

Türkiye’de Seans Salonuna Gelen Yatırımcıların Aracı Kurum Seçimine Etki Eden Unsurlar: Bir Faktör Analizi Uygulaması

Eser YEŞİLDAĞ*
Yusuf KADERLİ**

ÖZET

Aracı kurumlar, işlevleri itibariyle sermaye piyasaları içinde oldukça önemli bir yere sahiptir. Yatırımcıların finansal sistem içinde faaliyet gösteren bu aracı kurumları hangi faktörlere göre tercih ettiği önem arz eden bir konudur. Çünkü, gittikçe artan rekabet koşulları nedeniyle, aracı kurumların daha çok müşteriye sahip olabilmek için, müşteri beklentilerini en iyi biçimde karşılayabilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de yatırımcıların aracı kuruluş seçimini etkileyen unsurların tespit edilmesidir. Bu amaçla, çalışmada öncelikle aracı kuruluşların finansal piyasalardaki yeri üzerinde durulmuş ve ardından, aracı kuruluşlarla ilgili olarak çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgiler, istatistikler ve diğer veriler incelenmiş ve bunlarla ilgili değerlendirmeler yapılmıştır. Son olarak, yatırımcılara uygulanan bir anket vasıtasıyla veriler toplanmış, bu verilere faktör analizi yapılmak suretiyle de, yatırımcıların aracı kurum seçimini etkileyen faktörler ortaya konulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Sermaye Piyasası, Aracı Kuruluşlar, Yatırımcı, Faktör Analizi.

JEL Sınıflandırması: C38, G21, G23, G24.

The Components Effecting Investors’ Choice of Intermediary Institutions: An Application of Factor Analysis

ABSTRACT

Intermediary institutions, with respect to their functions, have an important place in the capital markets. Factors that affect investors’ preference about selecting intermediary institutions, which operate in the financial systems, is a matter of great importance. Because of the growing competition and to have more and more customers, intermediary institutions should meet customer’s expectations in the best possible way.

The purpose of this study is to determine the factors that influencing the investors’ choice of intermediary institutions in Turkey. For this purpose, first of all, the role of intermediaries in the capital markets have been examined and, then, the data, statistics and the information obtained from various sources about financial intermediaries have been researched and evaluated. Lastly, the factors influencing the investors’ choice of intermediary institutions have been explained by practising factor analysis to the data which was collected through a questionnaire.

Keywords: Capital Market, Intermediary Institutions, Investor, Factor Analysis.

Jel Classification: C38, G21, G23, G24.

* Yrd. Doç. Dr. Eser Yeşildağ, Uşak Üniversitesi, Uşak Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, eser.yesildag@usak.edu.tr

** Doç. Dr. Yusuf Kaderli, Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, ykaderli@yahoo.com

1. GİRİŞ

Finansal sistem içinde faaliyet gösteren, sistemin önemli bir parçası olan aracı kuruluşlar; sermaye piyasası araçlarının ihraç edilmesi, alım-satımı ve pazarlanması ile uğraşan kurumlardır. Bu kurumların finansal sistem içindeki en önemli faaliyetlerden biri aracılık faaliyetleridir. Aracı kurumlar alıcı ve satıcı arasında bağlantı kuran ve bu yolla kazanç sağlayan kuruluşlardır.

Rekabet koşullarının gittikçe ağırlaştığı finansal piyasalarda, her işletme gibi aracı kuruluşlar da pazar payını artırma ve müşteri portföyünü geliştirme amaçlarını gerçekleştirmeye çalışırlar. Aracı kurumların bu amaçlarına ulaşabilmesi için, müşterilerin beklentilerini iyi analiz edip, onların beklentilerini karşılama yolunda adımlar atmaları gerekir.

Yatırımcılar, hangi aracı kuruluş ya da kuruluşlarda işlem yapacaklarına çeşitli beklentilerle karar verirler. Yani, aracı kurum seçimini bu beklentilerine istinaden yaparlar.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden unsurların ortaya konulmasıdır. Bu amaçla, çalışmada öncelikle, “finansal piyasa” kavramı üzerinde durulmuş ve finansal piyasalar ile ilgili çeşitli tanımlar üzerinde durulmuştur. Ardından, finansal piyasalar içinde aracı kuruluşların yeri ve önemi çeşitli istatistiklerle ortaya konulmuştur. Son olarak, yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden unsurların tespit edilebilmesi amacıyla yapılan anketlere ilişkin verilerden elde edilen bulgular açıklanmış ve ardından bu verilere faktör analizi yapılmak suretiyle yatırımcıların aracı kuruluş seçimini hangi faktörlerin etkileyeceği ortaya konulmuş ve elde edilen bulgular tartışılmıştır.

2. PİYASA VE FİNANSAL PİYASA KAVRAMLARI

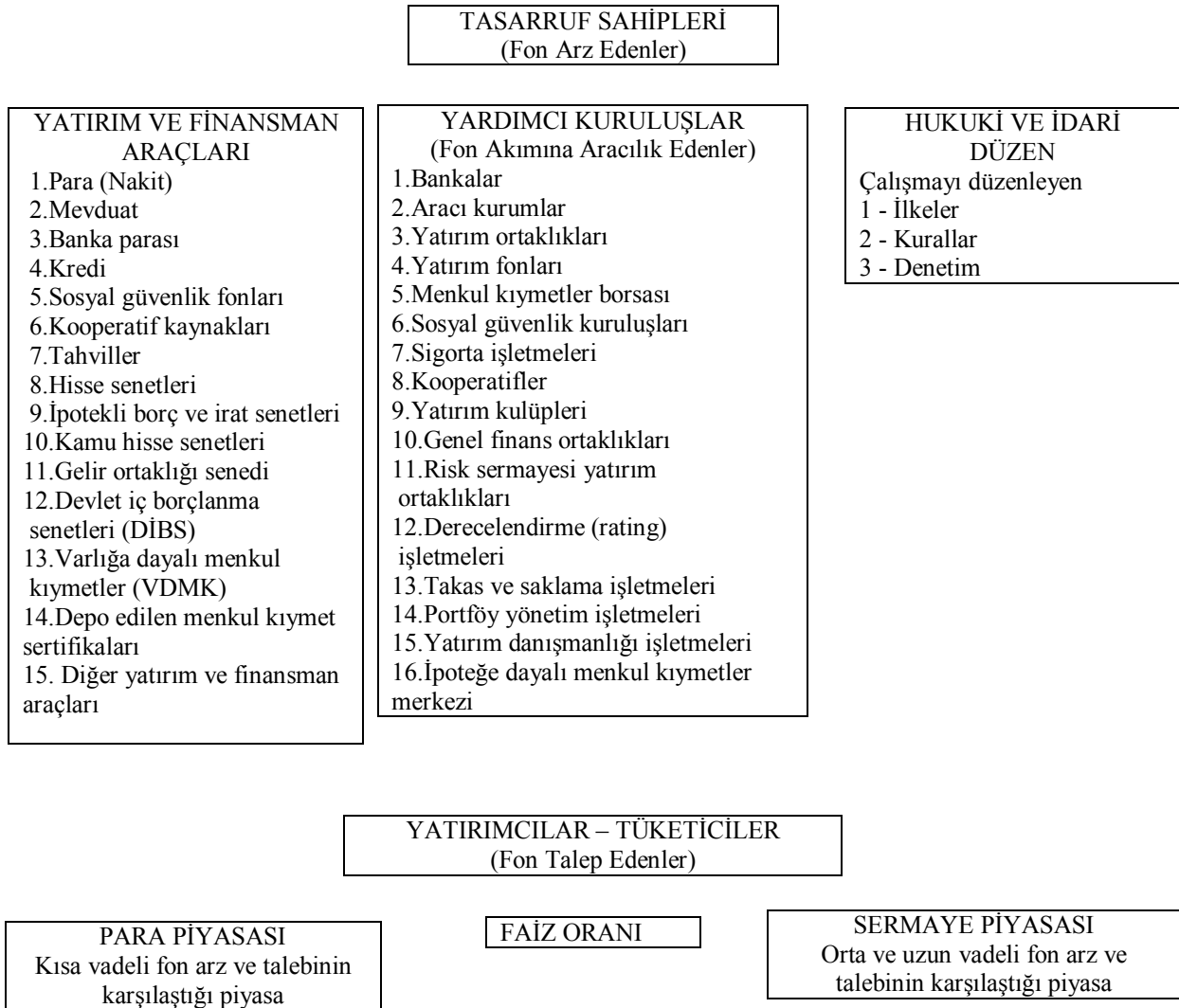
Aracı kurumların özellikle sermaye piyasalarında önemli bir role sahip olması nedeniyle çalışmada öncelikle piyasa kavramı üzerinde durma ihtiyacı duyulmuştur. Piyasa kavramı hakkında çok fazla tanım bulunmakla beraber, bu tanımların çoğu birbirine benzemektedir. Smith (1971: 113) piyasayı alım veya satımın gerçekleştiği, ya da finans literatüründeki şekliyle, borç alınan veya verilen yer olarak tanımlamıştır. Ayrıca genel anlamda, bütün borç talep veya arzlarının büyük bir finansal piyasanın parçaları olduğunu ifade etmiştir. Piyasalar, genel olarak malların paraya veya paranın mala dönüştüğü yerlerdir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 9). İktisadi açıdan piyasa, alıcı ve satıcıların birbiri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları ve mübadelenin meydana geldiği yer olarak ifade edilmektedir (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 2011: 1).

Finansal piyasalar ise, fon arz edenler ile fon talep edenler arasında, fon transferinin yapılmasını sağlayan piyasalardır (Copeland vd., 2005: 8). Ancak, finansal piyasanın daha iyi anlaşılabilmesi için öncelikle finansal sistemin tanımlanması gerekir. Finansal sistem bir bütün olarak, pek çok kurumun, aracın ve piyasanın bir araya gelmesi ile oluşmaktadır. Sistemin en önemli işlevi fon arzı ve fon talebi işlemlerini kolaylaştırmak ve düzenli bir biçimde yürümesini sağlamak amacıyla fon arz edenler ile talep edenleri bir araya getirmektir.

Finansal piyasalar hakkında da yapılmış birçok tanım bulunmaktadır. Bu tanımlardan bazıları aşağıda yer almaktadır. Mishkin (1992: 11) finansal piyasaları, elinde fon fazlası bulunduranların, fon eksikliği olanlara bu fonların transfer edildiği piyasalardan birisi olarak tanımlamıştır. Aygören ve Yeşilyurt (2011: 159) finansal piyasaları, menkul kıymet alım ve satımını yapanları bir araya getiren piyasalar şeklinde tanımlamışlardır. Ritter and Silber'a göre (1991: 25) finansal piyasalar, "tasarruf eden (borç veren) ve borç alan (harcayan) arasındaki transfer mekanizmasıdır". Ceylan (2001: 333) finansal piyasaları, en geniş anlamıyla, menkul kıymetlerin değişime uğradığı yerler olarak tanımlamıştır.

Finansal piyasa beş ana unsurdan oluşmaktadır. Finansal sistemin bu unsurlarının daha ayrıntılı durumu Şekil 1'de sunulmaktadır. Şekil 1., finansal sistemin ve finansal sistemin nasıl işlediğinin anlaşılması açısından önemlidir.

Şekil 1: Finansal Sistem Şeması



Kaynak: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (2011) "Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu", İstanbul: İMKB Yayınları, s: 2.

Finansal piyasalar, para ve sermaye piyasaları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Civelek ve Durukan, 1998: 40).

Para piyasaları, paraya çevrilme gücü yüksek olan sabit getirili menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalardır (Bodie vd., 2005: 32). Mishkin (1992: 43) sermaye piyasasını, uzun vadeli borçlanma ve ortaklık senetlerinin (vade bir yıldan uzun) işlem gördüğü piyasa olarak tanımlamıştır.

3. SERMAYE PİYASALARI İÇİNDE ARACI KURULUŞLAR

Sermaye piyasası içinde aracı kuruluşların çok önemli bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Bu kuruluşlar yaptıkları aracılık faaliyetleri sayesinde sistemin çok daha kolay hızlı işlenmesini sağlamaktadırlar.

3.1. Aracılık ve Aracı Kurum Kavramı

Finansal kurumlar olarak da sınıflandırılan finansal aracılar, finansal piyasalarda önemli rol oynarlar. Finansal kurumların, finansal sistem içerisindeki en önemli faaliyetlerinden biri aracılık faaliyetidir (Smith, 1982: 1). Yatırımcılar, menkul kıymet piyasalarına direkt olarak erişemezler. Bunun için, profesyonel aracılık faaliyetlerinden yararlanmaları gerekir (Brockington, 1993: 34).

Aracılık, kelime anlamı olarak, bir işin çözümünü için tarafları bir araya getirerek yardım etmek anlamına gelmektedir. Aracı ise, aracılık görevini yerine getiren, uzlaştıran, anlaşma sağlayan ya da üretici ile tüketici arasında alım satım konusunda bağlantı kuran, bu yolla da kazanç sağlayan kimse demektir.

Sermaye piyasasında aracılık, sermaye piyasası araçlarının Kanun'un 30 ve 31. maddeleri çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır.

Aracı kurum, menkul kıymetlerin, kıymetli evrakın, finansal değerlerin başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına, kendi namına yahut kendisi nam ve hesabına aracılık amacıyla alım ve satımı ile uğraşan ve menkul kıymetleri halka arz edebilen bir anonim ortaklıktır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKanunu) aracı kuruluşları, aracı kurum ve bankalar olarak tanımlamıştır. Ancak, bankalar kendi menkul kıymetlerini halka arz etmeleri ile sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaları durumunda ve bu faaliyetleri ile sınırlı olarak SPKanunu hükümlerine tabi olurlar. Bankalar kuruluş, denetim, gözetim, muhasebe, finansal tablo ve rapor standartları konularında Bankalar Kanunu'na tabidir (SPKanunu md.50).

3.2. Aracı Kuruluşların Faaliyetleri

Aracı kuruluşların yapabilecekleri faaliyetler aracı kurum ve bankalar arasında farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar Tablo 1'de özetlenmiştir.

Tablo 1: Aracı Kuruluşların Yapabilecekleri Sermaye Piyasası Faaliyetleri

	Aracı kurumlar	Ticari bankalar	Kalkınma/Yatırım Bankaları
Borsada hisse senedi alım satımına aracılık	✓		
Tahvil alım satımına aracılık	✓	✓	✓
Repo-ters repo	✓	✓	✓
Türev araçların alım satımına aracılık	✓	✓	✓
Halka arza aracılık	✓		✓
Yatırım danışmanlığı	✓		✓
Portföy yöneticiliği	✓		✓

Kaynak: <http://www.imkb.gov.tr/Members/MembersGeneralInfo.aspx>, 2012.

Tablo 1'e göre, Aracı kurumlar her bir ayrı faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almak kaydıyla, sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışı, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım-satımı, türev araçların alım satımı, sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı, yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği faaliyetlerini yapabilmektedirler.

Bankaların da sermaye piyasalarında aracılık rolü bulunmaktadır (Rose and Hudgins, 2005: 13). Buna göre bankalar ise, daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının, borsa dışında ve hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada, alım satımına aracılık yapabilirler. Ayrıca, repo-ters repo, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı, ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık, faaliyetlerini yapabilirler. Mevduat kabul etmeyen bankalar ise, yukarıda sayılan faaliyetlerin yanı sıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler (Seri:V No:46, md.5).

3.3. Aracı Kurumlar İle İlgili Önemli Bilgiler ve İstatistikler

Sermaye Piyasası Kanunu, aracı kuruluşları, aracı kurum ve bankalar olarak tanımlamıştır. Ancak bankalar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15.08.1996 tarihinde almış olduğu ilke kararı doğrultusunda pay piyasası faaliyetlerini, kurmuş oldukları veya satın aldıkları bir aracı kuruma devretmişlerdir (<http://www.imkb.gov.tr>, Erişim Tarihi: 22 Ekim 2012). Buna göre, bankalar artık direk olarak sermaye piyasası ve borsa işlemleri yapamamışlardır.

“Aracı kuruluş” terimi, sermaye piyasasında faaliyette bulunmak için yetki belgesi almış banka, aracı kurum ve vadeli işlemler aracılık şirketlerini (VİAŞ) ifade eder. Bankalar faaliyet alanlarına göre genellikle, “Ticari Banka” ve “Kalkınma ve Yatırım Bankası” olarak gruplandırılır. Aracı kurumlar ise, kökenlerine göre iki başlık altında sınıflandırılır. Buna göre, ortaklık yapısında Türkiye’de faaliyet gösteren bir bankanın dolaylı ya da doğrudan %50’den fazla payı bulunan aracı kurumlar “Banka Kökenli”, diğer kurumlar ise, “Banka Kökenli Olmayan” olarak ikiye ayrılır. Türkiye’de son beş yılda türüne göre faaliyette olan aracı kuruluşlar Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2: Türüne Göre Faaliyette Olan Aracı Kuruluşlar

	2007	2008	2009	2010	2011
Banka	40	40	39	40	39
Ticari Banka	29	29	29	29	28
Kalkınma ve Yatırım Bankası	11	11	10	11	11
Aracı Kurum	99	98	89	86	87
Banka Kökenli	31	31	29	27	25
Banka Kökenli Olmayan	68	67	60	59	62
Toplam	139	138	128	126	126

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası (2011-2010-2009-2008-2007).

Tablo 2’ye göre, 2011 yılında 86 aracı kurum, 1 vadeli işlemler aracılık şirketi ve 39 banka sermaye piyasası faaliyetinde bulunmuştur. Tablo 2’de dikkat çeken bir nokta aracı kurum sayısındaki azalıştır. Buna göre, son beş yılda aracı kuruluş olarak bankalarda çok fazla bir değişiklik yokken aracı kurum sayısında yıllar itibariyle bir azalış görülmektedir. Sadece 2011 yılında aracı kurum sayısı bir artarak sayı 87’ye yükselmiştir.

Aracı kurumların faaliyet alanları ile bu faaliyet alanlarında yer alan aracı kuruluş sayıları Tablo 3’te gösterilmiştir.

Tablo 3: Yetki ve İzin Belgelerine Göre Aracı Kuruluşlar (VİAŞ dahil)

	2007	2008	2009	2010	2011
Alım-Satım Aracılık	104	104	103	103	101
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	63	68	71	79	81
Yatırım Danışmanlığı	59	59	57	57	57
Halka Arza Aracılık	61	55	54	53	55
Repo/Ters Repo İşlemleri	63	59	56	54	52
Portföy Yönetimi	59	52	48	49	49
Kaldıraçlı Alım-Satım İşlemleri (Geçici)	-	-	-	-	7
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri	96	97	98	99	95

Kaynak: TSPAKB, Türkiye Sermaye Piyasası (2011-2010-2009-2008-2007).

Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemleri sadece izin belgesine tabi iken, diğer faaliyetler yetki belgesine tabidir. Tablo 3’teki

aracı kurum sayıları, faaliyeti geçici olarak durdurulan kurumları da içerdiği için daha önce belirtilen kurum sayısından daha yüksektir. Düzenlemeler uyarınca aracı kurumlar İMKB'deki tüm piyasalarda işlem yapabilmektedirler. Ayrıca, VOB'da da işlem yapabilmektedir. Vadeli işlemler aracılık şirketleri ise, yalnızca VOB'da işlem yapabilmektedir. Bankalar ise, İMKB'de yalnızca tahvil-bono piyasasında ve VOB'da işlem yapma imkânı bulabilmektedirler.

Alım-satıma aracılık faaliyeti son beş yıl içerisinde bir azalış göstermesine rağmen bu azalışı sadece aracı kurumların yetki belgelerinin iptaline bağlamamak gerekir. Çünkü, bu yıllar itibariyle birleşen aracı kurumlar olmuştur. 2011 yılsonu itibariyle alım-satıma aracılık yetki belgesine sahip aracı kurum sayısı 101'dir. Türev araçların alım satımına aracılık yetki belgelerinde 5 yıllık süreç içerisinde sürekli olarak bir artış olduğu görülmektedir. Bunun önemli nedenlerinden birisi, yıllar itibariyle türev araçlarda farklı yatırım araçlarının faaliyete geçmesidir. Böylece, türev işlemlerine aracılık yapmaya yetkili aracı kurum sayısı 2011 yılsonu itibariyle 81'dir. Yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimine yetkili aracı kurum sayılarında 5 yıl itibariyle büyük değişiklik olmamakla birlikte, 2011 yılsonu itibariyle sırasıyla aracı kurum sayıları 57 ve 49'dur. Halka arza aracılık yetki belgeleri 2007, 2008 ve 2009 yıllarında bir azalış gösterse de özellikle son iki yılda halka arz piyasasındaki canlanmaya paralel olarak olan kurum sayısı 2 artarak 55'e çıkmıştır. Ağustos 2011 itibariyle kaldırılacak alım-satım işlemlerinin düzenlenmesi ve denetlenmesi SPK'ya verilmiştir. Bu kapsamda 2011 yılı içerisinde 7 aracı kuruma kaldırılacak işlemleri yapması konusunda geçici yetki verilmiştir. Son olarak, repo-ters repo işlemlerinde yetkili aracı kurum sayısında 5 yılda düzenli bir azalış görülmektedir. 2011 yılsonu itibariyle repo-ters repo faaliyetlerinde yetkili aracı kurum sayısı 52'dir.

4. YATIRIMCILARIN ARACI KURULUŞ SEÇİMİNE ETKİ EDEN UNSURLARIN BELİRLENMESİ

Burada araştırmanın amacı, ana kütlesi, örneklem büyüklüğü, araştırmada toplanan verilerin frekans analizi ve faktör analizi sonuçları yer almaktadır.

4.1. Araştırmanın Amacı

Bu araştırmanın amacı, Türkiye'de yaşayan yatırımcıların aracı kurum seçimini etkileyen en önemli faktörleri belirlemektir. Dolayısıyla, bu çalışma aracı kurumların pazarlama stratejilerini oluşturmalarına yardımcı bilgiler sunmuş olacaktır. Yatırımcıların aracı kurum tercihini etkileyen faktörlerin belirlenmesi amacıyla bir anket oluşturulmuştur. Bu anket sorularının hazırlanmasında, hem aracı kuruluşlarda çalışan personelin ve müşterilerin deneyimlerinden hem de aşağıda dipnotları verilen yerli ve yabancı akademik çalışmalarda kullanılan anket sorularından uyarılma yoluyla yararlanılmıştır. (Ustasüleyman, 2009; Taşkın vd. 2010; Abrat ve Russell, 1999; Nagy ve Obenberger, 1994; Pala ve Kartal,

2010; Babakuş vd. 2004; Bei ve Shang, 2006; Devlin ve Gerrard, 2005; Karamustafa ve Yıldırım, 200; Kennington vd. 1996).

4.2. Araştırmanın Ana Kütlesi ve Örneklem Büyüklüğü

Çalışmada basit rassal örnekleme tekniğinden yararlanılmış ve yaklaşık kaç anket yapılacağı buna göre kararlaştırılmıştır (Gregory vd.,1993: 6-9).

Buna göre bu çalışmada, araştırmanın ana kütlesi olan Türkiye’de işlem yapan borsa yatırımcılarına 541 anket yapılmıştır. Türkiye’de yaklaşık olarak 1.000.000 yatırımcının olduğu göz önüne alındığında, birimlerinin sayısı 1.000.000 olduğu bir anakütleden tolerans gösterilebilir örneklem hatası $\pm\%5$ olduğunda $\%95$ güven düzeyinde 384 örneklem hacmi yeterlidir (Bayram, 2009: 25-26). Dolayısıyla,1.000.000 yatırımcıyı temsil edebilmek için 384 anket alınması yeterlidir. Ancak, çalışmada daha fazla anket elde edildiği için, 541 anketin hepsi analizlerde kullanılmıştır.

Toplanan anketlerin, Türkiye’nin farklı illerinde açılmış olan yatırımcı hesapları sayısına paralel olması için anketler, her bir ile göre toplanmaya çalışılmıştır. Tablo 4, Türkiye’de yer alan farklı illerdeki yatırımcı sayısı ile her ilden en az kaç anket alınması gerektiğini göstermektedir.

Tablo 4: Yatırım Hesaplarının İllere Göre Dağılımı

Türkiye’deki Sıralaması	İl	Yatırımcı Sayısı	Hedef Anket Sayısı	Toplanan Anket Sayısı
1	İstanbul	347.709	195	200
2	Ankara	127.600	72	75
3	İzmir	104.450	59	62
4	Bursa	42.137	24	26
5	Antalya	31.918	18	19
6	Adana	27.205	15	15
7	Kocaeli	24.189	14	16
8	Balıkesir	23.441	13	14
9	Konya	19.506	11	13
10	Mersin	18.678	10	11
11	Manisa	17.202	10	13
12	Muğla	16.371	9	11
13	Denizli	16.283	9	12
14	Aydın	15.983	9	12
15	Karabük	13.989	8	10
16	Zonguldak	11.540	6	8
17	Eskişehir	11.242	6	9
18	Hatay	10.408	6	7
19	Samsun	10.115	6	8
	Toplam	889.966	500	541

Türkiye’de toplam 1.097.000 yatırım hesabı bulunmaktadır. Tablo 4’ten de anlaşılacağı üzere, bu çalışmada 500 anket toplanması hedeflenmiştir. Ancak fazladan toplanan anketlerde, fazladan her anket anakütleyi daha iyi temsil eder düşüncesiyle, analizlere dâhil edilmiştir. Türkiye’nin bütün illerindeki yatırım hesapları dikkate alınmamıştır. Çünkü çalışmada, toplam yatırımcı sayısının %1’in altındaki yatırım hesap sayıları önemsiz sayılmış ve dolayısıyla bu yatırım hesaplarının bulunduğu illeri çalışmaya dâhil edilmemiştir. Verilerin analizinde SPSS statistics 17.0 for Windows istatistik paket programı kullanılmıştır.

4.3. Araştırmada Toplanan Verilerin Analizi

Araştırma verilerinin analizinde ankette yer alan tüm soruların örneklem üzerindeki dağılımları“frekans tabloları” aracılığı ile incelenmiştir. Daha sorulara “güvenilirlik analizi” uygulandıktan sonra “faktör analizi” uygulanmıştır.

4.3.1. Araştırmada Toplanan Verilerin Frekans Analizi

Çalışmanın bu kısmında, yatırımcılara uygulanan anket sonuçları Tablo 5 ve 6’da değerlendirilmiştir. Araştırmanın anket soruları iki bölüm ve toplam 45 sorudan oluşmaktadır. Birinci bölüm, demografik özelliklere yönelik 14 sorudan oluşmaktadır. İkinci bölüm ise, yatırımcıları aracı kuruluş seçiminde etkilediği düşünülen 31 sorudan oluşmaktadır.

Tablo 5: Ankete Katılan Yatırımcıların Demografik Özellikleri

		Sıklık(N)	Dağılım(%)
Yaş	19 yaşından küçük	9	1,7
	20-29	134	24,8
	30-39	186	34,4
	40-49	103	19,0
	50-59	75	13,9
	60 ve daha fazla	34	6,3
	Toplam	541	100
Cinsiyet	Erkek	376	69,5
	Kadın	165	30,5
	Toplam	541	100
Meslek	İşçi	114	21,1
	Memur	119	22,0
	Esnaf	58	10,7
	Çiftçi	14	2,6
	Serbest meslek	98	18,1
	Emekli	71	13,1
	Öğrenci	31	5,7
	Diğer	36	6,7

	Toplam	541	100
Eđitim	İlköđretim	61	11,3
	Lise	145	26,8
	Ön Lisans	43	7,9
	Lisans	245	45,3
	Yüksek Lisans	39	7,2
	Doktora	8	1,5
	Toplam	541	100
Medeni Durum	Evli	354	65,4
	Bekâr	187	34,6
	Toplam	541	100
Aylık Gelir	0-1000	50	9,2
	1001-2000	142	26,2
	2001-3000	157	29,0
	3001-4000	88	16,3
	4000 TL'den fazla	104	19,2
	Toplam	541	100
Aylık Tüketim	0-500	54	10,0
	501-1000	115	21,3
	1001-1500	157	29,0
	1501-2000	89	16,5
	2000 TL'den fazla	126	23,3
	Toplam	541	100
Aile Nüfusu	0-1 kiři	59	10,9
	2-3 kiři	285	52,7
	4-5 kiři	174	32,2
	6-7 kiři	18	3,3
	8 ve daha fazla	5	,9
	Toplam	541	100
Borsaya İlgisi	0-2 yıl	93	17,2
	3-5 yıl	141	26,1
	5-7 yıl	98	18,1
	8-10 yıl	68	12,6
	10 yıldan fazla	141	26,1
	Toplam	541	100
Aylık Gelirden Borsaya Ayrılan Pay (%)	0-9	163	30,1
	10-19	158	29,2
	20-29	104	19,2
	30-39	62	11,5

	40-49	23	4,3
	50'den daha fazla	31	5,7
	Toplam	541	100
Ortalama Portföy Büyüklükleri	0-4999 TL	124	22,9
	5000-9999 TL	80	14,8
	10.000-14999 TL	59	10,9
	15000-15999 TL	50	9,2
	20000 TL'den fazla	228	42,1
	Toplam	541	100
Borsaya Düzenli Yatırım Yapılıyor mu?	Evet	261	48,2
	Hayır	280	51,8
	Toplam	541	100
Borsadaki İşlem Sıklığı	Her gün işlem yaparım	166	30,7
	Arada sırada işlem yaparım	205	37,9
	Sık işlem yapmam	89	16,5
	Çok az işlem yaparım	81	15,0
	Toplam	541	100

Tablo 5'ten görüleceği üzere, ankete katılan yatırımcıların büyük çoğunluğu (%34) 30-39 yaş aralığındadır. Diğer büyük grup (%24,8) ise, 20-29 yaş aralığındadır. Ankete katılan yatırımcıların %69,5'i erkek, %30,5'i kadındır. Ankete katılanların çoğu memur ve işçi olup çiftçilerin sayısı en azdır. Yine ankete katılan yatırımcıların büyük çoğunluğu (%45,3) lisans mezunudur. Diğer büyük grup (%26,8) ise lise mezunudur. Yatırımcıların %65,4'ü evli olup, %34,6'sı bekârdır. Anketi yanıtlayanların gelir durumlarına bakıldığında en büyük oranın 2001-3000 TL (%29), en küçük oranın 0-1000 TL (%9,2) olduğu görülmektedir. Anketi yanıtlayanların tüketim durumlarına bakıldığında ise en büyük oranın 1001-1500 TL (%29), en küçük oranın 0-500 TL (%10) olduğu görülmektedir. Yatırımcıların %52,7'si iki ya da üç çocuk sahibidir. Dört ya da beş çocuk sahibi olanların (%32,2) oranı da yüksektir. Ankete katılan yatırımcıların büyük çoğunluğu, borsayla 3-5 yıl ya da 10 yıldan fazla ilgilenmişlerdir. Yatırımcıların %30,1'i yıllık gelirlerinin % 0-9'unu borsaya yatırmaktadır. Yıllık gelirlerinin yarısından fazlasını borsaya aktaran yatırımcıların da olduğu görülmektedir ancak böyle yatırımcıların sayısı oldukça azdır. Bunun yanında, ankete katılan yatırımcıların %42,1'inin portföyününün 20.000 TL'nin üzerinde olduğu görülmektedir. Ayrıca, ankete katılan yatırımcıların %51,8'i borsaya düzenli yatırım yapmamaktadır. Son olarak yatırımcıların %37,9'u borsada arada sırada işlem yapmaktadır. Her gün işlem yapanların oranı ise %30,7 ile yüksek bir oran olduğu ortaya çıkmaktadır. Diğer benzer bilgiler Tablo 5'ten elde edilebilir.

Tablo 6: Beşli Likert Ölçekli Sorulara Ait Yanıtların % Dağılımları

	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum	Toplam (%)
Hesap açacağım aracı kurumun müşteri sayısı çok olmalıdır.	25,5	34,8	15,2	16,6	7,9	100
Hesap açacağım aracı kurum seçimini yaparken arkadaşlarımla yönlendirmeleri benim için önemlidir.	24,6	42,3	15,2	12,2	5,7	100
Aracı kurum seçiminde banka kökenli aracı kurumların özel aracı kurumlardan daha güvenilir olduğunu düşünmekteyim.	40,1	34,2	13,5	9,8	2,4	100
Hesap açacağım aracı kurum, piyasada iyi bir şöhrete sahip olmalıdır.	38,4	40,9	11,1	7,9	1,7	100
Hesap açacağım aracı kurumun bir seans salonu olmalıdır.	35,3	31,2	15,3	13,1	5,0	100
Hesap açacağım aracı kurum hesap açmak için belli bir nakit limiti belirlememelidir.	30,7	39,9	14,6	9,4	5,4	100
Hesap açacağım aracı kurumda hesap açma işlemlerinin çok hızlı bir biçimde tamamlanabilmesi gerekir.	54,2	38,8	4,6	1,5	0,9	100
Hesap açacağım aracı kurum, hesap açan yatırımcılara internette borsa işlemi yapabilme imkânı vermelidir.	67,8	27,4	2,8	0,7	1,3	100
Hesap açacağım aracı kurum, hesap açan yatırımcılara derinlikli olmayan bir borsa programını ücretsiz vermelidir.	54,7	34,4	7,0	2,8	1,1	100
Hesap açacağım aracı kurumda yansıtma cihazı ile gösterimin yapıldığı seans salonu olmalıdır.	32,3	30,3	16,1	13,9	7,4	100
Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka yatırımcıya özel kişisel bilgisayarlar olmalıdır.	32,9	37,3	16,5	10,0	3,3	100
Hesap açacağım aracı kurumun mutlaka konforlu olması gerekir.	32,9	45,5	10,2	9,2	2,2	100
Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka düzenli olarak çay, kahve ve meşrubat ikramı olmalıdır.	32,0	36,0	18,3	9,1	4,6	100
Hesap açacağım aracı kurum seans salonlarında strese neden olan unsurlar bulunmamalıdır.	48,2	38,1	6,3	3,9	3,5	100
Hesap açacağım aracı kurumun araştırma departmanı iyi olmalıdır.	68,8	26,8	2,6	0,6	1,3	100
Hesap açacağım aracı kurumun komisyon ücretleri benim için çok önemli unsurdur.	50,1	33,3	10,9	3,3	2,4	100
Hesap açmak için işlem komisyon ücreti en düşük olan aracı kurum tercih edilmelidir.	35,7	26,6	16,1	16,1	5,5	100
Hesap açacağım aracı kurum, belli bir işlem hacminde komisyon ücretinin bir kısmını iade etmelidir.	34,6	38,1	18,9	6,5	2,0	100
Hesap açacağım aracı kurum yüksek işlem yapan yatırımcılara çeşitli hediyeler vermelidir.	29,6	37,3	18,3	10,7	4,1	100
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerine belirli zamanlarda temel borsa eğitimi vermelidir.	38,3	40,1	13,5	5,0	3,1	100
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerini sadece işlem hacmi olarak görmemelidir.	54,5	37,9	5,4	0,9	1,3	100
Hesap açacağım aracı kurum günlük, haftalık ve aylık bültenlerini düzenli olarak müşterileriyle paylaşmalıdır.	60,8	31,8	3,9	1,7	1,8	100
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerine değer verdiğini hissettirmelidir.	57,7	37,0	3,3	0,7	1,3	100
Hesap açacağım aracı kurumda seans salonunda çalışan dealer ya da brokerlar erkek olmalıdır.	20,1	10,9	16,3	24,8	27,9	100
Hesap açacağım aracı kurum seans salonunda çalışan dealer ya da brokerlar bayan olmalıdır.	12,0	9,2	17,9	26,8	34,0	100
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların erkek ya da	43,1	21,8	13,9	4,8	16,5	100

byan olması benim için önemli değildir.						
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların temel analizi çok iyi bilmesi gerekir.	58,8	33,8	4,6	1,3	1,5	100
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların teknik analizi çok iyi bilmesi gerekir.	60,1	32,3	4,6	1,5	1,5	100
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların her iki analiz yöntemini de çok iyi bilmesi gerekir.	59,5	33,1	4,3	1,5	1,7	100
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların sakin bir ruh haline sahip olması gerekir.	55,8	36,2	4,6	1,8	1,5	100
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların çok hızlı işlem yapabilmeleri gerekir.	62,3	32,3	3,3	0,4	1,7	100

Tablo 6’da yer alan Likert ölçekli soruların yanıtları yatırımcıların aracı kurum tercihini etkileyen faktörleri ve önemlerini ifade etmektedir. Örneğin, yatırımcıların önemli bir kısmı, hesap açacakları aracı kurumda mutlaka düzenli olarak çay, kahve ve meşrubat ikramının olmasına önem vermektedirler. Buna benzer olarak, hesap açacakları aracı kurumun bir seans salonunun olmasına da önem vermektedirler. Ayrıca, yatırımcılar, hesap açacakları aracı kurumların kendilerine kişisel bilgisayarlar sağlamalarına, aracı kurumlarda yansıtma cihazlarının olmasına, aracı kurumun konforlu olmasına ve aracı kurumun strese neden olan unsurları bulundurmamasına oldukça önem verdikleri görülmektedir. Bu faktörler, aracı kurumlar tarafından kontrol edilebilen ve yatırımcıların hizmet algılamasında önem taşıyan unsurlardır. Araştırma sonuçlarından ortaya çıkan bir başka önemli sonuç ise aracı kurumlarda çalışan dealer ya da brokerların nitelikleriyle ilgilidir. Buna göre yatırımcıların en fazla önem verdikleri faktör, %62,3 ile aracı kurumlarda çalışan dealer ya da brokerların çok hızlı işlem yapmalarınıdır. Aracı kurumlarda çalışan dealer ya da brokerların temel ve teknik analizlerini iyi bilmeleri de %59,5 ile yatırımcıların aracı kurum seçiminde önem verdikleri diğer önemli bir unsurdur. Ayrıca aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların sakin bir ruh haline sahip olmaları da yatırımcıların önem verdikleri diğer önemli bir husustur. Aracı kurum hizmetlerine ulaşılabilirlik biçimi ve ulaşılabilirlik açısından bakıldığında ise, ankete katılan yatırımcıların özellikle internet üzerinden yapılan aracı kurum hizmetlerine önem verdikleri görülmektedir. Ayrıca, ankete katılan yatırımcıların çoğunluğu, aracı kurumların iyi bir araştırma departmanına sahip olmasına önem vermektedir. Yatırımcıların % 54,2’si ideal bir aracı kurumda hesap açma işlemlerinin çok hızlı bir biçimde tamamlanabilmesi gerektiğine kesinlikle katılmaktadırlar. Araştırma sonuçlarından ortaya çıkan bir başka önemli sonuç ise aracı kurumların aldıkları komisyonlarla ilgilidir. Buna göre yatırımcıların en fazla önem verdikleri faktörler; aracı kurumların düşük komisyon almaları gerektiği, belli bir işlem hacminde komisyon ücretinin bir kısmının iade edilmesi gerektiği, yüksek işlem hacmi olan yatırımcılara çeşitli hediyeler verilmesi gerektiği faktörleridir. Aracı kurum tarafında müşterilerine verilen değer ve danışmanlık hizmetleri, ankete katılan yatırımcıların önem verdikleri diğer önemli hususlar olmuştur. Ayrıca, aracı kurumların şöhreti ve güvenilirlikleri de yatırımcıların son derece önem verdikleri hususlar olmuştur. Son olarak, ankete katılan yatırımcıların aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların cinsiyetlerinin önemli

olmadığını ancak aracı kurumların hesap açılışlarında belirlenen nakit limitlerine karşı oldukları Tablo 6'dan çıkarılabilecek sonuçlardır.

4.3.2. Araştırmada Toplanan Verilerin Güvenilirlik Analizi

Güvenilir bir ölçme aracı oluştururken dikkat edilmesi gereken birçok önemli nokta vardır. Ölçeği oluşturan soruların yapılan araştırmanın doğruluğunu ortaya çıkarabilecek nitelikte, birbirleri ile ilişkili, tutarlı, anlaşılır ve yeterli sayıda olması bu önemli noktalardan bazılarıdır (Kalaycı 2008: 403). Bir ölçümün güvenilirliği onun tutarlılığını göstermektedir. Güvenilirlik analizi, bir ölçekte yer alan maddeler arasındaki iç tutarlılığı ölçer ve bu maddeler arasındaki ilişkiler hakkında bilgi sunar (Bayram, 2009: 193). Aşağıda elde edilen verilerle ilgili olarak, faktör analizi açısından önemli görünen çıktılar ve yorumları sunulmaktadır.

Tablo 7: Ölçek ve Güvenilirlik İstatistikleri

Ölçek İstatistikleri			
Ortalama	Varyans	Standart Sapma	Soru Sayısı
61,1904	197,740	14,06199	31
Güvenilirlik İstatistikleri			
Alfa Katsayısı	Standardize Edilmiş Soruların Alfa Katsayısı	Soru Sayısı	
,864	,884	31	

Tablo 7'ye göre, ölçek için genel ortalamanın yaklaşık 61,19 ve standart sapmanın ise, 14,06 olduğu görülmektedir. Ayrıca, güvenilirlik katsayısı olan Alfa'nın 0,86 olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, hiçbir değişkenin toplam korelasyon ile negatif ilişkisi bulunmaması veya değişkenler arasındaki toplam korelasyonun çok düşük çıkması durumu söz konusu olduğu için verilerin iç tutarlılığının çok iyi olduğu söylenebilir.

4.3.3. Araştırmada Toplanan Verilerin Faktör Analizi

Çalışmanın bu kısmında, anket yoluyla elde edilen verilere faktör analizi uygulanmak suretiyle yatırımcıların aracı kurum seçiminde dikkat ettiği faktörler tespit edilmiştir.

Faktör analizi, gözlemlenen çok sayıdaki değişken içerisinden gruplandırılmış temel değişkenler ya da faktörler tanımlayarak değişken sayısını azaltmak amacı ile yapılmaktadır. Tanımlanan her bir faktör, değişkenler arasındaki ilişkinin ölçülmesi sonucu aynı özelliği ölçen birbiri ile ilişkili değişken setinden oluşmaktadır (Kılıç ve Ural,2005: 253).

Faktör analizi sonuçları Tablo 8 ve 9'da verilmiştir. Ancak, faktör analizi işlemi yapılmadan önce, elde edilen verilerin faktör analizi için uygun olup olmadığına KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) testi ile bakılmış ve KMO değeri 0,866 olarak bulunmuştur. Faktör analizi öncesinde yapılması gereken bir diğer test ise Bartlett testidir. Bartlett testi sonucunda

sıfır hipotezi reddedilmiş olup, test sonucu anlamlıdır. Yapılan her iki test sonucuna göre, elde edilen verilere faktör analizi yapılabilir.

Faktör sayısını belirlemede değişik yöntemler uygulanmaktadır. Bu yöntemlerden biri, “Açıklanan Toplam Varyans”tır. Açıklanan Toplam Varyans sonuçları Tablo 8’de gösterilmektedir.

Tablo 8: Özdeğer İstatistiğine Bağlı Faktör Sayısı ve Açıklanan Varyans Yüzdesi

Faktörler	Özdeğer İstatistiği			Rotasyona Tabi Faktör Sayısı		
	Toplam	Varyans (%)	Kümülatif (%)	Toplam	Varyans (%)	Kümülatif (%)
1	7,665	24,727	24,727	3,670	11,837	11,837
2	2,977	9,603	34,330	3,418	11,026	22,864
3	2,004	6,465	40,796	2,827	9,121	31,985
4	1,718	5,540	46,336	2,358	7,607	39,592
5	1,497	4,830	51,166	2,147	6,925	46,517
6	1,247	4,022	55,188	2,126	6,859	53,376
7	1,163	3,752	58,939	1,645	5,307	58,682
8	1,058	3,413	62,352	1,138	3,670	62,352
9	,995	3,208	65,560			
10	,914	2,947	68,508			
11	,863	2,784	71,291			
12	,767	2,475	73,767			
13	,711	2,292	76,059			
14	,658	2,123	78,182			
15	,617	1,989	80,171			
16	,598	1,928	82,099			
17	,544	1,756	83,854			
18	,520	1,677	85,532			
19	,491	1,585	87,117			
20	,481	1,550	88,667			
21	,438	1,412	90,079			
22	,421	1,359	91,438			
23	,402	1,297	92,734			
24	,396	1,279	94,013			
25	,341	1,099	95,112			
26	,325	1,048	96,160			

27	,288	,929	97,090			
28	,284	,916	98,005			
29	,246	,795	98,800			
30	,208	,671	99,471			
31	,164	,529	100,000			

Tablo 8'e göre, özdeğer istatistiği 1'den büyük olan 8 faktör sözkonusudur. Birinci faktör toplam varyansın %11,837'sini, birinci ve ikinci faktörler birlikte toplam varyansın %22,864'ünü, ilk üç faktör birlikte toplam varyansın %31,895, ilk dört faktör birlikte toplam varyansın %39,592'sini açıklamaktadır. 8 faktör ise toplam varyansın %62,352'sini açıklamaktadır. Bir değişkenin hangi faktör altında mutlak değer olarak büyük ağırlığı varsa, o değişken o faktör ile yakın ilişkiindedir anlamına gelir. 0,50 ve üzerindeki ağırlıklar oldukça iyi olarak kabul edilir. Döndürülmüş Faktör Matrisi Tablo 9'da sunulmaktadır.

Tablo 9: Döndürülmüş Faktör Matrisi

	Faktörler							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka düzenli olarak çay, kahve ve meşrubat ikramı olmalıdır.	,755	,068	,043	,258	,054	-,034	,030	-,077
Hesap açacağım aracı kurumun bir seans salonu olmalıdır.	,750	,048	,026	,054	,044	,157	-,013	,258
Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka yatırımcıya özel kişisel bilgisayarlar olmalıdır.	,748	,161	,145	,074	,020	,089	,031	,150
Hesap açacağım aracı kurumda yansıtma cihazı ile gösterimin yapıldığı seans salonu olmalıdır.	,746	,086	,010	,075	,151	,112	,214	,110
Hesap açacağım aracı kurumun mutlaka konforlu olması gerekir.	,738	,114	,232	,137	,035	,079	,042	-,138
Hesap açacağım aracı kurum seans salonlarında strese neden olan unsurlar bulunmamalıdır.	,549	,215	,334	,157	,223	-,016	-,152	-,052
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların teknik analizi çok iyi bilmesi gerekir.	,087	,879	,153	,063	,128	-,004	-,010	,158
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların her iki analiz yöntemini de çok iyi bilmesi gerekir.	,090	,866	,135	,091	,089	-,058	-,034	,058
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların temel analizi çok iyi bilmesi gerekir.	,069	,862	,074	,088	,118	,038	-,005	,176

Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların sakın bir ruh haline sahip olması gerekir.	,198	,590	,131	,113	,196	,075	-,059	-,221
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların çok hızlı işlem yapabilmeleri gerekir.	,221	,538	,205	,065	,167	,099	-,050	-,254
Hesap açacağım aracı kurum, hesap açan yatırımcılara internette borsa işlemi yapabilme imkânı vermelidir.	,085	,119	,718	-,070	,176	,147	-,014	,015
Hesap açacağım aracı kurumun araştırma departmanı iyi olmalıdır.	,113	,271	,611	,093	,196	,038	-,043	-,076
Hesap açacağım aracı kurumda hesap açma işlemlerinin çok hızlı bir biçimde tamamlanabilmesi gerekir.	,214	,197	,583	,077	-,053	,198	-,073	,292
Hesap açacağım aracı kurum, hesap açan yatırımcılara derinlikli olmayan bir borsa programını ücretsiz vermelidir.	,294	,031	,583	,166	,199	,048	,259	-,043
Hesap açmak için işlem komisyon ücreti en düşük olan aracı kurum tercih edilmelidir.	,166	,092	,005	,767	-,011	,155	,193	,081
Hesap açacağım aracı kurum, belli bir işlem hacminde komisyon ücretinin bir kısmını iade etmelidir.	,289	,154	,163	,744	,108	,123	-,005	-,002
Hesap açacağım aracı kurum yüksek işlem yapan yatırımcılara çeşitli hediyeler vermelidir.	,113	,034	-,073	,705	,239	,136	,069	,081
Hesap açacağım aracı kurumun komisyon ücretleri benim için çok önemli unsurdur.	,103	,172	,452	,604	,074	,066	-,124	-,128
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerine belirli zamanlarda temel borsa eğitimi vermelidir.	,180	,155	-,037	,167	,729	-,006	,147	,054
Hesap açacağım aracı kurum günlük, haftalık ve aylık bültenlerini düzenli olarak müşterileriyle paylaşmalıdır.	-,006	,275	,430	,049	,626	,029	-,094	,053
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerine değer verdiğini hissettirmelidir.	,092	,225	,374	,087	,601	,017	-,195	,051
Hesap açacağım aracı kurum müşterilerini sadece işlem hacmi olarak görmemelidir.	,154	,165	,364	,173	,575	,044	-,208	,092
Hesap açacağım aracı kurumun müşteri sayısı çok olmalıdır.	,144	-,010	-,052	,104	,080	,708	-,023	-,142
Hesap açacağım aracı kurum, piyasada iyi bir şöhrete sahip olmalıdır.	,027	,080	,262	,125	-,034	,637	-,073	,190
Hesap açacağım aracı kurum seçimini yaparken arkadaşlarımın yönlendirmeleri benim için önemlidir.	,154	-,025	,029	,068	,059	,631	,166	,099

Aracı kurum seçiminde banka kökenli aracı kurumların özel aracı kurumlardan daha güvenilir olduğunu düşünmekteyim.	-,055	,043	,302	,155	-,083	,617	-,183	,091
Hesap açacağım aracı kurumda seans salonunda çalışan dealer ya da brokerlar erkek olmalıdır.	,090	-,013	-,058	,083	,032	,066	,812	,021
Hesap açacağım aracı kurumda çalışan dealer ya da brokerların erkek ya da bayan olması benim için önemli değildir.	-,046	,164	-,114	-,096	,318	,232	-,647	-,090
Hesap açacağım aracı kurum seans salonunda çalışan dealer ya da brokerlar bayan olmalıdır.	,059	,069	-,297	-,002	,045	,389	,413	-,334
Hesap açacağım aracı kurum hesap açmak için belli bir nakit limiti belirlememelidir.	,233	,091	,027	,082	,196	,165	,065	,709

Varyans açıklama oranı tek başına %24,727 olması nedeniyle en önemli faktör grubu olan birinci faktör grubunu, “Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka düzenli olarak çay, kahve ve meşrubat ikramı olmalıdır”, “Hesap açacağım aracı kurumun bir seans salonu olmalıdır”, “Hesap açacağım aracı kurumda mutlaka yatırımcıya özel kişisel bilgisayarlar olmalıdır”, “Hesap açacağım aracı kurumda yansıtma cihazı ile gösterimin yapıldığı seans salonu olmalıdır”, “Hesap açacağım aracı kurumun mutlaka konforlu olması gerekir” ve “Hesap açacağım aracı kurum seans salonlarında strese neden olan unsurlar bulunmamalıdır” değişkenleri oluşturmaktadır.

Birinci faktör grubunda yer alan değişkenlerin ağırlıkları birbirine çok yakındır. Bu değişkenlerin ortak yanı, aracı kurumun fiziki özellikleriyle ilgili olmalarıdır. Bu nedenle, anketi yanıtlayan yatırımcıların aracı kurum tercihini etkileyen en önemli etken “fiziki özellik” olarak adlandırılabilir.

İkinci önemli faktör grubunu ise aracı kurumda çalışan dealer ve brokerların nitelikleri oluşturmaktadır. Aynı şekilde üçüncü faktör grubunu, “aracı kuruluşların hesap açma prosedürleri ve internet hizmetleri”nin oluşturduğu görülmektedir. Dördüncü faktör grubunda yer alan değişkenlerin ortak yanı, aracı kuruluşların aldıkları komisyonlarla ilgili olmalarıdır. Dolayısıyla dördüncü faktör grubu “aracı kurum komisyonları” olarak adlandırılabilir.

Beşinci faktör grubunda yer alan değişkenlerin ortak yanı, müşterilere verilen değer ve danışmanlık hizmetleriyle ilgili olmalarıdır. Dolayısıyla beşinci faktör grubu “müşteri değeri ve danışmanlık hizmetleri” olarak adlandırılabilir.

Altıncı faktör grubunda yer alan değişkenlerin ortak yanı, aracı kurumların şöhreti ve güvenilirliğiyle ilgili olmalarıdır. Dolayısıyla altıncı faktör grubu “aracı kurum şöhreti ve güvenilirliği” olarak adlandırılabilir.

Yedinci faktör grubunda yer alan değişken aracı kuruluşlardaki dealer ve brokerların cinsiyeti ile ilgilidir. Dolayısıyla yedinci faktör grubu “aracı kurum çalışanlarının cinsiyeti” olarak adlandırılabilir.

Son olarak sekizinci faktör grubunda yer alan değişken hesap açılışlarındaki nakit limitleriyle ilgilidir. Dolayısıyla sekizinci faktör grubu “hesap nakit limitleri” olarak adlandırılabilir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal kurumların finansal sistemler içindeki en önemli faaliyetlerinden biri aracılık faaliyetidir. Finansal sistem içindeki aracılık faaliyetleri aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilir. Aracı kuruluşlar, menkul kıymetlerin ve finansal varlıkların başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına kendi namına veyahut kendi nam ve hesabına aracılık amacıyla alım ve satımı ile uğraşan ve menkul kıymetleri halka arz edebilen anonim ortaklıklardır.

Aracı kuruluşlar, çeşitli sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabilirler. Bunlar; sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık, türev araçların alım-satımına aracılık, repo ve ters repo yapma, yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği gibi önemli faaliyetlerdir.

Aracı kuruluşlar bu faaliyetler kapsamında yaptıkları işlemler ve aracılık ettikleri yatırımcı sayıları yıllar itibarıyla sürekli artmış ve gelişme göstermiştir. Aracı kuruluşların özellikle hisse senedi ve borsa işlemleri yıllar itibarıyla sürekli olarak gelişmiş ve bu işlemler aracı kuruluş faaliyetleri içindeki yeri ve önemi her geçen yıl artmıştır.

Aracı kurumlar da diğer işletmeler gibi pazar paylarını arttırma amacı güderler. Bunun için, kendileriyle işlem yapan yatırımcı sayılarını ve bunların işlem hacimlerini çoğaltmak için uğraşırlar. Bu amaçlarını gerçekleştirmek için aracı kuruluşların müşterilerin kendilerinden beklentilerini iyi analiz etmeleri gerekir. Bu beklentilerin neler olabileceğine dair Türkiye’de yapılmış çok az bilimsel çalışma bulunmaktadır. Dolayısıyla bu çalışma, yatırımcıların aracı kuruluş seçimini etkileyen faktörlerin ortaya konulması amacıyla yapılmış ilk çalışmadır. Bu anlamda büyük bir önem arz etmektedir.

Çalışmada yatırımcılara, onların aracı kuruluş seçimini etkileyen faktörlerin neler olabileceğini ortaya koymak amacıyla çeşitli anket soruları yöneltilmiş ve elde edilen veriler faktör analizine tabi tutulmuştur. Yapılan faktör analizi sonucunda, yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden sekiz unsurun olduğu tespit edilmiştir.

Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden ilk faktörün, aracı kuruluşun fiziksel özelliği olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle o aracı kuruluşta bir seans salonu olmasına ve o salonda çay, kahve ve meşrubat ikramının düzenli olarak yapılmasına önem vermektedirler. Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden ikinci faktörün, aracı

kuruluşlarda çalışan dealer ve brokerların nitelikleri olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşlarda çalışan dealer ya da brokerlerin teknik analiz ve temel analiz yöntemlerini çok iyi bir biçimde bilmelerine önem vermektedirler.

Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden üçüncü faktörün, aracı kuruluşlarda hesap açma prosedürleri ve internet hizmetlerinin nitelikleri olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşlarda hesap açan yatırımcılara internette borsa işlemi yapabilme imkânı vermelerine, aracı kuruluşların iyi bir araştırma departmanına sahip olmalarına ve yine aracı kuruluşlarda hesap açma işlemlerinin çok hızlı bir biçimde tamamlanabilmesi gerektiğine önem vermektedirler. Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden dördüncü faktörün, aracı kuruluşlarda alınan komisyonlar olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşlarda hesap açmak için alınan işlem komisyonlarının ücretinin çok düşük olmasına ve aracı kuruluşların belli bir işlem hacminde komisyon ücretinin bir kısmının iade edilmesine önem vermektedirler.

Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden beşinci faktörün, aracı kuruluşların müşterilerine verdikleri değer ve danışmanlık hizmetleri olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle hesap açacakları aracı kurumun müşterilerine belirli zamanlarda temel borsa eğitimi vermelerine, günlük, haftalık ve aylık bültenlerini düzenli olarak müşterileriyle paylaşmaları ve aracı kuruluşların müşterilerine değer verdiğini hissettirmeleri konularına önem vermektedirler. Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden altıncı faktörün, aracı kuruluşların şöhreti ve güvenilirliği olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşlarda müşteri sayısının çok olmasına ve aracı kuruluşun piyasada iyi bir şöhrete sahip olması gerektiğine önem vermektedirler.

Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden yedinci faktörün, aracı kuruluşlarda çalışan dealer ya da brokerlerin cinsiyeti olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşların seans salonlarında çalışan dealer ya da brokerlerin erkek olması gerektiğine önem vermektedirler. Yatırımcıların aracı kuruluş seçimine etki eden sekizinci ve son faktörün, aracı kuruluşların hesap açılışındaki nakit limitleri olduğu görülmektedir. Yatırımcılar bu anlamda, öncelikle aracı kuruluşların hesap açmak için belli bir nakit limiti belirlememeleri gerektiğine önem vermektedirler.

Bu çalışmadan elde edilen bulgular, önümüzdeki dönemlerde daha da geliştirilerek; yeni çalışma konularına öncülük edebilir. Bunun yanı sıra, çalışmada ortaya konulan faktörlerin aracı kuruluşlar tarafından tam anlamıyla realize edilmesi halinde, bu kurumlara ne gibi maliyetler getireceği ve buna karşın ne tür faydalar sağlayacağı çeşitli fayda-maliyet analizleri ile tespit edilip çalışmaya yeni bir boyut kazandırabilir. Ayrıca, sermaye piyasasındaki tüm aracı kuruluşların bu faktörlerin gereklerini yerine getirmesi halinde, tüm aracı kuruluşlar aynı özelliklere sahip olacağı için, bu durumda müşteriler için ayrıştırıcı yeni faktörlerin neler olabileceği de bu çalışmayı geliştirecek bir başka çalışma konusu olarak değerlendirilebilir.

Sonuç olarak, belirlenen bu faktörleri dikkate alan ve gereğini yerine getiren aracı kuruluşlar hem mevcut müşterilerinin memnuniyetlerini sağlayacak, hem de müşteri portföylerine yeni yatırımcıları katma konusunda önemli bir yol kat edeceklerdir.

KAYNAKLAR

- Abrat, R. ve Russell, R. (1999) "Relationship Marketing in Private Banking in South Africa", *The International Journal of Bank Marketing*, Vol.17, No.1,pp. 5-19.
- Aygören, H. ve Yeşilyurt, M. E. (2011) Impact of Firm Attributes on the Efficiency of Brokerage Houses, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, ss. 159-181.
- Babakuş, E., Eroğlu, S. ve Yavaş, U. (2004) "Modeling Consumers' Choice Behavior: An Application in Banking, *Journal of Services Marketing*, Vol. 18, No.6, pp.462-470.
- Bayram, N. (2009) *Sosyal Bilimlerde SPSS İle Veri Analizi*, Ezgi Kitabevi, Gözden Geçirilmiş Genişletilmiş 2. Baskı, Bursa.
- Bei, L. ve Shang, C. (2006) "Building Marketing Strategies for State-owned Enterprises Against Private Ones Based on the Perspectives of Customer Satisfaction and Service Quality" *Journal of Retailing and Consumer Services*, Vol. 13, No. 1, pp. 1-13.
- Bodie z. Kane, A. and Marcus A. J. (2005), *Investments (Sixth Edition)*, MC Graw-Hill Publishing, Boston.
- Brockington, R. (1993) *Financial Management(Sixth Edition)*, DP Publications, London.
- Ceylan A. (2001), *İşletmelerde Finansal Yönetim (Yedinci Baskı)*, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Ceylan A. ve Korkmaz, T. (2010), *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi (Beşinci Baskı)*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Civelek, M. A. ve Durukan, M.B. (1998) *Investments*, Dokuz Eylül Yayınları, İzmir.
- Copeland T. E., Weston J. F. ve Shastri K., (2005), *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison Wesley.
- Devlin, J. ve Gerrard, P. (2005) "A Study of Customer Choice Criteria for Multiple Bank Users" *Journal of Retailing and Consumer Services*, Vol. 12, No. 4, pp.297-306.
- Gregory, D., Ward, H. ve Bradshaw, A. (1993) *Statistics for Business (Fourth Edition)*, Mcgraw-Hill International Edition: UK.
- <http://www.imkb.gov.tr> (10.06.2012).
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (2011), *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İMKB Yayınları, İstanbul.
- Kalaycı, Ş. (2008) *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri (3. Baskı)*, Asil Yayıncılık, Ankara.

- Karamustafa, K. ve Yıldırım, M. (2007) “Tüketicilerin Bireysel Banka Tercihine İlişkin Kayseri İlinde Yapılan Bir Araştırma” *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 3, Sayı 2, ss. 56-92.
- Kennington, C., Hill, J. ve Rakowska, A. (1996) “Consumer Selection Criteria for Banks in Poland”, *The International Journal of Bank Marketing*, Vol. 14, No. 4, pp. 12-21.
- Kılıç, İ. ve Ural, A. (2005) *Bilimsel Araştırma Süreci ve SPSS ile Veri Analizi*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Mishkin, F. S. (1992) *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (Third Edition)* Harper Collins Publishers, New York.
- Nagy, R. A. ve Obenberger, R. W. (1994), “Factors Influencing Individual Investor Behavior”, *Financial Analysts Journal*, Vol. 50, No. 4, pp. 63-68.
- Pala, E. ve Kartal, B. (2010) “Banka Müşterilerinin İnternet Bankacılığı ile İlgili Tutumlarına Yönelik Bir Pilot Araştırma”, *Celal Bayar Üniversitesi, Yönetim ve Ekonomi*, Cilt 17, Sayı 2, ss: 43-61.
- Ritter L. S. ve Silber W. L. (1991) *Principles of Money, Banking and Financial Markets (Seventh Edition)* Harper Collins Publishers, New York.
- Rose, P. S. and Hudgins, S. C. (2005) *Bank Management and Financial Services (Sixth Edition)* Mcgraw-Hill International Edition; New York.
- Sermaye Piyasası Kanunu, Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğler.
- Smith, P. F. (1971) *Economics of Financial Institutions and Markets*, R. D. Irwin.
- Smith, P. F. (1982) *Comparative Financial Systems*, Praeger Publishers, New York.
- Taşkın, Ç., Akat, Ö. ve Erol, Z. (2010) “Tüketicilerin Banka Tercihini Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi: Bursa’da Bir Araştırma”, *Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 10, Sayı 3, ss. 11–22.
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği (2008, 2009, 2010, 2011, 2012) *Türkiye Sermaye Piyasası 2007, 2008, 2009, 2010, 2011*, TSPAKB Yayın No. 34, 41, 48, 56, 62, İstanbul.
- Ustasüleyman, T. (2009) “Bankacılık Sektöründe Hizmet Kalitesinin Değerlendirilmesi: Ahs-Topsis Yöntemi”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 69.