



ISSN
2547-989X

Sinop Üniversitesi
Sosyal Bilimler Dergisi

Araştırma Makalesi

Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 8 (1), 339-365

Geliş Tarihi:01.09.2023 Kabul Tarihi: 16.03.2024

Yayın: 2024 Yayın Tarihi:31.05.2024

<https://doi.org/10.30561/sinopUSD.1353715>

<https://dergipark.org.tr/sinopUSD>

BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BANKA HİSSELERİNDEKİ MANİPÜLASYON: "TR.INVESTİNG.COM" MESAJ PANOLARINA GÖNDERİLEN MESAJLARA YÖNELİK BİR İNCELEME

Alper İŞLEYEN*

Öz

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören Türkiye Halk Bankası ve Türkiye Vakıflar Bankası hisselerinin, 25.08.2022 ile 30.09.2022 tarihleri arasındaki, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank T.A.Ş. hisselerinin, 03.08.2022 ile 29.09.2022 tarihleri arasındaki sert yükseliş ve düşüşü sırasında, 'tr.investing.com' internet sitesi içeriğinde bulunan hisse senedi mesaj panosuna gönderilen yorumlar içerik analizi yöntemiyle hazırlanmıştır. Araştırma kapsamında bulunan 51.646 adet yorum, yükseliş, zirve ve düşüş yönünden birer gün örneklem seçilerek sınırlandırılmıştır. İçerik analizi tekniği ile gerçekleştirilen çalışmanın bulgularına göre hisse senedi sert yükseliş gösterdiği sırada insanların olumlu duygular beslediği, sert düşüş gösterdiği dönemlerde de olumsuz duygular beslediği çıkarımına ulaşılmıştır. Ayrıca araştırmanın bir diğer bulgusu gösteriyor ki, bireyler hisseler yükselirken alım yönünde hareket etmekte, düşerken hisseleri satmama ve tutma yönünde davranış sergilemektedir. Nitel olarak gerçekleştirilen bu araştırmanın bulgularına göre, küçük yatırımcıların manipülasyon dönemlerinde zarar ettiği söylenebilir. Araştırma sonucunda, Sermaye Piyasası Kurulu'na küçük yatırımcının korunması için gerektiğinde piyasaya müdahalelerde bulunması, sivil toplum kurumlarının ve üniversitelerdeki gönüllü akademisyenlerin, yurttaşların finansal okur yazarlıklarının geliştirilmesi için ücretsiz eğitimler vermesi, basının dördüncü güç görevini yerine getirmesi tavsiye edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: *Borsa, Manipülasyon, Investing.com Mesaj Panosu, Hisse Senedi.*

*Dr. Öğretim Üyesi, Amasya Üniversitesi, Büro Hizmetleri ve Sekreterlik Bölümü/Çağrı Merkezi Hizmetleri Programı, alper.isleyen@amasya.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-2855-5887>

MANIPULATION IN BANK STOCKS TRADED AT ISTANBUL STOCK EXCHANGE: AN ANALYSIS INTO MESSAGES POSTED ON "TR.INVESTING.COM" MESSAGE BOARDS

Abstract

This study has been prepared by content analysis of the comments sent to the stock message board in the 'tr.investing.com' website content during the sharp boom and bust of the shares of Türkiye Halk Bankası and Türkiye Vakıflar Bankası, which were traded at Borsa İstanbul, between 25.08.2022 and 30.09.2022, and of the shares of Türkiye Sınai Kalkınma Bankası and Şekerbank T.A.Ş. between 03.08.2022 and 29.09.2022. The 51,646 comments within the scope of the research were limited by selecting one day sample in terms of boom, peak and bust. According to the findings of the study carried out with the content analysis technique, it was concluded that people had positive emotions when the stock boomed sharply, and that people had negative emotions when it busted sharply. In addition, another finding of the research shows that individuals act in the direction of buying when the shares are rising, whereas they behave in the direction of not selling and holding the shares when they are falling. According to the findings of this qualitative research, it can be said that small investors lose during manipulation periods. As a result of the research, it has been recommended that the Capital Markets Board should intervene in the market when necessary to protect the small investor, non-governmental organizations and volunteer academics at universities should provide free training to improve the financial literacy of citizens, and the press should fulfill its fourth power duty.

Keywords: *Stock Market, Manipulation, Investing.com Message Board, Stock.*

Giriş

Bu çalışmanın kapsamını, Borsa İstanbul'da işlem gören Türkiye Halk Bankası ve Türkiye Vakıflar Bankası hisselerinin, 25.08.2022 ile 30.09.2022 tarihleri arasındaki, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank T.A.Ş. hisselerinin, 03.08.2022 ile 29.09.2022 tarihleri arasındaki hızlı yükseliş ve düşüşü sırasında, "tr.investing.com" internet sitesi içeriğinde bulunan hisse senedi mesaj panosuna gönderilen yorumların analizi oluşturmaktadır.

Çalışmada irdelenen, çoğunluğu kamuya ait olan Türkiye Halk Bankası hisse senetleri, 25.08.2022 tarihinde 5.90 TL seviyesinde başlayan yükselişini, 13 iş günü sürdürmüş, 13.09.2022 tarihinde 16.64 TL fiyatıyla, %182 prim yaparak zirveye çıkmıştır. Banka hisseleri benzer biçimde 13.09.2022 tarihinde 16.64 TL

fiyatından düşüşe geçmiş, 13 iş günü içerisinde 6.87 TL fiyatıyla dip yaparak %58,7 azalış göstermiştir. Başka bir deyişle, hisse senedini 16.64 TL fiyatından 100 bin liralık satın alan bir yatırımcının elinde 41.300 lira kalmıştır. İncelenen diğer bankalardan, yine hisselerinin büyük çoğunluğu kamuya ait olan Türkiye Vakıflar Bankası, aynı tarihler içerisinde 5 TL seviyesindeki fiyatından, %213 yükselerek 15.66 TL fiyatına çıkmış, yine benzer tarihler arasında %56,7 düşüşle 6.78 TL fiyatını görmüştür. Çalışma kapsamında incelenen, hisselerinin büyük çoğunluğu özel teşebbüslere ait olan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 03.08.2022 tarihinde 2.62 TL fiyatından, 07.09.2022 tarihine kadar geçen 25 iş gününde, %182,4 artış ile 7.40 TL fiyatına çıkmıştır. 07.09.2022 tarihinde düşüşe geçen hisse senedi, 28.09.2022 tarihine kadar geçen 15 iş günü içerisinde %68,9 düşerek, 2.30 TL fiyatıyla dip görmüştür. Yine hisselerinin büyük çoğunluğu özel teşebbüsün elinde olan Şekerbank T.A.Ş. hisseleri, 03.08.2022 tarihinde 1.67 TL fiyatından, 13.09.2022 tarihine kadar geçen 29 iş günü içerisinde %221 yükselerek 5.37 TL fiyatına ulaşmıştır. 13.09.2022 tarihinde düşüşe geçen hisse senedi, 29.09.2022 tarihine geldiğinde %67,2 düşüşle 1.76 TL fiyatına kadar gerilemiştir.

Söz konusu bankaların hisse senetlerinde, çok kısa süre içerisinde yaşanan bu değişim Türkiye'de medya haberlerine konu olmuş, Sermaye Piyasası Kurumu tarafından İstanbul Cumhuriyet Başsavcılığına manipülasyon yapıldığına dair suç duyurusunda bulunulmuştur. Suç duyurusu dilekçesinde piyasa dolandırıcılığı suçlarının maddi unsurunun gerçekleştiği belirtilmiştir. İstanbul Mali Suçlarla Mücadele Şube Müdürlüğü olayı araştırmış, bulgular sonucunda sekiz şüpheliden beş şüphelinin tutuklanması talep edilmiştir (<https://www.borsagundem.com/haber/borsada-manipulasyon-sorusturmasinda-5-tutuklama-talebi/1692714>, <https://tele1.com.tr/borsadaki-inanilmaz-manipulasyonun-detaylari-ortaya-cikti-sadece-1-isimden-1-5-trilyonluk-islem-711451/>, <https://www.birgun.net/haber/borsa-da-buyuk-manipulasyon-402954> ve https://kisadalga.net/yazar/dort-piyasa-uzmani-borsada-olanlari-yorumladi-bu-bir-operasyon_41460).

Bu araştırma hisse senedi piyasalarındaki bazı payların hızlı yükseliş gerçekleştirdiği dönemi yansıtmaktadır. Bu yönüyle pay piyasalarında işlem yapan yurttaşlar için örnek oluşturacağı gibi, Türkçe literatüre de katkı sağlayacaktır.

1. Borsa Manipülasyonu, Sosyal Medya ve Investing.com Web Sitesi'nin Yapısı

Dünyadaki hemen hemen ilk manipülasyonun olduğu kabul edilen olay, Hollanda'da 1636 yılında lale soğanı fiyatlaması olarak bilinmektedir. O dönemde ortalama yıllık ücretin 300 gulden civarında olduğu Hollanda'da lale soğanları 225 gulden fiyatlarından alıcı bulabilmekteydi. Lale soğanları Hollanda'nın pek çok kasabasında borsalarda satılmaya ve geleceğe dönük sözleşmelere konu olmaya başlamıştı. Fiyatların yükselmesindeki esas neden, geleceğe yönelik sözleşmeler sayesinde, lale soğanı alanların bunları daha pahalıya satarak para kazanabilmesiydi. Piyasaya sürekli yeni alıcıların girmesi durumu, beklentiyi oluşturmuştu. Ancak, 3 Şubat 1637 sabahında piyasada yeni alıcı kalmadığı görülünce, laleler ve geleceğe dönük lale soğanı sözleşmeleri alıcı bulamaz duruma gelmişti. Böylece lale piyasası çökmüş, fiyatlar hızla düşmüştür. Sözleşme sahipleri sözleşmelerin gereğini yerine getirememiş, lale üreticilerinin parasını ödeyemez duruma gelmişlerdir. Lale üreticileri ise, sipariş ettikleri laleleri almayan sözleşme sahiplerini dava etmiştir. Davalar uzun sürmesine rağmen, paraların tam olarak ödenmesi hiçbir zaman gerçekleşmemiştir (Eğilmez, 2020, s.152-153). Bu olayın Hollanda'da gazete basımı ve dağıtımının yeni yeni başladığı yıllarda oluşması, medyanın borsalardaki fiyat hareketlerine olan etkisinin güçlü olduğunu düşündürmektedir.

Manipülasyon, çeşitli tekniklerle yapılan ve meşru olmayan bir davranış olarak tanımlanabilir. Ancak daha geniş bir biçimde; piyasa fiyatını belirlemek, fiyatı korumak, veya haksız bir değişikliğe neden olmak, piyasaya yanlış bilgi sokmak, gerçek ticaret faaliyetinin yanıltıcı bir görünümünü oluşturmak olarak

tanımlanabilir (Mcintyre, 2014, s.9). Manipülasyon bilgiye dayalı, eyleme dayalı veya hem bilgiye hem de eyleme dayalı olarak yapılabilmektedir. Bilgiye dayalı manipülasyon, hisse senedinin dayanağı olan şirket içerisinden veya şirket hakkında elde edilmiş, doğru veya yanlış herhangi bir bilginin yayılması ile yapılmaktadır. Diğer yandan bilgi yayılırken çok miktarda hisse alarak fiyatlarında değişimine katkı sağlanması hem bilgiye hem de eyleme dayalı manipülasyon olarak tanımlanabilecektir. Sadece fiyatların sert hareketlerle değiştirilmesi ise eyleme, başka bir deyişle ticarete dayalı manipülasyon olarak tanımlanabilir (Mei, Wu ve Zhou, 2004, s.5). Piyasanın sağlıklı işleyişini bozduğu bilinen manipülasyon, hisse senedi fiyatını etkileyen şirket içerisindeki kişilerce yapılan eylemlerden, internet, forumlar, sohbet odaları, sosyal medya gibi platformlardan yanıltıcı bilgi veya söylentilerin yayılmasına kadar pek çok biçimde yapılabilir. Örneğin bir manipülatör büyük miktarda hisse senedi alarak fiyatı yükseltebilir. Yükselen fiyatı gören küçük yatırımcılar fiyatı daha fazla yükseltirse, manipülatör aldığı fiyattan daha fazla fiyata sattığında bu işlemde kazanç sağlayabilmektedir (Aggarwal ve Wu, 2006, s.1916). Bir hisse senedinin fiyatının yapay olarak yükseltip yeniden düşürülmesi durumu İngilizce'de "pump and dump" olarak ifade edilmektedir. Manipülasyonu yapanlar hisseleri topladıkları sırada fiyatlar yükselmekte, hisseleri satmaya başladıklarında fiyatlar hızla düşmektedir. Ayrıca hisse senedinin fiyatının yükseltildiği sırada, ortada yanlış ve yanıltıcı bilgiler dolaşabilmektedir. Bu tür hisse senetleri özellikle düşük likiditeye sahip hisseler arasından seçilmektedir (Renault, 2017, s.1). Manipülasyon olasılığının yüksek olduğu bir piyasada, spekülâtörler daha az kazanç elde edecek ve bu nedenle piyasaya daha az girecektir. Bu durumda spekülâtörler piyasadan uzaklaşacak ve piyasa daha verimsiz duruma gelecektir. Tam tersinden bakılırsa, piyasada spekülâtörlerin olduğu, manipülatörlerin olmadığı durumlarda piyasa daha verimli olabilecektir. Sonuç olarak manipülasyonun yüksek olasılıkta olduğu bir piyasanın etkinliği de düşük olmaktadır (Aggarwal ve Wu, 2006, s.1935). Bir piyasanın sağlıklı olup olmadığını belirlemek için piyasaya yatırımcıların mı, spekülâtörlerin

mi, yoksa kumarbaz olarak tanımlanabilecek, kısa süre içerisinde zengin olma hayali kuran bir kitlenin mi egemen olduğu sorusu yanıtlanmalıdır (Uğurlu, 2002, s.130). Bu bağlamda, piyasa düzenleyici kurumlar sıklıkla denetim yapmakta, gelen şikayetleri ve oluşan piyasa hareketlerini incelemekte, gerekli görüldüğü takdirde yasal işlemler ve cezai yaptırımlar uygulamaktadır.

Borsalarda fiyatların oluşmasında davranış ve davranışa etki eden psikolojik faktörler gözardı edilmemelidir. Fiyatları bireyler ve topluluklar belirlemektedir. Fiyatların hareketi, kitlelerin de hareket yönünü tayin etmektedir. Bu durum bir sürü psikolojisinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Fiyatlar çıkarken almak, düşerken satmak gibi bir durum gerçekleşmektedir. Bireylerin alım satım davranışları genellikle fiyat hareketlerine bağlı oluşmaktadır. Ayrıca fiyat hareketleri topluluk üyeleri arasında duygusal bir hareketlilik başlatmaktadır. Bu duygular; ait olma, benimseme, sahiplenme, ilişkilendirme, dünya ile bağlantı kurma, dünyasal olayların etki oluşturması, küçük dünyanın büyümesi gibi anlamlandırılabilir. Dolayısıyla hisseler yükseldikçe yükselişe, düştükçe de düşüşe devam edeceğinin altında yatan psikoloji, yakında olanın, yakın gelecekte de olacağı inancı anlamında düşünülebilir. Diğer yandan rasyonel karar veren profesyoneller, karar süreçlerinde şirketlerin temel ve teknik analizlerinden yararlanmaktadır. Teknik analizler en doğru zamanda, temel analizlerde ise firmanın gerçek değerinin bir kazanç fırsatı oluşturması durumunda alım-satım kararı verilmesiyle oluşmaktadır. Bu tür analizlerden yararlanılarak yapılan ticaret, rasyonel olarak tanımlanmaktadır (Uğurlu, 2002, s.127-128). Uzman ekonomistler genellikle gelecekteki fiyat değişiklikleri beklentilerine ve alternatif yatırımlardaki risk tahminlerine dayalı olarak yatırım kararlarını en iyi şekilde hesaplayacak biçimde modellemektedirler. Ancak sıradan bir yurttaş genel olarak borsaya, tahvile veya diğer varlık sınıflarına ne kadar yatırım yapacağına dair fiili kararı dikkatli hesaplamalara dayalı olma eğiliminde değildir. Küçük yatırımcılar genellikle varlık sınıflarının getirileri için tahmin yapmamakta ve ölçülen riskleri göz önünde bulundurmamaktadır (Shiller, 2000, s.55). Küçük yatırımcılar için

deneyim ve psikoloji oldukça önemlidir. Örneğin kişi piyasanın dışında kalmışsa ve başkalarının son zamanlarda elde ettiği kazançlara katılamamışsa, keskin bir pişmanlık duyabilmektedir. Pişmanlık duygusu yatırım için önemli bir motivasyon olmaktadır. Ayrıca bu duygu kişiye acı verebilir. Bu noktada piyasanın tam düşüşe geçtiği anda hisse senedi alım riskinin göze alındığının farkına varılması muhtemeldir. Ancak gelecekte oluşabilecek potansiyel bir kaybın psikolojik maliyeti, geçmişte piyasanın dışında kalmış olmanın gerçek pişmanlığına kıyasla çok daha büyük olmayabilir. Dolayısıyla kişi nihai olarak kendisini yükselen piyasada borsaya girmeye ikna edebilmektedir (Shiller, 2000, s.56). Bu bağlamda bireylerin hisse senedi seçimlerinin her zaman rasyonel olmayabileceği söylenebilir.

Davranışsal finans yaklaşımına göre, hisse senedi fiyat oluşumunda yatırımcıların duyarlılığı ve duyguları ön planda bulunmaktadır. Yatırımcıları riskli varlıklara çeken, onların duyarlılıkları olarak görülmektedir. Yatırımcının duygu yoğunluğuna bağlı olarak gerçekleşen talep, hisse senedi fiyatını artırarak, sermaye değerinin çok üzerine çıkmasına neden olabilmektedir. Bu bağlamda bireylerin internet alanındaki paylaşımları birbirlerinin duygularını etkileyebilmekte ve yatırım kararlarında etkin olabilmektedir (Aydınçülü Sakalsız ve Şahin, 2021, s.4-5). Bireysel yatırımcılar genellikle popüler olan bazı hisse senetlerinin net alıcısı konumundadırlar. Bu nedenle bireysel yatırımcılar internette bir hisse senedi hakkında yorum yazdıklarında, ellerinde bulundurdukları veya satın almak istedikleri hisse senedi hakkında pozitif kelimeler kullanma eğilimindedirler. Dolayısıyla bireysel yatırımcılar internette borsa hakkında bilgi paylaşırken çoğunlukla pozitif eğilimli olmaktadır. Bu durum sosyal medyada hisse senedi hakkında yanlış bilgi yayan manipülatörlerin işlerini kolaylaştırmaktadır (Renault, 2017, s.17). Hisse senedi dolandırıcıları tarafından piyasaya yanıltıcı bilgi yaymak amacıyla sosyal medya, forumlar ve web siteleri sıklıkla kullanılmaktadır. İnternet sitelerindeki hisse senedi mesaj panoları yatırımcıların birbirleriyle etkileşimde bulunması, bilgi paylaşımı yapması, yeni bilgiler edinmesi ve bilgilerin yayılması

için etkili bir ortam sağlamaktadır. Her ne kadar internet ortamındaki hisse senedi mesaj panolarında internet sitesinin resmi uyarıları bulunsa bile, insanlar bu forumları kendi amaçları için kullanmaya devam etmektedir (Delort, vd., 2009, s.2). Günümüzde yanlış bilgi yaymak için pek çok dijital mecra bulunmaktadır. Her geçen gün manipülatörler daha fazla miktarda bilgiyi, daha hızlı yayabilme imkanına sahip olabilmektedir.

Son yıllarda finansal piyasalar hakkında bilgi edinme biçimi önemli ölçüde değişim göstermiştir. Yeni algoritmik araçların varlığının yanı sıra, sosyal medyada artan haberlerin varlığı da yatırımcıların yeni bir finans çağına girmesine izin vermektedir. Bu bağlamda yatırım kararlarında insan faktörünün ve insan duygularının geçmiş yıllara nazaran daha az yer aldığı düşünülebilir. Algoritma ile robotların piyasada alım satım yapmasıyla piyasanın daha karmaşık duruma geldiği söylenebilir. Ayrıca herhangi bir yurttaş, Twitter vasıtasıyla takipçilerine hızlı bilgi yayabilmektedir. Söz konusu bilgi popüler olduğunda ise çok fazla kullanıcıya yayılabilecektir. Dolayısıyla bu durumun finansal piyasalar üzerinde de önemli bir etkiye sahip olacağı gerçeği yadsınamayacaktır. Söz konusu bilgi eğer gerçek değilse, kötü sonuçlara yol açabilecektir. Örneğin Associated Press haber ajansının 23 Nisan 2013 günü Beyaz Saray'a saldırı düzenlendiğini bildiren yanlış bir Tweet'i, dünyanın önde gelen borsa endekslerinde önemli düşüslere yol açmıştır. Bu anlamda yatırımcıların sosyal medyayı hiçe sayarak yatırım yaptıkları görüşü doğru olmayacaktır (Derouiche ve Frunza, 2020, s.2). Sonuç olarak, bireyler günümüzde yatırım stratejilerine sosyal medyayı da eklemiştir denilebilir.

Twitter gibi farklı sosyal medya platformlarında pek çok konu hakkında yorumlar yapılmaktadır. Bu araştırmanın örnekleminin alınacağı www.investing.com sitesi tamamen finansal piyasalar hakkında güncel bilgiler barındırmaktadır. Web sitesinin Türkçe kullanımında, Türkiye'deki finansal piyasalar hakkında güncel bilgiler bulunmaktadır. Ayrıca bireyler herhangi bir hisse hakkında, o hisse senedinin bulunduğu sayfada yorumda bulunabilmektedir. Özellikle bir hisse senedine aşırı ilgi veya aşırı ilgisizlik varsa, o hisse senedi

hakkında yorumların daha fazla arttığı ya da azaldığı görülmektedir. Bu nedenle yatırımcıların yaptığı yorumların bir başka yatırımcıyı etkilediği düşünülmektedir. Bu tür web sitelerinde oluşan sosyal etkileşimlerin olumsuz tarafı, sürü davranışını arttırması olarak görülmektedir. Ek olarak, sosyal etkileşim yatırımcıların daha fazla risk almasına neden olabilmektedir (Pelster, 2017, s.2). Araştırmanın örneklemelerinin seçildiği tr.investing.com isimli internet sitesi dünyadaki tüm borsa ve piyasalar ile ilgili detaylı bilgiler içermektedir. İnternet sitesi içerisinde herhangi bir hisse senedi hakkında yorum yazılabilmekte, geçmişe dair grafikler incelenebilmektedir. Ayrıca finansal haberler bulunmaktadır. Dışarıdan makale yazımı yoluyla yurttaşların katılımına açık olan internet sitesi içerisinde yasal uyarılarda mevcuttur. İnternet sitesinin hakkımızda bölümüne göre; 44 dilde yayın yapılmakta, "... dünya çapında 250 borsa için anlık veriler, fiyatlar, grafikler, finans araçları, son dakika haberleri ve analizler sunan bir finans piyasaları platformudur...". Söz konusu internet sitesine aylık 21 milyonun üzerinde kullanıcı aktif olarak giriş yapmakta, toplamda ise 180 milyondan fazla kullanıcı oturumuyla dünyanın en büyük üç finans sitesinden biri olarak kabul edilmektedir. 2007 yılında kurulan ivesting.com isimli internet sitesinin mobil uygulamaları bulunmakta, dünyanın farklı ofislerinde istihdam edilen 250'den fazla çalışanı bulunmaktadır (<https://tr.investing.com/about-us/>).

2. Literatür Taraması

İletişim bilimleri perspektifinden, hisse senedi piyasası alanında literatüre katkı sağlayan çalışmalar son yıllarda artış göstermektedir. Antweiler ve Frank'ın (2004), internet mesaj panolarına gönderilen mesajların, hisse senedinde olağanüstü fiyatlamalara neden olup olmadığı ile ilgili yaptığı araştırmaya göre, internet mesaj panolarına gönderilen mesajların hisse senedindeki hacmi arttırdığını ve bu durumun fiyatları etkilediğini bulmuşlardır. Mei vd. (2004), ticarete dayalı hisse senedinin fiyatının yükseltilerek, daha sonra düşürülmesi biçiminde yapılan manipülasyon işlemlerini modellemişlerdir. Manipülasyon

örneklerini modele uyguladıklarında, manipülatörün işleminden kazanç sağlayacağı sonucuna ulaşmışlardır. Aggarwal ve Wu (2006), Amerika'daki Güvenlik ve Borsa Komisyonu tarafından belirlenen, Ocak 1990'dan, Ekim 2001'e kadar izlenen tüm manipülasyon vakalarını irdelemişlerdir. Manipüle edilen hisse senetlerinin %47,89'unun tezgahüstü piyasalara ait olduğunu ve sığ tahtalı olduklarını, %33,81'inin bölgesel piyasalara ait olduğunu ortaya koymuşlardır. Manipülasyon vakalarının sadece %17'sinin Amerikan ulusal pazarında meydana geldiği bulgusuna ulaşmışlardır. Ek olarak, manipülasyon vakalarının %55'ine söylentiler ve yanlış bilgilerin yayılması ile katkı sağlandığını görmüşlerdir. Delort vd. (2009) internet sitelerindeki hisse senedi mesaj panoları üzerinde bilgi yaymak suretiyle manipülasyon yapıp yapılmadığına yönelik araştırma yapmışlardır. Araştırmanın bulguları, internet sitelerinin mesaj panolarının denetlenmesinin kullanıcıları manipülasyona karşı korumadığı şeklinde olmuştur. Pelster (2017) sosyal ağlardaki kanaat önderlerinin, piyasadaki alım satım işlemlerini tetikleyebilecekleri ve sürü etkisi yaratabilecekleri bulgusuna ulaşmıştır. Thomas Renault 2017'de *Market manipulation and suspicious stock recommendations on social media* isimli çalışmasında, Twitter'da 7 milyondan fazla tweet incelemiş, hisse senedi ile ilişkili sosyal medyadaki çok sayıdaki mesajların olay gününde büyük bir fiyat artışı ile ilişkisi olduğunu, ardından bir sonraki seansta ise fiyatların keskin biçimde tersine döndüğünü bulmuştur. Strauss vd. (2018), Bloomberg ve Reuters'ın tweetlerini irdelemişler ve hisse senedi piyasasının tweetlere tepkisini ölçmüşlerdir. Bu bağlamda 2.440 ekonomik haber içeren tweetleri analiz etmiş ve piyasanın haberlere anlamlı bir tepki verdiği bulgusuna ulaşmışlardır. Eker (2021), yapmış olduğu literatür çalışmasının içerik analizi ile, sosyal medyada tartışılan konuların niteliğinin ve bu konuları tartışan kitlenin ruh hallerinin hisse senedi fiyatına etki edebileceğini tespit etmiştir. Kogan vd. (2022) *Social Media and Financial News Manipulation* başlıklı çalışmalarında, bireylerin sosyal medya platformlarında paylaştığı analizlerin piyasayı etkileyip etkilemediğini, Amerika'daki borsa

düzenleme komisyonu raporları üzerinden araştırmış ve piyasaya etkileri olduğu gibi, yatırımcı güvenini de bozduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

3. Çalışmanın Amacı, Örneklemi ve Yöntemi

Bu araştırma, seçilen örneklem çerçevesinde, internet sitesindeki hisse yorum panolarına yorum yaparak tavsiyede bulunan yatırımcıların, hisselerde yüksek oynaklık olduğu dönemde olumlu, olumsuz gibi duygularını ortaya koymayı amaçlamıştır. Ayrıca araştırma, yorum yapan katılımcıların hisselerin yükseliş ve düşüş dönemlerinde "al-sat-tut" gibi tavsiyelerini irdelemektedir. Bu bağlamda, Borsa İstanbul'da işlem gören Türkiye Halk Bankası ve Türkiye Vakıflar Bankası'nın 25.08.2022 ile 30.09.2022 tarihleri arasındaki, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank T.A.Ş.'in 03.08.2022 ile 29.09.2022 tarihleri arasındaki "tr.investing.com" internet sitesi içeriğinde bulunan hisse senedi mesaj panosuna gönderilen yorumların içerik analizi ile çözümlenmesi yapılmıştır. İçerik analizi, genellikle sosyal bilimlerde kullanılan bir araştırma yöntemidir. İçerik analizi kitle iletişim araçlarının yaygınlaşmasıyla birlikte iletişim çalışmalarında önemli bir yer tutmaya başlamıştır (Taylan, 2011, s.64). İçerik analizi tekniği nicel verilere ulaşmayı hedeflemektedir. Ayrıca istatistiksel verilerin kullanımı sayesinde araştırmacının sistematik ve objektif yorum yapabilmesine olanak tanımaktadır (Çilingir, 2017, s.150). Çalışmanın içerik analizi, metin çözümlemesi tekniği uygulanarak gerçekleştirilmiştir.

İncelenen hisse senetlerindeki yükseliş ve düşüş dönemlerinde bireylerin yaptıkları yorumlar, içerik analizi yöntemiyle manuel olarak incelenmiş ve üç kategoriye ayrılmıştır. Kullanıcıların gönderdikleri yorumlarda "al" anlamı içeren içerikler "al" kategorisini oluşturmuş, "tut", "satma", "alma", "bekle" tarzında anlam içeren yorumlar "tut" kategorisini oluşturmuş ve "sat" anlamı içeren yorumlar sat kategorisini oluşturmuştur. Yükseliş beklentisi olan yorumlar olumlu, düşüş beklentisi anlamını içerenler yorumlar ise olumsuz kategorisini oluşturmaktadır. Araştırmaya konu olan internet sitesi içerisinde, yorumların

otomatik olarak silinmesini içeren algoritmalar kullanılmaktadır. Bu algoritmalarından kaçınmak için yorum yapan bireylerin, birtakım harfleri eksik veya farklılaştırarak girdiği gözlemlenmektedir. Bu nedenle içeriklerin manuel olarak incelenmesinin, daha doğru bulgular elde edilmesine katkı sağlayacağı düşünülmüştür. Bu bağlamda, bu çalışmanın araştırma kısmı, araştırmacı tarafından manuel olarak gerçekleştirilmiştir.

3.1. Çalışmanın Sınırlılıkları

Bu araştırma "tr.investing.com" internet sitesinde hisse senetlerine ait yorum panelindeki Türkiye Halk Bankası ve Türkiye Vakıflar Bankası'nın 25.08.2022 ile 30.09.2022 tarihleri arasındaki, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank T.A.Ş.'in 03.08.2022 ile 29.09.2022 tarihleri arasındaki toplam 51.646 adet yorum içerisinden örneklem seçilerek, içerik analizi yöntemiyle sınırlanmıştır. Yorumların örnekleme, Halkbank ve Vakıfbank hisselerinin yukarı çıkışını sürdürdüğü 06.09.2022 tarihi, zirveyi gördüğü 13.09.2022 tarihi ve düşüşün devam ettiği 16.09.2022 tarihindeki bir gün içerisinde yapılan toplam yorumlardan oluşmaktadır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası hisseleri için örneklem, yükseliş döneminden 02.09.2022 tarihi, zirveyi gördüğü 07.09.2022 tarihi ile, düşüşün sürdüğü 21.09.2022 tarihindeki birer günlük tüm yorumlardan oluşmaktadır. Şekerbank hisseleri için yükseliş döneminden 01.09.2022 tarihi, zirveyi gördüğü 13.09.2022 tarihi ile, düşüşün sürdüğü 22.09.2022 tarihinde yapılan birer günlük tüm yorumlardan oluşmaktadır. Tüm yorumlar manuel incelenerek, içeriklerinden sadece "al", "tut" ve "sat" tavsiyesi ile Olumlu, Olumsuz anlamı çıkan yorumlar kategorize edilerek ortaya konulmuştur. İncelenen yorumlarda araştırma kapsamına girmeyen yorumlar veri olarak alınmamıştır. Ayrıca bazı yorumlara cevap veren yorum altı yorumlar çalışmanın kapsamına alınmamıştır.

3.2. Bulgular

İncelenen tarihler arasında, Halkbank hissesi kullanıcı paneline 25 Ağustos 2022 günü, saat 04:56'da "Tex And" rumuzlu kullanıcı "*Tam al sat kağıdı valla*" diyerek ilk yorumu yapmıştır. Araştırmanın kapsamına giren 25.08.2022 tarihi ile, 30.09.2022 tarihleri arasında toplam 22.349 adet yorum yapılmıştır. Benzer tarih aralığında incelenen Vakıfbank hissesinin mesaj panosuna 25 Ağustos 2022 tarihinde ilk yorum "Kenan Kara" rumuzlu kullanıcı tarafından saat 06:53'de "*Artı acarsa piyss 505 507 arası acarz inşallah*" olarak yapılmıştır. İncelenen tarihler arasında toplam 10.211 adet yorum olduğu görülmüştür.

Araştırma kapsamındaki özel teşebbüslere ait hisse senetlerinden Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası hissesine 3 Ağustos 2022 tarihindeki ilk yorum "LEVENT BOZKURT" rumuzlu kullanıcı tarafından, saat 08:18'de "*anlık 2,75 kimseden çit yok...*" şeklinde yapılmıştır. 29 Eylül 2022 tarihinde son yorum "olympiad" rumuzlu kullanıcı tarafından saat 21:55'te "*ikikere tavandan 15 ser milyon satis yedi. 7 tl den 2 tl ye dusen hissenin sicramasi bu olamaz.Dalavere Cok kagitta baska hisselerle bakmakta fayda var.*" olarak gerçekleştirilmiştir. Belirlenen tarih aralıklarında toplam 5.554 adet yorum olduğu bulunmuştur. Yine benzer tarihler arasında incelenen Şekerbank hissesine ait mesaj panosuna gönderilen yorumların ilki 3 Ağustos 2022 tarihinde "apo bilir" rumuzlu kullanıcı tarafından saat 05:51'de "*Yorumlara aldırış etmeyin kim ne yarsa yazsın volümlü hareketlerle paranızı cebinize koyun düşünce tekrar alın tahtacı tarzı*" olarak yazılmıştır. Son yorum ise 29 Eylül 2022 günü saat 21:50'de, "bankacı mağdur" rumuzlu kullanıcı tarafından "*Bankanın satılma durumu konuşuluyor kulislerde. Bilgisi olan var mı?*" şeklinde oluşturulmuştur. Araştırma kapsamındaki tarih aralığında toplam 13.532 adet yorum yapılmıştır.

3.2.1. Halkbank Bankası Hisselerinin Durumu

Araştırmanın örnekleme çerçevesinde Halkbank hisselerinin yükselişini sürdürdüğü 06.09.2022 tarihinde toplam 317 adet yorum incelenmiş, veri olarak

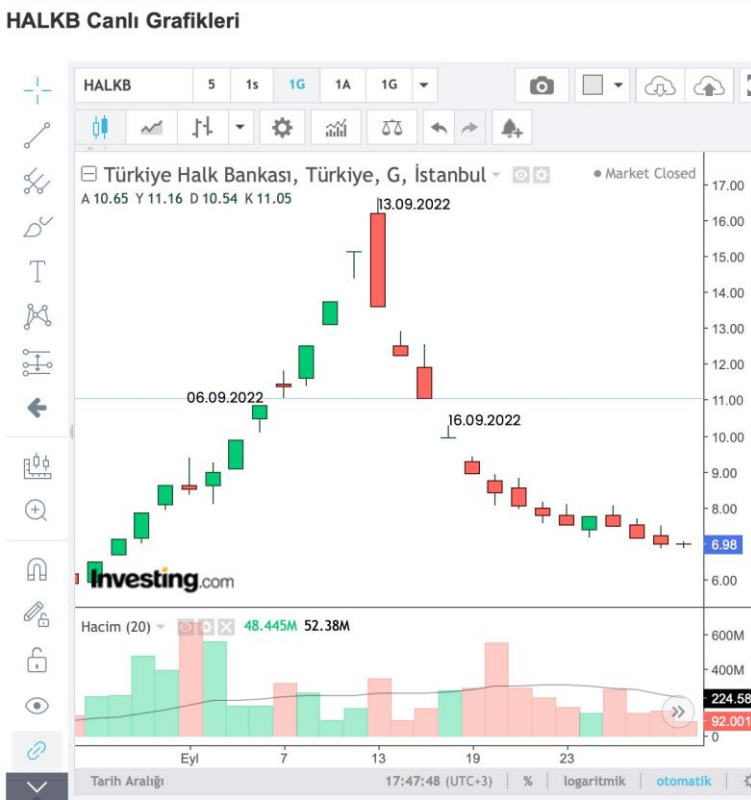
kullanılabilecek 160 adet yorum bulunmuştur. Bunlardan 96 tanesi yükselişin süreceğini düşünen olumlu yorumlar, 36 adet düşüş olacağı fikrine sahip olumsuz yorumlar, 19 adet al anlamına gelen yorumlar, 8 adet sat anlamına gelen yorumlar, 1 adet tut anlamına gelen yorumdan oluşmaktadır. Halkbank hisselerinin zirvesi olan 16.64 TL fiyattan, aynı gün 13.62 TL fiyatıyla kapanış yaptığı, 13.09.2022 gününde 1570 yorum yapılmıştır. İncelenen yorumlardan 398 adet olumlu, 125 adet olumsuz, 41 adet al, 12 adet sat ve 11 adet tut anlamlarını içeren yorumlar bulunmuştur. Bunlar dışında kalan yorumlar veri olarak alınamamıştır. İncelenen dönemde Halkbank hissesi fiyatının düşüşünü sürdürdüğü 16.09.2022 tarihinde toplam 1832 adet yorum yapılmıştır. Bu yorumlardan veri olarak kullanılabilecek 190 adet olumlu, 400 adet olumsuz yorum bulunmaktadır. Al tavsiyesi verenler 8, tut tavsiyesi verenler 26, sat tavsiyesi verenler 21 adet olarak belirlenmiştir.

Tablo 1. İncelenen döneme ilişkin Halkbank yorumlarının sayısal verileri

| Halkbank | | | | | |
|------------|----|-----|-----|--------|---------|
| Tarih | Al | Tut | Sat | Olumlu | Olumsuz |
| 06.09.2022 | 19 | 1 | 8 | 96 | 36 |
| 13.09.2022 | 41 | 11 | 12 | 398 | 125 |
| 16.09.2022 | 8 | 26 | 21 | 190 | 400 |

Tabloda olumlu ve olumsuz yorumlar yüzdeler olarak değerlendirildiğinde, yükselişin sürdüğü 06.09.2022 tarihinde olumlu yorumlar, olumsuz yorumlardan %167 daha fazla olarak bulunmuştur. Diğer yandan zirvenin görüldüğü 13.09.2022 tarihinde yine olumlu yorumların, olumsuz yorumlardan %218 daha fazla olduğu saptanmıştır. Ancak düşüşün devam ettiği dönem olan 16.09.2022 günü olumsuz yorumların, olumlu yorumlardan %110 fazla olduğu görülmüştür.

Şekil 1. Araştırma dönemini kapsayan Halkbank grafiği



(Kaynak: investing.com, Erişim Tarihi: 10.06.2023)

3.2.2. Vakıflar Bankası Hisselerinin Durumu

Araştırmanın örnekleme çerçevesinde Vakıflar Bankası hisselerinin yükselişini sürdürdüğü 06.09.2022 tarihinde toplam 248 adet yorum incelenmiş, veri olarak kullanılabilen 66 adet olumlu, 18 adet olumsuz anlama gelebilecek yorumlara rastlanmıştır. Yine örneklem olarak alınabilecek 6 adet al tavsiyesi, 3 adet sat tavsiyesi ve 2 adet tut tavsiyesi anlamına gelecek yorumlar görülmüştür. Araştırma kapsamındaki dönemde Vakıflar Bankası hisselerinin en yüksek seviyesini gördüğü 13.09.2022 tarihinde toplam 671 adet yorum bulunmuştur. Bunlardan araştırma

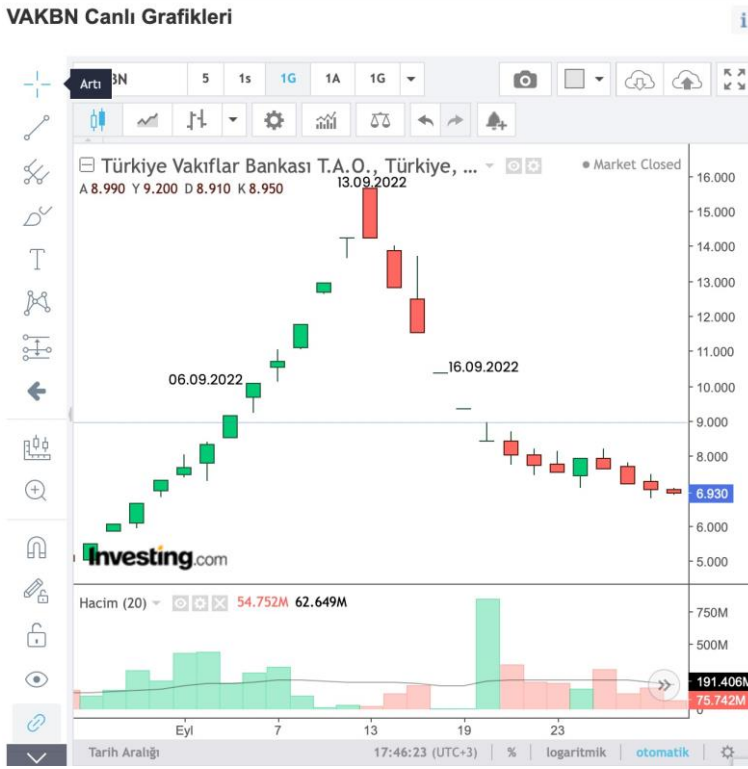
için kullanılabilir 153 adet yorumun olumlu, 28 adet yorumun olumsuz olduğu tespit edilmiştir. 18 adet yorum al, 3 adet yorum tut ve yine benzer biçimde 3 adet yorum sat tavsiyesi vermektedir. İncelenen 16.09.2022 tarihindeki düşüş döneminin devamını temsil eden gün toplam 511 adet yorum yapılmıştır. Bu yorumlardan araştırma sınırlılığına göre veri olarak elde edilen 33 adet olumlu yorum, 128 adet olumsuz yoruma rastlanmıştır. 4 adet yorum al, 7 adet yorum sat ve 13 adet yorum tut tavsiyesinde bulunmuştur.

Tablo 2. İncelenen döneme ilişkin Vakıfbank yorumlarının sayısal verileri

| Vakıfbank | | | | | |
|------------|----|-----|-----|--------|---------|
| Tarih | Al | Tut | Sat | Olumlu | Olumsuz |
| 06.09.2022 | 6 | 2 | 3 | 66 | 18 |
| 13.09.2022 | 18 | 3 | 3 | 153 | 28 |
| 16.09.2022 | 4 | 13 | 7 | 33 | 128 |

Tablo üzerinde olumlu ve olumsuz yorumlar arasındaki yüzdeler ele alındığında, yükselişin devam ettiği 06.09.2022 günü olumlu yorumlar, olumsuz yorumlardan %266 fazla olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Zirvenin görüldüğü gün olan 13.09.2022 tarihinde ise olumlu yorumların, olumsuz yorumlardan %446 fazla olduğu belirlenmiştir. Fakat düşüşün sürdüğü 16.09.2022 günü, olumsuz yorumlar, olumlu yorumlardan %288 fazladır.

Şekil 2. Araştırma dönemini kapsayan Vakıfbank grafiği



(Kaynak: investing.com, Erişim Tarihi: 10.06.2023)

Halkbank ve Vakıfbank hisseleri araştırma kapsamı döneminde tarihsel olarak, ortalamada birbirine benzer grafik sergilemiştir.

3.2.3. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası Hisselerinin Durumu

Araştırmanın örnekleme çerçevesinde Türkiye Sınai Kalkınma Bankası hisselerinin yükselişini sürdürdüğü 02.09.2022 tarihinde toplam 76 adet yorum incelenmiş, veri olarak kullanılabilir 18 adet olumlu, 6 adet olumsuz yoruma rastlanmıştır. Ayrıca örnekleme olarak alınabilecek 3 adet al tavsiyesine rastlanırken, sat ve tut tavsiyesi anlamına gelebilecek yorum bulunamamıştır.

Araştırma kapsamında örneklem olarak alınan ve gün içerisinde zirveyi görüp, düşüş yapan 21.09.2022 gününü kapsayan 232 adet yorum görülmüştür. Bunlar içerisinde örneklem olarak kullanılan 57 adet yorumdan 34'ü olumlu, 17'si olumsuz olarak görülmüştür. Al tavsiyesi olarak anlaşılandırılan 3 adet, sat tavsiyesi olarak yorumlanabilecek 2 adet ve tut tavsiyesi olarak algılanabilecek 1 adet yoruma rastlanmıştır. Araştırma kapsamında düşüş günü örneklemini olarak seçilen, 21.09.2022 günü toplam 596 adet yorum görülmüştür. Araştırma bağlamında ele alınabilecek 31 adet olumlu, 87 adet olumsuz yoruma rastlanmıştır. Al tavsiyesi içeren 3 adet, sat tavsiyesi içeren 5 adet ve tut tavsiyesi içeren 10 adet yorum görülmüştür.

Tablo 3. İncelenen döneme ilişkin TSKB yorumlarının sayısal verileri

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

| Tarih | Al | Tut | Sat | Olumlu | Olumsuz |
|------------|----|-----|-----|--------|---------|
| 06.09.2022 | 3 | 0 | 0 | 18 | 6 |
| 13.09.2022 | 3 | 1 | 2 | 34 | 17 |
| 16.09.2022 | 3 | 10 | 5 | 31 | 87 |

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası olumlu ve olumsuz yorumlar üzerinden değerlendirildiğinde, yükseliş dönemi olan 02.09.2022 günü %200 fark ile olumlu yorumlar, olumsuzlara göre pozitif ayrılmıştır. 07.09.2022 günü zirveyi gördüğünde ise yine olumlu yorumlar, olumsuz yorumlara göre %100 fazla bulunmuştur. Ancak düşüş dönemi olan 21.09.2022 günü olumsuz yorumlar, olumlu yorumlara göre %181 fazla olarak tespit edilmiştir.

Şekil 3. Araştırma dönemini kapsayan TSKB grafiği



(Kaynak: investing.com, Erişim Tarihi: 10.06.2023)

3.2.4. Şekerbank Türk Anonim Şirketi Hisselerinin Durumu

Araştırma kapsamı çerçevesinde, investing.com sitesindeki Şekerbank hissesi bilgi sayfası içerisindeki forum bölümünde, hissenin yükselişini sürdürdüğü 02.09.2022 tarihinde toplam 187 adet yorum olduğu görülmüştür. Bu yorumlar içerisinde araştırma kapsamında sayılabilecek 40 adet olumlu, 9 adet olumsuz, 6 adet al, 1 adet sat ve 1 adet tut anlamına gelebilecek içeriklere rastlanmıştır. Araştırma döneminde hissenin en yüksek seviyeyi gördüğü ve yine seans içerisinde düşüşle kapattığı gün olan 13.09.2022 tarihinde toplam 301 adet yoruma rastlanmıştır. Bunlardan 50 adet olumlu, 56 adet olumsuz yorum olduğu

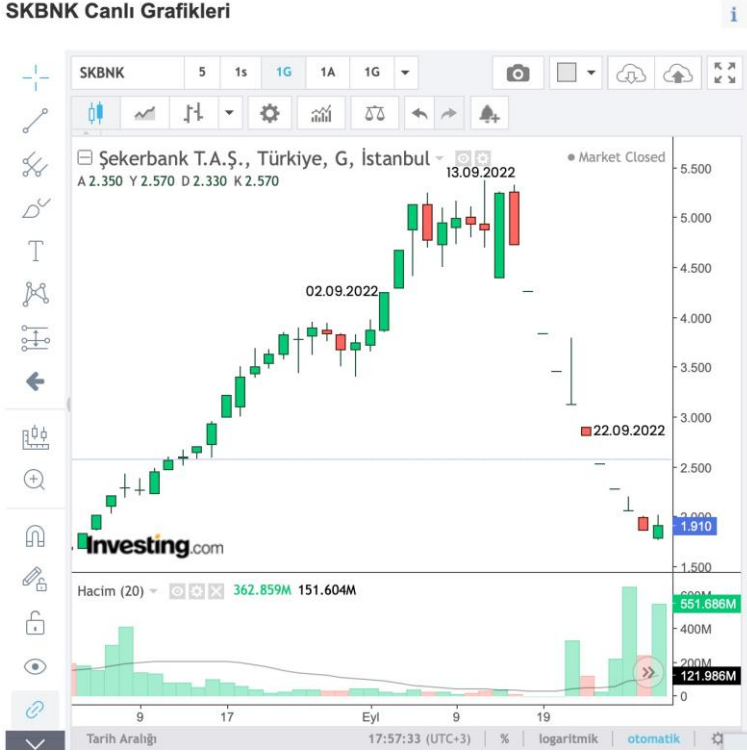
görülmüştür. Ayrıca 3 adet al, 3 adet sat tavsiyesine rastlanırken 6 adet tut anlamına gelecek tavsiyeye rastlanmıştır. Düşüş döneminde en son incelenen 22.09.2022 günü toplam 621 adet yoruma rastlanmıştır. Bunlarda 24 adet olumlu, 112 adet olumsuz anlama gelecek yorumlara rastlanmıştır. Aynı gün 5 adet al, 6 adet sat ve 6 adet tut anlamına gelecek yorumlar görülmüştür.

Tablo 4. *İncelenen döneme ilişkin Şekerbank yorumlarının sayısal verileri*

| Şekerbank | | | | | |
|------------|----|-----|-----|--------|---------|
| Tarih | Al | Tut | Sat | Olumlu | Olumsuz |
| 06.09.2022 | 6 | 1 | 1 | 40 | 9 |
| 13.09.2022 | 3 | 6 | 3 | 50 | 56 |
| 16.09.2022 | 5 | 6 | 6 | 24 | 112 |

Olumlu ve olumsuz yorumlar yüzdesel olarak hesaplandığında 02.09.2022 günü olumlu yorumlar, olumsuz yorumlara göre %344 fazla olarak bulunmuştur. 13.09.2022 tarihide ise olumlu yorumların, olumsuz yorumlardan %12 daha fazla olduğu görülmüştür. Araştırma kapsamında ele alınan diğer hisse senetlerine benzer biçimde, düşüşün devam ettiği 22.09.2022 günü olumsuz yorumlar, olumlu yorumlara göre fazla çıkmıştır. Bu fark Şekerbank hissesinde %366 fazla olarak tespit edilmiştir.

Şekil 4. Araştırma dönemini kapsayan Şekerbank grafiği



(Kaynak: investing.com, Erişim Tarihi: 10.06.2023)

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank hisseleri araştırma kapsamı döneminde tarihsel olarak, ortalamada birbirine benzer grafik sergilemiştir.

Sonuç ve Öneriler

Küresel kapitalist sistem içerisinde daha fazla ezilen işçi sınıfı, alternatif para kazanma yolları aramaktadır. Günümüzde dijital teknolojinin gelişmiş olması bireylerin cep telefonlarından hisse senedi alım satımı gibi işlemleri kolay ve hızlı yapmasına katkı sağlamaktadır. Son aylarda bireysel küçük yatırımcıların

Türkiye'de hisse senedine ilgisinin arttığı, yatırımcı sayısının beş milyonun üzerine çıktığı medyada haberleştirilmektedir.

Araştırma içeriği irdelendiğinde, Halkbank ve Vakıfbank grafikleri birbirine benzer dönemde yükseliş ve düşüş göstererek, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Şekerbank hisseleri grafiklerinden kısmen farklı yükseliş ve düşüş yaşamıştır. Özellikle zirvenin görüldüğü 13.09.2022 tarihinde kapanışa 15 dakika kalana kadar hisseler yukarı yönlü yükseliş sergilerken, olumlu yorumların çok olması pozitif karşılanmaktadır. Ancak kapanışa 15 dakika kala özellikle son dakikalarda Halkbank ve Vakıfbank hisselerinde sert düşüş oluşmuştur. Bu durumun olumsuz yorumların az olmasına neden olduğu düşünülmektedir. Diğer yandan Şekerbank ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası hemen hemen birbirine benzer grafik gösterse de, zirveyi gördükleri gün farklılaşmıştır. Bu nedenle o güne ait veriler de kısmen farklılaşmıştır. Fakat diğer günlerin verilerinde, diğer hisseler ve birbirlerine kıyasla büyük farklılıklar bulunmamaktadır. Toplam yorum sayılarında ise farklılıklar bulunmaktadır. Bu durumun küçük yatırımcıların hisseye olan ilgilerinden kaynaklanabileceği düşünülmektedir.

Bu araştırma, bir hisse senedinin yapay olarak yükseltilip, düşürülmesi yoluyla yapılan manipülasyon sırasında, bireysel küçük yatırımcıların olumlu ve olumsuz duygularını ortaya koymaya çalışmış ve zarar edip etmediklerini irdemiştir. Bu araştırma sonucunda, pay piyasasında sert fiyat hareketleri olduğu sırada, hisse senetleri yükselirken küçük yatırımcılar olumlu duygular beslemekte, düşerken olumsuz duygular beslemektedir. Ayrıca yükseliş sırasında ve zirvede al tavsiyeleri fazla iken, sat tavsiyesi daha az bulunmuştur. Düşüş sırasında ise özellikle "tut" tavsiyesi ortalamada yüksek olarak öne çıkmıştır. Bu bağlamda bireysel küçük yatırımcıların manipülasyon sırasında hisseler yükselirken aldıkları, düşerken satma eğiliminde olmadıkları ve sürü psikolojisine kapılarak zarar ettikleri ortaya çıkmaktadır.

Bir fiyat manipülasyonu sırasında hisse senetleri manipülatörler tarafından hızla yukarı çekilmektedir. Günümüzde manipülatörler, manipülasyon sırasında,

sosyal medya aracılığıyla hisse senedi hakkında olumlu bilgiler yaydığı da bilinmektedir. Küçük yatırımcıların hisse senedine ilgisi arttıkça, hisse senedi hakkında, normal döneme göre daha fazla bilgi yayılmaktadır. Küçük yatırımcılarda benzer biçimde olumlu bilgileri yayarak, birbirlerini alım yönünde daha fazla tetiklemektedir. Hisse senedini elinde bulunduran veya alan küçük yatırımcılarda aynı zamanda olumlu umutlar beslemektedir. Bu araştırmaya göre manipülasyon döneminde, normal dönemlere göre yatırımcıların hisseye ilgisinin daha fazla olduğu görülmüştür. Aynı zamanda hisseler yükseldiğinde küçük yatırımcıların alım yönünde pozitif hissiyatları artmaktadır. Ancak hisse fiyatları düşüşe geçtiğinde küçük yatırımcıların olumsuz duygularını daha fazla yansıttığı bulunmuştur. Araştırma kapsamında özellikle düşüş döneminde "tut" tavsiyesinin fazla olduğu şaşırtıcı olarak görülmüştür. Bu durumun nedeni, küçük yatırımcıların zarara hisse senedi satmaması ve "bir gün nasılsa yükselişe geçeceği" gibi fikirler olduğu düşünülmektedir. Ancak bu fikir irdelendiğinde, araştırma döneminde Türk lirasının yabancı paralar karşısında değer kaybetmesi ve Türkiye'de enflasyonun yüksek olması nedeniyle yine zarar edildiğini göstermektedir.

Serbest piyasalarda küçük yatırımcılarla, büyük yatırım kuruluşları veya profesyoneller arasında eşitsizlikler bulunmaktadır. Bu eşitsizliklerin en başında eğitim sistemi gelmektedir. Aynı zamanda küçük yatırımcıların doğru ve kaliteli bilgiye erişimi, büyük kurumlara göre benzer değildir. Bu nedenle piyasa düzenleyicilerin küçük yatırımcıyı koruması yönünde düzenlemeler yapması önem kazanmaktadır. Bu düzenlemenin başında, hisse senetlerinin hızlı yükselişleri görüldüğünde müdahale edilerek birkaç günlüğüne işlem yapılmasının durdurulması olacaktır. Türkiye'de her ne kadar bu tür bir yetki, Sermaye Piyasası Kurumunda olsa da, bu araştırma döneminde yetkisini geç kullanması, küçük yatırımcıların bir kısmının zarar etmesini sağladığını düşündürmektedir. Bu araştırmada, Türkiye'de özellikle Sermaye Piyasası Kurulu'nun küçük yatırımcı lehine yetkisini kullanması önerilmektedir. Ayrıca piyasaya giren küçük yatırımcıların finansal okur yazarlıklarının geliştirilmesi için sivil toplum kurumları

ve üniversitelerdeki gönüllü akademisyenlerin sık sık ücretsiz eğitimler vererek yurttaşları bilinçlendirmesi tavsiye edilmektedir. Son olarak, medyanın liberal demokrasilerdeki dördüncü güç görevini yerine getirerek manipülasyon oluşan piyasada yurttaşların haklarının korunması bağlamında yayınlar yapması önerilmektedir.

Bu araştırma, iletişim araştırmaları perspektifinden, disiplinlerarası hazırlanarak, Türkiye'deki literatüre katkı sağlamayı amaçlamıştır. İletişim alanındaki araştırmacıların, sosyal medya ve hisse senedi konusunda daha fazla araştırma yapmasına ihtiyaç vardır. Bu çalışma, iletişim araştırmacılarına bu alanda daha fazla çalışmalar yapması için çağrı niteliğindedir.

Kaynakça

- Aggarwal, R., ve Wu, G. (2006). Stock Market Manipulations, *The Journal of Business*, 79, 1915-1954.
- Antweiler, W., Frank, M. Z. (2004). Is All That Talk Just Noise? The Information Content of Internet Stock Message Boards. *The Journal of Finance*, 59, (3), 1259-1294.
- Aydınçülü Sakalsız, S., ve Şahin, S. (2021). Türkiye'de Bankaların Sosyal Medya Skorları İle Pay Senedi Getirileri Arasındaki İlişki, *Global Journal of Economics and Business Studies*, 10(20), 1-14.
- Birgün Gazetesi İnternet Haberi, Erişim Tarihi, 19.11.2022, <https://www.birgun.net/haber/borsa-da-buyuk-manipulasyon-402954>
- Borsa Gündem İnternet Haberi, Erişim Tarihi: 19.11.2022, <https://www.borsagundem.com/haber/borsada-manipulasyon-sorusturmasinda-5-tutuklama-talebi/1692714>
- Çilingir, A. (2017). İletişim Alanında İçerik Analizi Yöntemi Kullanılarak Yapılan Yüksek Lisans ve Doktora Tezleri Üzerine Bir İnceleme, *Erciyes İletişim Dergisi*, 5(1), 148-160.
- Delort, J.-Y., Arunasalam, B., Milosavljevic, M., Leung, H. (2009, 11). The Impact of Manipulation in Internet Stock Message Boards, *International Journal of Banking Accounting and Finance* 8.
- Eğilmez, M. (2020). *Örneklerle Kolay Ekonomi*, (24. Basım), Remzi Kitabevi.
- Eker, D., ve Akman Başpınar, Z. (2022). Sosyal Medya ve İnternet Kullanımının Finansal Sistem İçindeki Yeri Üzerine Bir Literatür Araştırması, *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 177-190.
- Investing.com İnternet Sitesi Hakkımızda Bölümü, Erişim Tarihi, 04.12.2022, <https://tr.investing.com/about-us/>
- Kısa Dalga İnternet Sitesi Haberi, Erişim Tarihi, 19.11.2022, https://kisadalga.net/yazar/dort-piyasa-uzmani-borsada-olanlari-yorumladi-bu-bir-operasyon_41460
- Kogan, S., Moskowitz, J. T., Niessner, M. (2022). Social Media and Financial News Manipulation, *Review of Finance*, rfac058, <https://doi.org/10.1093/rof/rfac058>.

- Mcintyre, G. (2014). Reforming the Regulation of Financial Market Manipulation, Doktora Tezi, *Thesis Submitted in Partial Fulfilment of the University of Sydney, Faculty of Law, Honours Program*.
- Mei, J., Wu, G., Zhou, C. (2004). Behavior Based Manipulation: Theory and Prosecution Evidence, *New York University Working Paper*.
- Pelster, M. (2017). I'll Have What S/he's Having: A Case Study of a Social Trading Network, *Proceedings of the International Conference on Information Systems*, 1-14.
- Renault, T. (2017). Market Manipulation and Suspicious Stock Recommendations on Social Media, *SSRN Electronic Journal*, 1-41.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance*, New Jersey: Princeton University Press.
- Strauss, N., Vliegthart, R., Verhoeven, P. (2018). Intraday News Trading: The Reciprocal Relationships Between the Stock Market and Economic News, *Communication Research*, 45(7), 1054-1077.
- Taylan, H. H. (2011). Sosyal Bilimlerde Kullanılan İçerik ve Söylem Analizinin Karşılaştırılması, *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1, 1(2), 63-76.
- Tele1 İnternet Haberi, Erişim Tarihi, 19.11.2022, <https://tele1.com.tr/borsadaki-inanilmaz-manipulasyonun-detaylari-ortaya-cikti-sadece-1-isimden-1-5-trilyonluk-islem-711451>
- Uğurlu, E. (2002). Yazılı Basının Hisse Senetleri Piyasası Üzerindeki Etkisi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, İstanbul.

Extended Abstract

The scope of this study consists of the analysis of the comments sent to the stock message board in the content of the " tr.investing.com " website during the sharp boom and bust of the shares of Türkiye Halk Bankası and Türkiye Vakıflar Bankası, which were traded at Borsa İstanbul, between 25.08.2022 and 30.09.2022, and of the shares of Türkiye Sınai Kalkınma Bankası and Şekerbank T.A.Ş. between 03.08.2022 and 29.09.2022.

The shares of Türkiye Halk Bankası, the majority of which are publicly owned, examined in the study, started to rise at the level of 5.90 TL on 25.08.2022 and continued for 13 business days and reached a peak, trading at a premium of 182% with a price of 16.64 TL on 13.09.2022. Similarly, the shares of the bank decreased with a price of 16.64 TL on 13.09.2022, reaching a low of 6.87 TL within a span of 13 business days, decreasing by 58.7%. In other words, an investor who bought a stock for 100 thousand liras at a price of 16.64 TL had 41,300 TL left in his hands.

Within the framework of the selected sample, this research has aimed to reveal the positive and negative feelings of the investors, who made recommendations by commenting on the stock comment boards on the website, during the period of high volatility in the stocks. In addition, the research examines the recommendations of the commentators such as "buy-sell-hold" during the boom and bust periods of the stocks. In this context, the analysis of the comments sent to the stock message board on the "tr.investing.com" website of Türkiye Halk Bankası and Türkiye Vakıflar Bankası between 25.08.2022 and 30.09.2022 and of Türkiye Sınai Kalkınma Bankası and Şekerbank T.A.Ş. between 03.08.2022 and 29.09.2022, traded in Borsa İstanbul, was

made with content analysis. Content analysis is a research method often used in social sciences. Content analysis has started to make a splash in communication studies with the spread of mass media (Taylan, 2011: 64). Content analysis qualitative data, focusing on the content of the text. In addition, thanks to the use of statistical data, it allows the researcher to make a systematic and impartial interpretation (Çilingir, 2017: 150). The content analysis of the study was carried out by applying the textual analysis technique.

In the date range included in the research, stocks showed extreme boom and bust in a short time and similar to each other. The comments made by individuals during the periods of boom and bust were manually examined by the content analysis method and divided into three categories. In the comments sent by the users, the contents containing the meaning of "buy" formed the category of "buy", the comments with the meanings of "hold", "do not sell", "do not buy", "wait" created the category of "hold", and the comments containing the meaning of "sell" created the category of sell. While the comments with a boom expectation are positive, the comments with the meaning of a bust expectation form the negative category. Algorithms including automatic deletion of comments are used within the website subject to the research. In order to avoid these algorithms, it is observed that individuals who make comments enter a number of letters by missing or differentiating them. Just because of this reason, it was thought that manually examining the contents would contribute to obtaining more accurate findings. Concordantly, the research part of this study was carried out manually by the researcher.

This research has tried to reveal the positive and negative feelings of individual small investors during manipulation involving artificial inflation and deflation of stock prices, and examined whether they made a loss. In accordance with the literature review and previous similar studies, during the manipulations, small investors have positive feelings when stocks rise and negative feelings when they fall. In addition, while the "buy" recommendations are high during the rise and at the peak, the "sell" advice is less. During the decline, especially the "hold" recommendation steps forth as high on average. In this context, it turns out that retail investors buy when the stocks rise during the manipulation, they do not tend to sell when they fall, and they make losses by getting caught up in the herd mentality.

According to this research, it has been observed that investors were more interested in the stock during the manipulation compared to the normal periods. As well, when stocks head north, small investors' positive feelings towards buying increases. On the other hand, it has been found that small investors reflect their negative feelings more when stock prices go down. Within the scope of the research, it was surprisingly seen that the "hold" recommendation was high, especially during the downswing period. The reason for this situation is thought to be that small investors do not sell stocks at a loss and that ideas such as "someday or other it will rise anyway". However, when this idea is examined on a deeper level, it is seen that losses were incurred due to the depreciation of the Turkish Lira against foreign currencies and high inflation in Turkey during the research period.

In free markets, there are disparities between small investors and large investment undertakings or professionals. The education system leads the line of these inequalities. Small investors often lack access to the same level of accurate and high-quality information as large institutions. For this reason, it comes into prominence for market makers to make regulations to protect small investors. The beginning of this regulation will be to stop trading for a few days by intervening when stocks head north rapidly. Although such an authority in Turkey is vested in the Capital Markets Board, it

has been shown that the failure of using this authority during this research period caused some of the small investors to lose. In this research, it is suggested that especially the Capital Markets Board should exercise its authority to protect the interests of small investors in Turkey. Moreover, non-governmental organizations and universities are recommended to raise the awareness of citizens by providing free trainings frequently to improve the financial literacy of small investors entering the market. Finally, it is suggested that the media fulfill its fourth power role in liberal democracies and broadcast in the context of protecting the rights of citizens in the manipulated market.