetsizlik duyduklarını ancak belirli bir referans noktası etrafında şekillenen algının değişkenlik gösterdiğini ifade etmişlerdir. Dolayısıyla fayda kavramının yerini, değer kavramı almıştır.

3.1. Davranışsal Finansın Özellikleri ve Temel Kavramlar

Davranışsal finans, bir kişinin almış olduğu finansal kararların geleneksel modelini kontrol etmekten ziyade piyasa davranışlarını kontrol etmeye odaklanan niteliktedir (Ege vd., 2012). Dolayısıyla davranışsal finansın en temel özelliği, insan unsurunu yatırım kararlarında göz önünde bulundurmadır. İnsanların yatırım kararlarında psikolojik unsurların da önemli olduğu görüşüyle rasyonelliğin kapsamını genişletmiştir.

Davranışsal finasta insanların her zaman rasyonel bir karar aldığı görüşü yanlış olarak değerlendirilmektedir. İnsanlar kararlarını iradeleri ile gerçekleştirmektedirler ancak kararlara etki eden unsurların içinde psikolojik dinamikler de önemlidir. Sharma (2014: 276), davranışsal finans yaklaşımında yatırımcı davranışlarına ilişkin genel görüşün, yatırımcıların genellikle akılcı ve rasyonel olmadığını ifade etmiştir. Karar alma süreçlerinde duyguların ağır basması, insanları rasyonel kararlar almaktan uzaklaştıran bir engeldir. Piyasa hareketleri davranışlardan etkilendiği için finansal göstergeler her ne kadar belli olsa da davranışsal finans, bu bakımdan şeffaf bilgilere erişilemediğini vurgulamaktadır.

Gözlem, davranışsal finans için en etkili piyasa tespit araçlarından biridir. Önce piyasaların hangi davranış kalıpları sergilediği tespit edilmektedir, sonrasında davranış kalıplarına yönelik bir model oluşturulmaktadır. Buradan, her yatırımcının beklentisinin aynı olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Davranışsal finansın açık bir biçimde anlaşılabilmesi için temel kavramlarının da değerlendirilmesi gerekmektedir.

3.1.1. Rasyonellik ve İnsan

İktisadi sistemlerin anlaşılabilmesi için ortaya koyulan homo economicus modeli, Barberis ve Thaler' in (2002: 1053) de ifade ettikleri üzere günümüz karmaşık

sistemlerinin anlaşılması için yeterli değildir. Yalçınkaya' ya (2004: 6) göre ise bu modelin yetersiz kalmasındaki en temel neden, günümüz toplumsal yapısıyla ilgilidir. Günümüzde toplumsal yapı çok değişkenli ve belirsizdir, bu durum ise beklenmedik zamanlarda beklenmedik etkilerin oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Dolayısıyla insanlar, piyasalar hakkında hiçbir zaman tam bilgi sahibi değildir, yanlış yapma olasılıkları oldukça fazladır.

İnsanların karar alma süreçlerindeki en etkin faktörlerden birisi de duygularıdır; bu durum, insanların çelişkili davranışlar sergilemesi ve rasyonel karar almaktan uzaklaşması anlamına gelebilmektedir. Duygu durumlarında meydana gelen değişkenlik, karmaşık dinamikler ve toplumsal boyutlar birleştiğinde rasyonel kararlar alabilmek oldukça zorlaşmaktadır.

Rasyonel davranış yaklaşımına göre karar verecek insan, kararları sonucunda meydana gelebilecek olan olayları tam olarak bilmektedir. Dolayısıyla rasyonellik, tam bilgiyi içermek durumundadır. Ancak tam ve kesin bilgi, belirgin bir ortamda bulunmaktadır. Oysa davranışsal finans, tam bilginin mümkün olmadığı görüşüne dayanmaktadır. Bu da insanların her zaman rasyonel kararlar alamayacağını ve rasyonel davranışlar sergileyemeyeceğini göstermektedir.

3.1.2. Söylenti ve Reaksiyon

Bilgi, yatırımcılar açısından yatırım araçlarının fiyatlarında etkiye sahip olan tüm veri ve haberleri ifade etmektedir. Meydana gelen her gelişme, bilgiye yeni bir kaynak oluşturmaktadır. Edinilen her bilgi, finansal kararlar açısından farklı bir bakış açısı kazandırmakta, dolayısıyla yatırım kararlarını etkileyebilmektedir (Barak, 2008: 12). Yatırımcıların bilgilere zamanında erişebilmeleri ve bu bilgilerin doğru olması, finansal davranışlarını olumlu yönde geliştirmektedir. Ancak gerçeği yansıtmayan bilgiler, yatırım konusunda geri dönüşü mümkün olmayan zararlara sebep olabilmektedir.

Söylenti ise bilgi değildir. Dolayısıyla bilgiye dayalı yatırım yapanlar ile söylentiye göre yatırım yapanlar arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Black' e (1986: 529) göre söylentinin küçük olması, büyük olmasından daha tehlikelidir. Bu görüş, söylentilerin çok sayıda ve küçük olaylar şeklinde olmasının etkilerinin; söylentinin az sayıda ve büyük olaylar şeklinde olmasının etkilerine oranla daha yıkıcı olabileceği varsayımına dayanmaktadır. Söylentiye dayalı yatırım ise söylentinin bir bilgi rolü üstlenmesinden kaynaklanmaktadır. Söylenti, kaynağı belli olmayan, bu sebeple tespit edilemeyen bir unsurdur. İnsanlar, çıkarlarını maksimize etmek amacıyla söylentileri de gerçek bir bilgiymiş gibi değerlendirebilmekte ve yatırım gerçekleştirebilmektedirler.

Söylentinin piyasalar açısından olumlu bir etkisi bulunmaktadır. Yatırımcılar için kayıplara sebep olsa da söylenti ile işlem hacminin artması, piyasalara likidite sağlanması anlamına gelmektedir. Tüm yatırımcılarda aynı bilgilerin mevcut olması durumunda işlem sayıları düşerken, söylenti oluştuğunda daha çok işlem gerçekleştirilmektedir (De Long vd., 1990: 707). İnsanların reaksiyonları da söylentiler karşısında yatırımların niteliğini belirlemektedir. Söylentilerden etkilenen insanlar yatırımlarını gerçek bilgi olmadan gerçekleştirmekte ve rasyonel olmayan bir

reaksiyon sergilemektedirler. Alınan duyumlar doğrultusunda yatırım yapmak, hata yapmak anlamına gelmektedir.

3.1.3. Etkin Piyasa Hipotezi

Etkin piyasa hipotezi, sermaye piyasalarındaki bütün bilgilerin şeffaf bir şekilde paylaşıldığı yaklaşımına dayanmaktadır. Ancak bu durumdan dolayı oldukça eleştirilen bu yaklaşımın yerine davranışsal finans yaklaşımı daha çok ilgi görmeye başlamıştır. İlk kez Fama tarafından ifade edilen etkin piyasa, karını maksimize etmeyi hedefleyen çok sayıda işletmenin olduğu, bu işletmelerin gelecek piyasa fiyatlarını öngörmek istedikleri ve bu doğrultuda önemli bilgileri tüm yatırımcılarla paylaştıkları bir alan olarak nitelendirilmiştir (Fama, 1970). Bu nitelendirmeye göre piyasanın sağladığının üzerinde bir gelir elde etme imkânı bulunmamaktadır. Çünkü piyasanın işlemesi için gerekli olan önemli bilgilerin tamamı yatırımcılara açıktır. Bu yüzden bir piyasanın etkin olabilmesi için gerekli koşullar bulunmaktadır. Bu koşullar; piyasadaki tüm yatırımcıların istedikleri bilgiye erişebilmek için herhangi bir maliyet olmaması ve yeni bilgilerin hızlı bir biçimde piyasalara yansımalarıdır (Sönmez, 2010: 26).

Etkin piyasanın bazı özellikleri bulunmaktadır. Bu piyasanın yapısı itibariyle yatırımcı sayısı yüksektir ancak yatırımcıların piyasayı etkileyebilecek kadar yüksek bir paya sahip olması engellenmektedir. Ekonomik, siyasal ve toplumsal alanlarda meydana gelen değişimler, piyasanın yapısından dolayı hızlı bir biçimde yayılmaktadır. Varlıklara ilişkin bilgiler, ücretsiz olarak veya düşük maliyetlerle kolay bir şekilde sağlanabilmektedir. Varlık fiyatları, genel değişimlere kolayca uyum sağlayabilmektedir. Bunun sebebi ise likiditenin yüksek, alım satım giderlerinin düşük olmasıdır. Piyasaya ait düzenleyici kurumsal yapının gelişmişlik seviyesi yüksektir ve bu kurumsal yapı, düzenleyici organ ve yasalarla uyumlu bir biçimde çalışmaktadır (Göksu, 2013: 8).

3.1.4. Psikolojik Veriler

Modern finans yatırımları, psikolojik unsurları da içermektedir; psikolojik verilere dayanan teoriler ile temel oluşturarak büyümektedir. Yatırımcı duyarlılığı bu bütüncül yapının önemli bir parçasıdır ve yatırım davranışındaki önyargılardan oluşmaktadır (Hirshleifer, 2014: 8). Buna göre, bir yatırımcı için ihtiyaçlar hiyerarşisinden bahsetmek mümkündür. İhtiyaçlar hiyerarşinin piramitleri nasıl ki her basamağın birbiri ile ilişkisini gösteriyorsa, yatırımcı açısından da katlarda her ihtiyaca karşılık gelen bir risk bulunmaktadır. En temel ihtiyaç güvenlik olduğu için yatırımcının ilk olarak güvenli varlıklara yatırım yaptığı kabul edilmektedir. İhtiyaçlar giderildikçe farklılaşmaya başlar, ancak daha yüksek kar ve risk durumu ortaya çıkmaktadır. İhtiyaçların herhangi bir sonu olmadığı düşünüldüğünde, yatırım konusunda da temel amaç her ihtiyacın sırasıyla karşılanmasıdır.

Davranışsal finans, geleneksel finanstan farklı olarak yatırımcıların öngörülemeyen davranışlarını da incelemektedir. Dolayısıyla davranışsal finans, piyasalara ilişkin birçok psikolojik önyargıyı tespit etmekte, sonrasında önyargı sonucunda oluşan davranışları çözümlenmeye ve sistemli bir hale getirmeye çalışmaktadır. Önyargı olgusu, toplumun tüm kesimlerini etkileyebilen bir düşünce sistemidir ancak herhangi bir temele dayanmamaktadır. Yatırımcılar açısından bakıldığında, karar tercihlerini değiştirebilmesi bakımından önyargılar, büyük zararlara sebep olabilmektedirler.

Önyargının belirsizlikle yakından bir ilişkisi bulunmaktadır. Belirsizlik durumunda alınan kararlar ve sergilenen davranışlar, çoğu zaman psikolojik unsurlar içermektedir ve bu unsurların en başında ise önyargılar gelmektedir. Yatırımcılar, önyargıları nedeniyle sistemli bir şekilde davranmak ve karar almak yerine, kendilerine bir başlangıç noktası belirleyip buna göre hareket etmektedirler. Bu başlangıç noktasını oluşturan önyargılar, yatırımcıların tahmin yapmaları gerektiğinde ilk başvurdukları kaynak olarak ifade edilmektedir. Döm (2003: 62), bu konuda yatırımcılar açısından önyargıların bir kaçış noktası olarak nitelendirilebileceğini belirtmiştir. Buna göre yatırımcılar, yatırımlarından olumlu bir sonuç sağladıklarında bu başarıyı kendilerine bağlamaktadırlar. Ancak herhangi bir başarısızlık durumunda ise kendileri dışında tüm koşulları sorumlu tutmaktadırlar. Dolayısıyla başarı yetenek, başarısızlık ise başkalarını sorumlu tutacak bir yüklem önyargısı olarak görülmektedir.

Aşırı güven duygusu da psikolojik bir veri olarak davranışsal finansın ilgi alanına girmektedir. Yatırımcılar, bazı zamanlarda kendi tercihlerine aşırı güvenmektedirler, bazı zamanlarda ise kendi tercihlerinden ziyade sürü psikolojisine kapılmaktadırlar. Aşırı güven duygusu, riskleri olduğundan düşük tahmin etmeye, söylenti üzerinden tercih yapmaya ve sonuçları kontrol edebileceğine olan yanlış inanç oluşmasına sebep olmaktadır. Gazel (2014: 104), yatırımcıların sürü psikolojisi ile davranış sergilemesine istinaden, olası başarısızlıkta hissedilen duygunun daha az hissedileceğini belirtmiştir. Buna göre bir yatırımcı kendi bilgi ve deneyimlerinin yerine diğer yatırımcıları taklit etmesi dolayısıyla piyasada yanlış fiyatlandırma gibi önemli bir sorun oluşmaktadır. Ancak bir başarısızlık durumunda yatırımcı, kendisi gibi birçok yatırımcının da başarısız olduğunu bildiği için hissettiği olumsuz duygular azalmaktadır.

Yatırımcıların ellerinde bulundurdukları menkul kıymetlere duygusal olarak bağlanmaları da bazı psikolojik etkilerle açıklanabilmektedir. Örneğin bir yatırımcı, kendi çalıştığı işletmeye ait bir menkul kıymete duygusal olarak bağlanabilmekte ve satmayı düşünmemektedir. Ancak bu durum, eldeki kaynakların etkin yönetilmemesi sorununu ortaya çıkarmaktadır. Kıyılar ve Akkaya' nın (2016: 287) aktardığına göre bu yönde yapılan araştırmalar, yatırımcı tercihlerinin büyük çoğunluğunun eldeki yatırımın sürdürülmesi şeklinde belirlendiğini göstermektedir. Bağlılık duygusunun işlem yapmak ve işlem maliyetlerinden kaçınmak gibi olumlu getirileri olsa da olumsuz durumların gözden kaçmasına neden olabileceği gerçeği bulunmaktadır. Yatırımcıların birçoğunun, kendi ellerinde bulunan varlıkları diğer varlıklardan daha değerli olarak kabul etmesi, koruma içgüdüsünden gelmektedir. Bu varlıkların elden çıkarılması durumunda ise yüksek değer talep edilmektedir. Çünkü yatırımcılar, bağlılık dolayısıyla bu varlıklara aşırı değer yüklemektedirler. Bu konudaki etkili faktörlerden birisi de kayıpların verdiği mutsuzluk duygusunun, kazancın getirdiği mutluluk duygusundan daha fazla olmasıdır. Dolayısıyla kayıptan kaçınmak için koruma içgüdü devreye girmektedir ve bağlılık ile birleştiğinde, yatırım ile hedeflenen çıkar arasında tutarsızlık meydana gelmektedir. Aynı oranda bir kaybın mutsuzluğu, aynı oranda bir kazancın mutluluğundan daha büyük ve etkilidir. Böylece yatırımcıların yeni alternatifler karşısında aksiyon almaları mümkün olmamaktadır.

Başarılı sonuçlar yatırımcıları mutlu, başarısız sonuçlar ise mutsuz hissettirmektedir. Başarısızlık, pişmanlık duygusunu tetiklemektedir ve başarısız sonuçlardan kaçınmak adına karar alınması, insanların yatırım konusunda psikolojik durumlarının etkilerinin

bir sonucudur. Psikolojik unsurların hepsi birbiriyle ilişkilidir ve her adımın etkileşimli olduğu düşünülerek değerlendirilmesi gerekmektedir. Psikolojik etkiler sonucunda yaşanan pişmanlıklar veya mutluluklar, geleceği de etkilemektedir. Bu durum, yatırımcıların geçmişte yaşadıklarının geleceği olumsuz etkilemesi ihtimalini oluşturmaktadır. Kazandıktan sonra riskin boyutunun yükselmesi, kaybettikten sonra ise riskten kaçınmak veya zararını karşılamak için aşırı risk alınması durumlarının tamamı birbiriyle ilgilidir. Döm (2033: 90-91), bu durumu kumarhane örneği ile açıklamaktadır. Buna göre kumarbazlar, kazançları arttıkça kazandıklarını başkasının kazancı ile oynuyormuş gibi düşündüklerinden olayı daha yüksek risk içeren oyunlara yatırılabilmektedirler. Çünkü kazandıklarını kendi kaynaklarının bir kısmı olarak düşünmek yerine daha çok kazanmaya odaklanmaktadırlar.

Günümüzde insan iletişiminin artması ve şekillenmesi, yatırım konusunda bilgiye ulaşmanın kolay olması ve insanların yatırım konusunu yaşadığı deneyimleri başkaları ile paylaşması, psikolojik bir etki oluşturmaktadır. Gelir düzeyi yüksek bir yatırımcının görüşleri doğrultusunda yatırım yapmak veya büyük kayıplar yaşamış bir yatırımcının izlediği yönün tersini izlemek bu durumun örneklerindedir. Hong vd. (2005), bu durumun sosyal onay olduğunu ifade etmişlerdir. Buna göre sosyal onay, yatırım deneyimlerinin yayılması sırasında ortaya çıkmaktadır ve yatırım kararı sosyal çevrenin onayına sunulmaktadır. Bir diğer ifadeyle sürü psikolojisi olarak da nitelendirilebilecek bu durum, yatırım kararlarındaki rasyonelliği engelleyen faktördür.

Thaler' in (1999) geliştirmiş olduğu zihinsel muhasebe kavramı, insan zihninin bilindik muhasebeden farklı bir biçimde hesaplama yaptığını göstermiştir. Paranın elde edilmesi, muhafaza edilmesi ve harcanması farklı şeylerdir ve zihinsel muhasebe kavramı ile bu durumlar kategorize edilmiştir. Buna göre aynı tutarda olan iki tane para, satın alma gücü eşit olmasına rağmen insan zihninde eşit olarak nitelendirilmemektedir. Özerol' a (2011: 44) göre insanlar bu yönetimi yatırım ve tasarruf durumlarında çok sık kullanmaktadır. Değerlendirmeler fayda ve maliyet analizine göre gerçekleştirilmektedir. Burada faydadan kastedilen mutluluk, maliyetten kastedilen ise üzüntüdür ve ikisi de psikolojik faktörlere vurgu yapmaktadır.

Yatırımcıların kararlarına etki eden psikolojik faktörlerden birisi de mevcudiyet yanılığı olarak nitelendirilen deneyimlerdir. Karar alırken tahminde bulunan ve analiz gerçekleştiren yatırımcılar, geçmiş deneyimlerinden etkilenmektedirler. Bu durum, hafızada bulunan bilginin seçilerek alınmasıdır. Ancak diğer ihtimallerin değerlendirilmesine engel olan bu yanılığ, çoğu kez başarısızlığa sebep olmaktadır. İnsanlar çoğu zaman üzüntülerini unutmaya eğilimi sergilemektedirler. Başarılı kararların hatırlanması ise aynı başarının süreklilik arz etmemesinden dolayı yanılığa sürüklemektedir.

Mevcudiyet yanılığı Tversky ve Kahneman' e (1974: 1124) göre zihinde yer etme özelliğine sahiptir. Dikkat çekici ve unutulması kolay olmayan her olay, her durum ve her olgu bu durumu tetiklemektedir. İnsanlar, yanan bir ev haberi izlediklerinde, okuduklarında etkilendiklerinden daha çok, yanan bir ev gördüklerinde etkilenmektedirler. Benzer şekilde, yolda trafik kazası görmek, trafik kazası haberi duymaktan daha etkileyicidir. Bu durum yatırım tercihleri bağlamında

değerlendirildiğinde daha anlamlı hale gelmektedir. Örneğin, kripto para piyasasına yatırım yapmak, kripto para piyasasında yatırım yapmaya dair bir haber okumaktan daha etkilemektedir.

3.1.6. Belirsizlik ve Risk

İnsanlar, belirsizlikten kaçınma eğilimi sergilemektedirler. Olasılık durumlarının belirsiz olması sebebiyle herhangi bir tereddüt duygusu yaşamamak adına yatırımcıların karar vermektan kaçınmaları, tereddüt duygusu ile yatırım arasındaki ilişkiyi göstermesi bakımından önemlidir. Risk ile belirsizlik kavramları her ne kadar bir arada kullanılsalar da olasılık kavramı, bu iki kavram arasındaki etkileşimin anlaşılması adına tamamlayıcı bir unsurdur. Riskte, olasılık durumu söz konusudur ancak belirsizlikte olasılığa dair herhangi bir ipucu bulunmamaktadır. Bu durum, belirsizlik durumlarının olduğu ortamda insanların riskten kaçınmasına neden olmaktadır.

Belirsizlikten kaçınma eğilimi sergileyen bir yatırımcı, kendi kaynaklarını daha güvenli olarak değerlendirdiği için belirsizlik içeren yatırım fırsatları ile karşılaşması durumunda önlem alma hissine kapılabilmektedir. Ancak bu durumda cesaret sergileyen bir yatırımcının daha fazla risk alıp fırsat yaratabilmesi de mümkündür (Pompian, 2006: 138). Görüldüğü üzere risk ve belirsizlik, insan psikolojisini etkileyen ancak benzer şekilde insan psikolojisinden etkilenen nitelikte kavramlardır. Endişe ve cesaret, risk ve belirsizliğe ilişkin en temel iki psikolojik faktör olarak ortaya çıkmaktadır.

3.2. Kahneman ve Tversky Beklenti Teorisi

Beklenti teorisi, 1979 yılında Kahneman ve Tversky tarafından geliştirilmiştir. Belirsizlik durumları mevcutken alternatif bir karar alma teorisi olarak nitelendirilebilecek bu model, insanların beklenen fayda teorisine ilişkin olmayan bazı seçimlerini ve sonuçlarını açıklamayı amaçlamıştır. Perloff (2014: 612), bu teorisinin kazançtan ziyade olası kayıplara yönelik değerlendirme yaptığını ifade etmiştir. Buna göre insanlar, fayda sağlamaktan ziyade kendi kayıplarından endişe duymaktadırlar. Bu da insanları bir referans noktası belirlemeye itmektir ve bu referans noktasının altında gerçekleşen sonuç kayıp, üstünde gerçekleşen bir sonuç ise kazanç olarak değerlendirilmektedir. Ayrıca insanların kayıplara karşı verdikleri tepkiler kazançlara karşı verdikleri tepkiler aynı değildir. Kayıplar her zaman daha çok duygusal tepkiye sebep olmaktadır.

İnsanların kaybetmelerinden dolayı duydukları üzüntü, kazançlarından dolayı duydukları mutluluktan her zaman daha fazladır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, kayıp ve kazanç miktarlarının aynı olmasıdır. Aynı miktardaki kaybın üzüntüsü, aynı miktardaki kazancın mutluluğundan neredeyse iki katı daha fazladır. Dolayısıyla yatırımcılar riskten kaçınma eğilimi sergilemektedirler (Kahneman ve Tversky, 1992: 312). Bunun yanında, yatırımcıların belirlemiş oldukları referans noktasına göre aldıkları sonuçlar kazanç alanında değerlendiriliyorsa riskten kaçınan nitelikte, kayıp alanında değerlendiriliyorsa riske açık nitelikte yatırımcılar olarak nitelendirildikleri sonucu çıkmaktadır.

Beklenti teorisi, mantıksal çıkarımların yeterli olmadığı görüşünün yanı sıra, üzüntüden kaçınmak için yatırımcıların kendilerine referans noktası belirlediğini ifade

etmektedir. İnsanların belirlemiş olduğu referans noktaları ise değişkenlik göstermektedir ve her yatırımcı, bu referans noktalarında meydana gelen değişimler ile ilgilenmektedir. Referans noktası, karar alma süreçlerinin temel çıkış noktasını oluşturmaktadır ve risk bu noktada şekillenmektedir. Kayıplar da kazançlar da referans noktası etrafında şekillenmektedir. Bu bir anlamda, kazancın ya da kaybın miktarından ziyade insanların zihinsel yapıları ile ilgilidir. Referans noktası hedeftir ve her yatırımcının kazanç miktarına ilişkin hedefleri farklıdır. Referans noktasının üstünde kalan sonuçlar kazanç, altında kalan sonuçlar ise kayıp olduğu için kazanç ve kayıp kavramları da niteliklerini yitirmiş, yatırımcıların zihinlerindeki değer kavramına dönüşmüştür.

Beklenen fayda teorisinin varsayımlarının eksikliklerine de vurgu yapılarak geliştirilen beklenti teorisinin, insanların karar alma ve seçim süreçlerine ilişkin beş ana unsuru bulunduğu belirtilmiştir ve bunlar Kahneman ve Tversky (1998: 298) tarafından şu şekilde ifade edilmiştir;

Çerçeveleme Etkisi: Farklı seçenekler arasından tercih gerçekleştirilirken, seçeneklerin sunuş şeklinde bağlı olarak etki oluşturulmaktadır. Bu durum, Arrow' un (1981: 12) ifadesiyle sorunun çerçevesinin cevabı etkilemesidir. Dışsal etkenlerin ya da ilgisiz olayların da referans noktalarını etkilemesi bakımında, alınacak kararlara ilişkin bir çerçeveleme etkisinden bahsetmek mümkündür.

Doğrusal Olmayan Tercihler: Beklenti teorisinde riskli bir beklenti söz konusu ise alınacak faydanın da sonuç olasılıkları paraleldir. Ancak davranışsal finans alanında gerçekleştirilen birçok çalışmada bu durumun aksi sonuçlara yer verilmesi çeşitli eleştirilere yol açmıştır.

Kaynak Bağımlılığı: İnsanların yatırım yapma konusundaki eğilimleri, yalnızca belirsizlik durumunun derecesine değil, aynı zamanda kaynağına da bağlıdır. İnsanlar, bilmedikleri alanlarda yatırım yapmak yerine kendi bildikleri alanlarda yatırım yapmaya daha çok eğilim göstermektedirler.

Risk Arama: Teorisi insanların belirsizlik durumunda riskten kaçındığını belirtmektedir ancak bunun istisnası olan iki durum söz konusudur. İnsanlar, beklenen değer üzerinde bir ödül kazanma ihtimali bulunuyorsa risk almaktan kaçınmamaktadırlar. Bir diğer durum ise kayıp durumunda gerçekleşmektedir. Buna göre kesin bir zarar durumu veya daha büyük bir zarar ihtimali söz konusu olduğunda insanlar risk almaktan kaçınmamaktadırlar.

Kayıptan Kaçınma: Hem risk hem de belirsizlik söz konusu olduğu zaman kayıplar insanların zihninde kazançlardan daha büyük görünmektedir. Yatırımcılar, piyasalara ilişkin risklerden kaçınmaktan ziyade oluşabilecek kayıptan kaçınma eğilimi sergilemektedirler. Çünkü kayıplar, maddi anlamda bir olumsuz durumla birlikte duygusal anlamda da olumsuzluklara sebep olmaktadır. Bu anlamda kayıptan kaçınma eğiliminin, yatırımcıların risk karşısındaki davranışlarını belirleyen bir unsur olduğu ifade edilebilir.

4. COVID-19 PANDEMİSİNİN İNSAN DAVRANIŞLARINA ETKİLERİ

Pandemi ile birlikte getirilen yasaklamalar, kısıtlamalar ve maske takılması gibi alınan çeşitli önlemler daha önce insanların küresel olarak hiç tecrübe etmedikleri yeni bir

yaşam biçimine adapte olmalarını gerektirmiştir. Tüm bu süreç ekonomik, sosyal ve psikolojik etkileri değerlendirildiğinde küresel bir kriz olarak yorumlanabilir. Bütün bu etkiler sebebiyle pandemi süreci kişiler ve işletmeler bazında önemli davranışsal değişikliklere sebep olmuş ve önemli sonuçlar doğurmuştur.

Özellikle, işletmelerin faaliyetlerine getirilen kısıtlamalar küresel çapta üretimde ve uluslararası ticaret ve lojistikte ciddi azalmalara sebep olmuştur. Coviz-19 salgını ürettiği etkiler sebebiyle küresel çapta insan davranışlarında ve alışkanlıklarında da önemli değişikliklerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Kriz, savaş, doğal afetler ve terör gibi ani değişikliklere sebep olan olaylar, insan davranışlarında ve duygularında değişikliklere sebep olarak onların yatırım tercihleri ve tüketim kalıpları gibi birçok ekonomik karar ve davranışlarında değişikliklere yol açmaktadır. Bu anlamda, 2019 yılının sonlarında başlayan ve halen etkileri ve sonuçları devam etmekte olan küresel çaptaki Covid-19 salgını da insanların ekonomik ve finansal tercih ve kararlarında değişikliklere sebep olmuştur.

4.1. Covid-19 Salgınında Kripto Paralar

Kripto (crypto) şifre anlamına gelmekte dolayısıyla da kripto para şifreli para anlamında sanal paraları ifade etmek için kullanılmaktadır. Bilgisayar ve iletişim teknolojisindeki gelişmeler sonucu ilk olarak 2009 yılında Satoshi Nakamoto tarafından açık kaynak kodlu Bitcoin yazılımının internet ortamında diğer kullanıcılar ile paylaşılması ile ortaya çıkan sanal paranın en önemli özelliği merkezi bir otoriteye bağlı olmaması olarak ifade edilmektedir.³ Günümüzde piyasada kripto paralar kapsamında Bitcoin ve yaklaşık 14.000 tane Altcoin bulunmaktadır.

Covid-19 pandemisinin tüm dünyada yayılmaya başladığı 2020 yılının başından itibaren hem işlem hacimlerinde hem de toplam piyasa değerlerinde yükselişler görülmüştür. 01.03.2021 tarihi itibarıyla işlem hacimlerinde görülen yükseliş pandemisinin etkilerinin en çok yaşandığı dönemlere tekabül eden Aralık/2021 döneminde 205.026 Milyar USD' ye yükselmiştir. Aynı dönemler itibarıyla kripto paraların özellikle toplam piyasa değerlerinde görülen artış dikkat çekici olup söz konusu dönemde kripto paralara insanların ilgisinin küresel çapta arttığını göstermektedir.

24 saatlik toplam hacimler değerlendirildiğinde pandeminin başladığı tarihten sonra işlem hacminin artmaya başladığı, pandemi etkilerinin en yoğun yaşandığı Eylül/2020 sonrasında günlük işlem hacminin artarak en yüksek değerine ulaştığı ve 2021 yılından sonra azalmaya başladığı görülmektedir. 2021 yılından itibaren günlük işlem hacimlerinde görülen azalışta bulunan aşılarda ve tedavide kazanılan başarılar ile birlikte kısıtlamaların hafiflemesi ve kaldırılmasının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Özellikle Covid-19 döneminde küresel çapta ekonomik durgunluk ve işsizlik yaşanmıştır. Kısıtlamaların arttığı, insanların alıştıkları sosyal hayattan uzak evlerine kapandığı kısıtlama döneminde kripto para piyasalarında en çok paya sahip olan Bitcoin ve Ethereum' un tarihi rekor fiyatlara ulaştıkları tespit edilmiştir.

³ Aksoy, E., Teker, T., Mazak, M. & Kocabıyık, T. (2020). "Kripto Paralar ve Fiyat İlişkileri Üzerine Bir Analiz: TODA-YAMAMOTO Nedensellik Analizi ile Bir İnceleme. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (37) , 110-129.

4.2. Covid-19 Salgınında VIX Endeksi

Korku endeksi olarak da isimlendirilen VIX endeksi (Volatilite Endeksi) piyasalardaki risk algısını ölçmek için kullanılmaktadır. Hesaplama S&P 500 endeksinden hareketle hisse senedinin 30 günlük volatilite beklentisini ölçmek üzere yapılmaktadır. Hisse senetleri fiyatlarında yaşanan düşüş yatırımcıların risk algısında kötüleşmeye ve kaygıların artmasına sebep olmaktadır. Risk algısının kötüleşmesi alım ve satım opsiyon fiyatları arasındaki farkın artmasına, bu durum da VIX endeksinin değerinin yükselmesine neden olmaktadır.⁴ Risk algısının kötüleşmesi ve dolayısıyla VIX endeksinin yükselmesi geleceğe yönelik beklentilerin kötüleştiğini göstermektedir. VIX endeks değerinin 20'nin altında olması piyasada risk algısının azaldığı, 30'un üzerinde olması ise piyasada belirsizliğin fazla olduğu anlamına gelmektedir.

Covid-19 pandemisi özellikle ilk döneminde piyasalarda belirsizlik artmıştır. Salgının yarattığı belirsizliğin 2008-2009 ekonomik krizinin etkisinden fazla olduğu ve 1929 Dünya Ekonomik Buhanında yaşananna daha çok benzerlik gösterdiği değerlendirilmektedir.⁵ Pandeminin en yoğun yaşandığı ülkelerden birisi olan ABD' de 2020 yılı Şubat ayında işsizlik oranı %3,5 ile en düşük değerini yakalamışken pandeminin etkisiyle birlikte izleyen birkaç ay içinde milyonlarca ABD' li işçi işsiz kalmıştır. 2020 Nisan ayı işsizlik oranı %14,7 seviyelerine çıkmış, dönem içerisinde düşerek 2021 yılı sonu %3,9 seviyelerine gelmiştir. Covid-19 şoku VIX endeksini 15.01.2020-31.03.2020 tarihleri arasında yaklaşık %500 arttırmıştır. Ekonomi Politikası Endeksi olarak ABD' deki gazetelerde ekonomi, politika ve belirsizlik kelimelerinin sıklığını ölçen endeks değerlerine bakıldığında 2020 Ocak ayından 2020 Mart ayına kadar endeks değerinin 100'den 400'e çıktığı görülmektedir.⁶ 100'ün ortalama endeks değeri olduğu düşünüldüğünde pandemi şoku ile birlikte belirsizliğin hızlı biçimde arttığı gazete ölçümlerinden de anlaşılmaktadır.

VIX Endeksi 2019 yılsonu itibariyle 20'nin altında olan endeks değeri pandemi ilanı ile birlikte 2020 yılının ilk aylarında hızla yükselmeye başlayarak 2020 yılının Mart ayında 85 değerinin üzerine ulaşmıştır. İlerleyen dönemde pandemiye karşı alınan mali ve ekonomik tedbirler ile birlikte aşılmanın geliştirilmesi endeks değerinin düşmesine sebep olmuştur.

4.3. Covid-19 Salgınında Borsa İstanbul

Covid-19 Pandemisi bütün dünya borsalarında sert bir tepkiye sebep olmuştur. Bu olumsuz etkinin dünya borsalarında 1995-2000 yılları arasında yaşanan Dot-Com-Bubble-Dotcom Balonu ve 2008 finansal krizi gibi krizlerden daha sert tepkilere yol açtığı değerlendirilmektedir.⁷ Uluslararası borsalarda %35'e ulaşan dalgalanmalar yaşanmıştır. 2020 Ocak ayından itibaren bütün dünyada borsalar çökmüş, 16 Mart' ta

⁴ Öner, F. H., İçellioğlu, C. Ş., & Öner, S. (2018). "Volatilite Endeksi (VIX) ile Gelişmekte Olan Ülke Hisse Senedi Piyasası Endeksleri Arasındaki Engel-Granger Eş-Bütünleşme ve Granger Nedensellik Analizi", Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 10 (18) , 110-124.

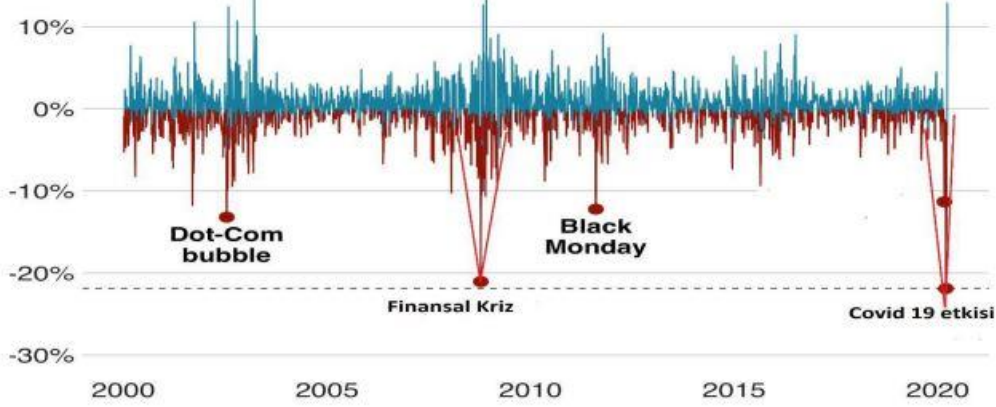
⁵ Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Terry, S. J. (2020). Covid-Induced Economic Uncertainty, NBER Working Paper Series, 26983.

⁶ Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Terry, S. J. (2020). Covid-Induced Economic Uncertainty, NBER Working Paper Series, 26983.

⁷ Alpago, H. & Oduncu Alpago, D. (2020). "Korona Virüs ve Sosyoekonomik Sonuçlar", IBAD Sosyal Bilimler Dergisi, (8), 99-114.

S&P ve Nasdaq bileşik endeksleri %12 değer kaybetmiştir. ⁸ Amerikan borsalarının çöküşünü Asya ve Avrupa borsaları takip etmiştir.

Grafik 1: Koronavirüsün Dünya Borsalarına Etkisi



Kaynak 1: (Alpago ve Oduncu Alpago, 2020:108)

Dünya Bankasına göre finansal piyasalarda artan borçlanma ihtiyaçlarına karşın piyasalarda volatilitenin artması, sermaye çıkışları ve belirsiz yatırımcı davranışları sebebiyle artan fonlama maliyetleri Covid-19 pandemisinin gelişmekte olan ekonomileri bu dönemde yüz yüze bıraktığı sorunlar olmuştur. ⁹ Piyasalarda oldukça sert yaşanan bu tepkileri ekonomik temeller ile açıklayanlar olduğu gibi pandeminin yatırımcılardaki kaygıyı artırarak belirsizlik ve risk algısının yükselmesine sebep olduğu ve bununda piyasadaki volatilitenin artmasına yol açtığı şeklinde açıklayanlar da olmuştur.

Pandeminin ortaya çıkmasından sonra BİST 100 fiyat endeksi 2020 yılının başlarından itibaren düşüş eğilimine girmiş ve özellikle pandeminin ilan edildiği tarihte hızla düşüşe geçmiştir. Özellikle ulaştırma, sanayi, turizm ve bilişim endeksleri ve holdinglerde sert düşüşler yaşanmıştır.

Ancak ilerleyen dönemde hem sağlık alanında hem de ekonomik alanda alınan önlemler ve akabinde virüse karşı aşının bulunması ile BİST 100 fiyat endeksinin arada kırılmalar da olsa sürekli bir yükseliş trendine girdiği görülmektedir. Dönem içinde 859 ile en düşük değerine indiği 16.03.2021 tarihinden sonra yükselen endeks %80 artarak 04.01.2021 tarihinde 1547 olarak gerçekleşmiştir. 11 Ekim 2021 tarihine kadar genel olarak yatay kaldığı görülen BİST 100 endeksinin bu tarihten sonra çok hızlı bir yükseliş içine girerek 2000’li değerleri aştığı görülmektedir. Borsa İstanbul’a ilgi 2020 yılının özellikle son çeyreğinde artmaya başlamış, Ağustos 2020’ de 1.682.511 olan yatırımcı sayısı Ocak 2021’de %28 artarak 2.156.283’e ulaşmıştır.¹⁰

⁸ Göçmen Yağcılar, G. (2021). “Borsa İstanbul’da COVID-19 Etkisi: Kısa Dönemli Sektörel Piyasa Tepkilerinin Endeks Bazında Ölçülmesi”, Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi, 6 (2), 439-463.

⁹ “Equitable Growth, Finance and Institutions Covid-19 Notes”, World Bank Group, (Erişim) <https://pubdocs.worldbank.org/en/776691586478873523/COVID-19-Outbreak-Capital-Markets.pdf>, 15 Ocak 2022

¹⁰“Çalışan da işveren de borsaya koşuyor”, Deutsche Welle, (Erişim) <https://www.dw.com/tr/%C3%A7a1%C4%B1%C5%9Fan-da-i%C5%9Fveren-de-borsaya-ko%C5%9Fuyor/a-56610064>, 17 Ocak 2022

Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun (MKK) verilerine göre ise Aralık 2021 yatırımcı sayısı 2.344.247 olmuştur.¹¹

4.4. Covid-19 Salgınında Konut Satışları

2020 yılının bütününde 2019 yılına göre %4,60 oranındaki artışla toplam 1.410.808 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2020 yılındaki konut satışlarının Haziran ayında yükselmeye başladığı ve Eylül ayı sonuna kadar bir önceki yıldan yüksek gerçekleştiği görülmektedir. Covid-19 pandemisinin ilan edildiği Mart ayında konut satışlarında düşüş gerçekleşmiştir.

Covid-19 pandemisinin ilan edilmesinden sonra tüketici tercihlerinde değişiklik olmuş ve bu doğrultuda 2020 yılının Mart, Nisan ve Mayıs aylarında konut satışları gerilemiştir. Özellikle Nisan ve Mayıs aylarında bir önceki yılın aynı aylarında gerçekleşen satış rakamlarına göre hemen hemen yarı yarıya konut satışları düşmüştür. Haziran ayında kamu bankalarının öncülüğünde sosyal hayatı destekleme paketleri çerçevesinde açıklanan düşük faizli kredi paketlerinde konut kredilerinde yapılan faiz indirimlerinin etkisiyle konut satışlarında ciddi artışlar meydana gelmiştir.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre¹² 2021 yılında bir önceki yıla göre %0,5 azalış gerçekleşirken, 2021 Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %113,7 artış gerçekleşmiştir.

4.5. Covid-19 Salgınında Tüketici Davranışları

Tüketici davranışları, toplumsal koşullar, alışkanlıklar, beğeniler, imkân ve imkânsızlıklar ve moda gibi çok çeşitli bireysel ve çevresel koşuldan etkilenmektedir.

2020 yılından itibaren bütün dünyayı etkisi altına alan Covid-19 pandemisi günlük hayatlarda ve alışkanlıklarda önemli değişikliklere yol açmıştır. Pazar araştırma şirketi DORinsigh'in 15-20 Nisan 2020 tarihleri arasında yaptığı araştırmada kadın katılımcıların %92'si ve erkek katılımcıların %84'ü satın alma davranışlarında değişiklikler olduğunu, %60'ı bu süreçte aylık harcamalarının arttığını ifade etmiştir. Satın alma tercihlerinde gıda ilk sırada yer alırken onu hijyen ürünleri takip etmiştir.¹³ Pandemi sürecinde satın alma şekillerinde de değişiklik olmuştur. Özellikle restoranların yerinde hizmet veremediği dönemde online yemek siparişler artmıştır. Aynı şekilde pandemiden önce online yapılmayan birçok alışveriş online yapılmaya başlanmıştır. Türkiye' de e-ticaret ile uğraşan işletme sayısı 2019 yılında 68.000 civarında iken bu sayı yaklaşık %277 oranında artarak 2020 yılında 256.8621'e ulaşmıştır. 2019 yılında 136 Milyar TL olan e-ticaret hacmi 2020 yılında %66 artarak

¹¹ "Veri Analiz Platformu", Merkezi Kayıt Kuruluşu, (Erişim) <https://www.vap.org.tr/yas-gruplari-bazinda-yatirimci-sayilari>, 17 Ocak 2022

¹²"Konut Satış İstatistikleri, Aralık 2021", Türkiye İstatistik Kurumu, (Erişim) <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Aralik-2021-45672>, 17 Ocak 2022

¹³ Hacıoğlu, A. & Sağlam, M. (2021). "COVID-19 Pandemi Sürecinde Tüketici Davranışları ve E-Ticaretteki Değişimler", Medya ve Kültürel Çalışmalar Dergisi, 3 (1), 16-29.

226,2 Milyar TL olmuştur. ¹⁴ Aynı dönemde küresel e-ticaret pazarı da %14 artışla 4,9 Trilyon USD' ye ulaşmıştır. ¹⁵

Covid-19 pandemi sürecinde alınan önlemler, getirilen kısıtlamalar, kapanan iş yerleri bir yandan üretimi önemli derecede etkilemişken diğer yandan tüketicilerin tüketimlerini ve tüketim yöntemlerini de değiştirmesine sebep olmuştur. Süreç bir yandan tüketim şekillerinin değişmesine yol açarken bir yandan da işletmelerin bu trende uygun olarak yapısal değişikliklere gitmesini zorunlu kılmıştır. Durumu iyi kavrayan ve hızlı reaksiyon göstererek gerekli dönüşümleri yapan işletmeler satış platformlarını internet ortamına taşımış ya da mevcut ortamlarını daha da geliştirmişlerdir. Bunu yapabilen firmalar süreçten karı çıkmışlardır. Pandeminin başlamasıyla birlikte tüketicilerin online alışveriş sitelerine yaptıkları ziyarette önemli bir artış görülmüştür. 2020 Ocak ayına göre Haziran ayında e-ticaret sitelerine yapılan ziyarette %37 artış görülmüştür. ¹⁶

Covid-19 pandemi öncesinde e-ticaretin önemli kısmı konaklama, seyahat ve takı gibi ürünlerde iken pandemi sonrasında bu tercihler değişmiş, e-ticaretin önemli kısmı tıbbi ve temizlik ürünlerinde gerçekleşmiştir. ¹⁷

2019 yılının ilk altı ayı ile pandeminin en yoğun etkilerini gösterdiği 2020 yılının ilk altı ayında e-ticarette en çok artış gösteren sektörlerin başında gıda-süpermarket ile yazılım sektörleri gelmiştir. Gıda-süpermarket sektörü bu dönemde %434 artış göstererek 0,33 Milyar TL'den 1,8 Milyar TL'lik hacme ulaşmıştır.

2019-2020 yıllarının ilk 6 ayında en çok azalış gösteren sektörler ise seyahat ve havayolları sektörleri olmuştur. Bu dönemde seyahat sektörü %51 oranında azalırken havayolları sektörü de %42 oranında azalış göstermiştir. Yine aynı dönemde konaklama ve eğlence-sanat sektörlerinde sırasıyla %42 ve %24'lük düşüşler gerçekleşmiştir. Bu durum Covid-19 pandemi ilanı ile birlikte hemen bütün dünyada olduğu üzere seyahatlere getirilen kısıtlamaların bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bütün bu sonuçlar göstermektedir ki Covid-19 pandemisi tüketici davranışlarında çok ciddi değişikliklere sebep olmuştur. Bu süreçte tüketicilerin bir kısım ürün ve hizmetlere talebi azalırken bir başka bir kısım ürün ve hizmetlere olan talepleri de artmıştır. Aynı zamanda pandemi süreci perakende ticaret şekillerinde de ciddi değişikliklere sebep olmuş, e-ticaretin genel ticaret içindeki payında ciddi bir yükseliş gerçekleşmiştir. Gelişen teknoloji sonucunda genel trend e-ticaret lehine olsa da pandeminin bu süreci hızlandırdığı ve kuvvetlendirdiği görülmüştür. Gerek getirilen

¹⁴“Türkiye’de e-ticaret hacmi 2020’de yüzde 66 arttı ve 226,2 milyar TL’ye yükseldi.”, Webrazzi, (Erişim), <https://webrazzi.com/2021/04/06/turkiye-de-e-ticaret-hacmi-2020-de-yuzde-66-artti-ve-226-2-milyar-tl-ye-yukseldi/>, 18 Ocak 2022

¹⁵ “Küresel e-ticaret pazarı %14 artışla 4,9 trilyon dolara koşuyor”, Bloomberg, (Erişim), <https://www.bloomberght.com/kuresel-e-ticaret-pazari-14-artisla-4-9-trilyon-dolara-kosuyor-2282063>, 18 Ocak 2022

¹⁶ Deliçay, Murat (2021). Perakende E-Ticaretin Yükselişi, Fırsatlar, Sorunlar ve Öneriler, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/01/Perakende_E-Ticaretin_Yukselisi.pdf

¹⁷ Kalkan, P. (2021). “Pandemi Ekonomisinin İnternet Alışverişine Etkilerinin Analizi”, Sosyal, Beşerî ve İdari Bilimler Dergisi, 4(8), 740–758.

kısıtlamalar ve fiziki işyerlerinin kapatılması gerekse insanların kendilerini riskten korumak için fiziksel temastan kaçınmaları online alışverişlerin artmasına sebep olmuştur. Gelişen bu hızlı ve yeni durum işletmelerin de iş yapış şekillerini yeni duruma uygun hale getirmelerini, e-ticaret platformlarını kurmalarını ve geliştirmelerini, ayrıca lojistik imkânlarını geliştirmelerini zorunlu kılmıştır.

Covid-19 salgını sürecinde tüketici davranışlarının ne şekilde değiştirdiğine ilişkin bütün dünyada çok sayıda araştırma yapılmıştır. DORinsight online araştırma şirketinin yaptığı “Salgından sonra değişen tüketici davranışları” araştırmasında, Türkiye’de katılımcıların %88’i salgın nedeniyle satın alma önceliklerinin değiştiğini, %72’si tatil, gayrimenkul ve araba gibi büyük satın almalar yapmayacağını, %53’ü yazın tatile çıkmayacağını ve %86’sı sosyal medya kullanımının arttığını belirtmişlerdir.¹⁸

Mckinsey Araştırması’na göre bütün dünyada pandeminin ilanından sonra Nisan ayında genel tüketici harcamaları önceki yıllara göre %30-50 arasında düşmüştür. Salgın sırasında oluşan belirsizlik sebebiyle tüketim harcamaları yerine altın, dolar gibi likit yatırım araçlarına olan talep artmıştır.¹⁹

KAYNAKÇA

- Aksoy, E., Teker, T., Mazak, M. & Kocabıyık, T. (2020). Kripto Paralar ve Fiyat İlişkileri Üzerine Bir Analiz: TODA-YAMAMOTO Nedensellik Analizi ile Bir İnceleme. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (37), 110-129.
- Alpago, H. & Oduncu Alpago, D. (2020). Korona Virüs ve Sosyoekonomik Sonuçlar. *IBAD Sosyal Bilimler Dergisi*, (8), 99-114.
- Arrow, K. J. (1982). Risk Perception in Psychology and Economics, 'Economic Inquiry', 20 (I).
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2016). Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Terry, S. J. (2020). Covid-Induced Economic Uncertainty, NBER Working Paper Series, 26983.
- Barak, O. (2008). *Davranışsal Finans: Teori ve Uygulama*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2002). A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of Economics and Finance. North-Holland*.

¹⁸ Çevik Tekin İ., Pandemi Sürecinde Değişen Tüketici Davranışları, BMIJ, (2020), 8(2): 2331-2347

¹⁹ Çevik Tekin İ., Pandemi Sürecinde Değişen Tüketici Davranışları, BMIJ, (2020), s.2340.

- Black, F. (1986). Noise, *The Journal Of Finance*, 61(3), 529-543.
- Böyükaslan, A. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi Afyonkarahisar: *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*.
- “Çalışan da işveren de borsaya koşuyor”, Deutsche Welle, (Erişim) <https://www.dw.com/tr/%C3%A7al%C4%B1%C5%9Fan-da-i%C5%9Fveren-de-borsaya-ko%C5%9Fuyor/a-56610064>, 17 Ocak 2022
- Çevik Tekin İ., Pandemi Sürecinde Değişen Tüketici Davranışları, BMIJ, (2020), 8(2): 2331-2347
- De Long, J. Bradford, Shleifer, A., Summers Lawrence, H., Waldmann, R. J. (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets, *Journal of Political Economy*, 98(4), 703-738.
- Deliçay, M. (2021). Perakende E-Ticaretin Yükselişi, Fırsatlar, Sorunlar ve Öneriler, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/01/Perakende E-Ticaretin Yukselisi.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/01/Perakende-E-Ticaretin-Yukselisi.pdf)
- Doğan, M. (2016). Davranışsal Finans Eğilimleri ile Bireysel Emeklilik Fon Tercihleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi: Türkiye’deki Banka Çalışanları Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 30, 339-357.
- Döm, S. (2003). *Yatırım Psikolojisi*. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E., Coşkun, D. (2012). Davranışsal Finans ve Anomaliler: Ocak ayı Anomalisinin İMKB’de Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 175-190.
- “Equitable Growth, Finance and Institutions Covid-19 Notes”, WorldBank Group, (Erişim) <https://pubdocs.worldbank.org/en/776691586478873523/COVID-19-Outbreak-Capital-Markets.pdf>, 15 Ocak 2022
- Fama E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- “Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic”, International Monetary Fund, (Erişim) <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>, 04 Ocak 2022
- Fuller, J. R. (2000). *Behavioral Finance And The Sources Of Alpha*. CFA. President. RJF Asset Management.

- Gazel, S. (2014). *Davranışsal Finans: Psikolojik Eşik ve Önyargılar*. Ankara: Detay Yayınları.
- Göçmen Yağcılar, G. (2021). Borsa İstanbul'da Covid-19 Etkisi: Kısa Dönemli Sektörler Piyasa Tepkilerinin Endeks Bazında Ölçülmesi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 6(2), 439-463.
- Göksu, A. (2013). *Portföy Yatırım Kararlarında Davranışsal Finansın Etkisi: Borsa İstanbul Uygulaması*, Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2013.
- Hacıoğlu, A. & Sağlam, M. (2021). Covid-19 Pandemi Sürecinde Tüketici Davranışları ve E-Ticaretteki Değişimler. *Medya ve Kültürel Çalışmalar Dergisi*, 3(1), 16-29.
- Hirshleifer, D. (2014). "Behavioral Finance", Working Paper Series, August 15, 2014, s. 1-69.
- Hong, H., & Stein, J. C. (1999). A Unified Theory of Underreaction, Momentum Trading, and Overreaction in Asset Markets. *The Journal of Finance*, 54(6), 2143-2184.
- Kalkan, P. (2021). Pandemi Ekonomisinin İnternet Alışverişine Etkilerinin Analizi. *Sosyal, Beşeri ve İdari Bilimler Dergisi*, 4(8), 740-758.
- Kıyılar, M. ve Akkaya, M. (2016). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- "Konut Satış İstatistikleri, Aralık 2021", Türkiye İstatistik Kurumu, (Erişim) <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Aralik-2021-45672>, 17 Ocak 2022
- "Küresel e-ticaret pazarı %14 artışla 4,9 trilyon dolara koşuyor", Bloomberght, (Erişim) <https://www.bloomberght.com/kuresel-e-ticaret-pazari-14-artisla-4-9-trilyon-dolara-kosuyor-2282063>, 18 Ocak 2022
- Mazgit, İ. (2007). Sermaye Piyasalarında Spekülasyon: Tarihin Tekerrürü. *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar*, No:10, 8-11.
- Öner, F. H., İçelloğlu, C. Ş., & Öner, S. (2018). Volatilite Endeksi (VIX) ile Gelişmekte Olan Ülke Hisse Senedi Piyasası Endeksleri Arasındaki Engel-Granger, Eş-Bütünleşme ve Granger Nedensellik Analizi. *Finansal Araştırmalar Dergisi*, 10(18), 110-124
- Özerol, H. (2011). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Elma Yayınları.
- Perloff, J. M. (2014). *Microeconomics with Calculus*, Harlow.

- Perşembe, A. (2001). *Teknik Analiz mi dedin? Hadi Canım Sen de*. Ankara: Scala Yayıncılık.
- Pompian, M. M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management.
- Sharma, A.J. (2014). The Behavioural Finance: A challenge or Replacement to Efficient Market Concept. *The SIJ Transactions on Industrial, Finance and Business Management (IFBM)*, 2(6), 20-35.
- Sönmez, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, *Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Ankara.
- Thaler, R. H. (1999). Mental Accounting Matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3), 183-206.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases, *Science*, 185(4157), 1124-1131.
- Tversky, A. ve Kahneman, D. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 17-25.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5(4), 297-323.
- “Türkiye’de e-ticaret hacmi 2020’de yüzde 66 arttı ve 226,2 milyar TL’ye yükseldi.”, Webrazzi, (Erişim) <https://webrazzi.com/2021/04/06/turkiye-de-e-ticaret-hacmi-2020-de-yuzde-66-artti-ve-226-2-milyar-tl-ye-yukseldi/>, 18 Ocak 2022
- “Veri Analiz Platformu”, Merkezi Kayıt Kuruluşu, (Erişim) <https://www.vap.org.tr/yas-gruplari-bazinda-yatirimci-sayilari>, 17 Ocak 2022
- Yalçınkaya, T. (2004). *Risk ve Belirsizlik Algılamasının İktisadi Davranışlara Yansımaları*. TC Muğla Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.