



Yrd. Doç. Dr.
Yusuf Kaderli



Yrd. Doç. Dr.
Ramazan Akbulut

Şanlıurfa İl Merkezindeki Borsa Yatırımcılarının Profili ve Bu Yatırımcıların Hisse Senetlerine Yatırım Yapma Sürecini Etkileyen Faktörlerin Analizi

Yrd. Doç. Dr. Ramazan AKBULUT
Harran Üniversitesi, İİBF.

Yrd. Doç. Dr. Yusuf KADERLİ
Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF.

Özet

Hisse senedi borsalarında meydana gelen fiyat hareketlerinin analiz edilmesinde incelenen faktörlerden birisi de yatırımcı davranışları ve yatırımcı profilidir. Çünkü, borsada işlem yapan yatırımcıların kalitesi arttıkça, o borsada işleyişin ve fiyat oluşumunun daha etkin ve verimli bir biçimde gerçekleşeceği aşikârdır. Bu çalışmanın amacı, Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin önemli illerinden biri olan Şanlıurfa'nın il merkezindeki borsa yatırımcılarının profilinin belirlenmesi ve bu ildeki yatırımcıların borsaya yatırım yapma sürecini etkileyen faktörlerin ortaya konulmasıdır. Bu amaçla, çalışmada öncelikle Türkiye'deki genel yatırımcı profili ile ilgili bilgiler verilmiş, ardından bir borsa yatırımcısında bulunması gereken özellikler geleneksel ve modern portföy yaklaşımları çerçevesinde sunulmuştur. Daha sonra, Şanlıurfa il merkezindeki borsa yatırımcılarının profilinin belirlenmesine yönelik olarak yapılan anket sonuçları ortaya konulmuş ve regresyon analizi yoluyla, bu yatırımcıların hisse senedi yatırımlarını etkileyen faktörler tespit edilerek sonuçlar yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Yatırımcı profili, hisse senedi yatırımcısı, portföy yaklaşımları.

JEL Sınıflaması: R53, G11, H54

Abstract (The Profile of Stock Market Investors in Şanlıurfa Province and Analysis of Factors Affecting Stock Investments Process of These Investor)

Investor behaviour and investor profile are two of the crucial factors in analyzing price movements in stock markets. As the quality of investors trading in the stock market increases, it is evident that the operation and price setting in that markets will be more effective and efficient. The aim of this study is to find out the profile of stock market investors in Şanlıurfa Province which is one of the most important cities in the Southeastern Anatolia Region of Turkey and to present the factors affecting the investors' investment process. For this purpose, the general investor profile in Turkey is presented in the study and characteristics that an investor should have are presented within the framework of traditional and modern portfolio approaches. Furthermore, results of a questionnaire aimed at defining the profile of investors in Şanlıurfa Province are presented, factors affecting stock investments of these investors are observed and the results are interpreted.

Key Words: Investor Profile, stock investor, portfolio approaches.

JEL Classification: R53, G11, H54

1. Giriş

Hisse senedi borsaları dünya üzerindeki en riskli piyasalardan biridir. Bu piyasalara yatırım yaparken yatırımcıların çok dikkatli davranmaları ve rasyonel bir biçimde hareket etmeleri gerekir. Aksi halde, yatırımcılar büyük zararlarla karşı karşıya kalabilirler.

Hisse senedi borsalarında meydana gelen hareketlerin analiz edilmesinde diğer faktörlerin yanısıra, yatırımcı davranışları ve yatırımcı profili büyük bir önem arz etmektedir (Uslu, 2007). Çünkü, borsada işlem yapan yatırımcıların kalitesi arttıkça, o borsada işleyişin ve fiyat oluşumunun daha etkin ve verimli bir biçimde gerçekleşeceği aşikârdır.

Bu öneme rağmen yatırımcı profili ve davranışları ile ilgili olarak yapılan ampirik çalışmalar oldukça sınırlıdır (Döm, 2003: 171)

Hisse senedi borsası yatırımcıları, yatırım yaparken bir çok faktöre dikkat etmeli ve bilimsel analiz yöntemlerinden faydalanmalıdır. Yani yatırımcılar, hisse senedi yatırım kararlarında kulaktan dolma bilgiler ve söylentilerle değil, bilimsel analiz yöntemleri ve yaklaşımlarıyla hareket etmelidirler. Bunun gerçekleşebilmesi için, bu yatırımcıların ciddi bir bilgi birikimi ve tecrübeye sahip olmaları gerekmektedir. Aksi halde yatırımcıların, hisse senedi yatırımlarının gerektirdiği kapsamlı analizleri yapabilmesi mümkün değildir.

Hisse senedi yatırımcılarının, borsa yatırımlarının gerektirdiği kapsamlı analizleri yapabilmesi için, temel finans bilgisinin yanı sıra, geleneksel portföy yaklaşımı, modern portföy yaklaşımı, temel analiz ve teknik analiz bilgisine sahip olması gerekmektedir.

Türkiye’de özellikle demografik dinamikler göz önüne alındığında, temel finans eğitiminin ülkemiz için ne denli önemli olduğu açıkça görülmektedir. Çünkü, büyük finansal krizlerin temelinde, ülkedeki yatırımcıların finansal cahilliği yatmaktadır (Işık, 2008:22).

Ülkemizde borsa yatırımcılarının profili incelendiğinde, gelişmiş piyasalarda rastlanan kurumsal yatırımcı ağırlığının

aksine, Türkiye’de borsanın büyük ölçüde bireysel temelli olduğu görülmektedir. Yani, insanlar yatırım işini kendilerine meslek olarak edinmiş ve bu yönde akademik ve meslekî eğitim almış kişilere emanet etmek yerine, kendileri idare etmeye çalışmakta ve doğru, ya da yanlış, yatırım kararlarını kendileri vermektedirler. Ancak, finans literatürü, bu yatırımcıların büyük çoğunluğunun finans bilgisinden yoksun olduğunu kabul etmektedir. Yapılan araştırmalar, Türkiye’de borsanın gelişmiş piyasalarda olduğu gibi tasarrufların uzun vadeli değerlendirilerek emekliliğe yönelik bir fon oluşturulmasına hizmet eden bir yatırım aracı olarak değil, genellikle kısa vadeli, risk ve zarar potansiyeli oldukça göz ardı edilen ve yüksek getiri potansiyeli üzerine oynanan bir kumar olarak algılandığını göstermektedir (Ercan, 2006; Uslu, 2007).

Bu çalışmanın amacı, Güneydoğu Anadolu Bölgesi’nin önemli illerinden biri olan Şanlıurfa’nın il merkezindeki borsa yatırımcılarının profilinin belirlenmesi ve bu ildeki yatırımcıların borsa yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin ortaya konulmasıdır. Ayrıca, bu makalenin sonuçları doğrultusunda, ildeki borsa yatırımcılarının, hisse senedi yatırımlarını daha bilinçli ve rasyonel yapmalarına yardımcı olabilecek yararlı seminerler verilmesi de hedeflenmektedir.

Bu amaçla, çalışmada öncelikle Türkiye’deki genel yatırımcı profili ile ilgili bilgiler verilecek, ardından bir borsa yatırımcısında bulunması gereken özellikler geleneksel ve modern portföy yaklaşımları çerçevesinde sunulacaktır. Daha sonra, Şanlıurfa il merkezindeki borsa yatırımcılarının profilinin belirlenmesine yönelik olarak yapılan anket sonuçları ortaya konulacak ve regresyon analizi yoluyla, bu yatırımcıların hisse senedine yatırım yapma sürecini etkileyen faktörler tespit edilerek, elde edilen bulgular yorumlanacaktır.

2. Türkiye’deki Borsa Yatırımcılarının Genel Profili

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği’nin en son yayınlanan genel

borsa yatırımcı profili raporlarına göre (www.tspakb.org.tr), 935.417'si gerçek kişi yatırımcı olmak üzere, toplam 940.766 borsa yatırımcısı bulunmaktadır. Bu yatırımcıların % 99,3'ü yerli yatırımcı, % 0,70'i ise, yabancı yatırımcılardan oluşmaktadır. Ancak, azınlık olan yabancı yatırımcılar toplam portföyün % 70'3'üne, çoğunluk konumundaki yerli yatırımcılar ise, toplam portföyün % 27,7'sine sahiptirler. 2008 yılının sonlarında, dünyada yaşanan finansal krize rağmen, bugün bu oranlarda çok büyük bir değişme yaşanmamıştır. Yani, yabancı yatırımcılar portföylerini büyük ölçüde muhafaza etmektedirler.

Gerçek kişi yerli yatırımcıların % 0,004'ü 0-19 yaş aralığında, % 6,93'ü 20-29 yaş aralığında, % 28,25'i 30-39 yaş aralığında, % 30,60'ı 40-49 yaş aralığında, % 20,79'u 50-59 yaş aralığında ve %13.03'ü ise, 60 yaş üzerindedir. Görüldüğü gibi, ülkemizde borsa yatırımcılarının yarısından fazlası orta yaş grubunda yer almaktadır.

Gerçek kişi yatırımcıların %54,34'ü İstanbul, Ankara ve İzmir'de faaliyet gösterirken, geriye kalan yatırımcılar diğer 78 ilde faaliyet göstermektedir. Bu verilerden anlaşılacağı üzere, üç büyük ilin borsa yatırımcılığı açısından çok büyük bir ağırlığı bulunmaktadır. Bu iller, gerçek kişi toplam portföy değerinin %73,83'ünü ellerinde bulundurmaktadırlar.

Güneydoğu Anadolu Bölgesi sınırları içerisinde yer alan tüm illerdeki borsa yatırımcıları ise, Ülkemizdeki toplam borsa yatırımcılarının sadece %2,4'ünü oluşturmaktadır. Bu iller de, gerçek kişi toplam portföy değerinin %1,23'ünü ellerinde bulundurmaktadırlar. Bu illerin borsaya yapmış oldukları katkının çok düşük olduğu dikkat çekicidir. Bu durumun nedenleri, bir başka araştırmada ayrıntılı olarak ele alınabilir.

Merkezi kayıt kuruluşu verilerine göre, ülkemizdeki borsa yatırımcılarının yaklaşık %73'ü erkek yatırımcılardan, %27'si ise, bayan yatırımcılardan oluşmaktadır. Erkek yatırımcılar toplam portföy değerinin yaklaşık %77'sini elinde bulundururken, bayan yatırımcılar ise, %23'ünü ellerinde bulundurmaktadırlar (www.mkk.

com.tr). Görüldüğü gibi, erkek yatırımcıların borsa yatırımlarında hem sayı hem de portföy büyüklüğü bakımından belirgin bir üstünlüğü bulunmaktadır.

3. Portföy Yaklaşımları Çerçevesinde Borsa Yatırımcılarında Olması Gereken Özellikler

Borsada işlem yapan herhangi bir yatırımcı, tüm servetini tek bir hisse senedine yatırdığında, beklenmedik olumsuz gelişmelerin ortaya çıkması halinde, tüm servetini yitirme riskiyle karşı karşıya kalacaktır. Oysa, birden fazla hisse senedine yatırım yapıldığında (portföy oluşturulduğunda) ve olumsuz bazı gelişmelerin gerçekleşmesi halinde, servetinin bir kısmı yatırımcı tarafından korunmuş olacaktır (Bolak, 2001: 229-230).

Dolayısıyla yatırımcılar, menkul kıymet, özellikle de hisse senedi yatırımı yaparken portföy oluşturmalarıdır.

Yatırımcıların portföy oluştururken kullanabilecekleri iki yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar; geleneksel portföy yaklaşımı ve modern portföy yaklaşımıdır.

Geleneksel portföy yaklaşımına göre, portföy yönetimi bilimden ziyade sanattır. Bu sanatın kendine özgü kuralları ve ilkeleri vardır. Bunlar, özellikle yatırımcı yönünden çok önemlidir ve dikkatli bir çalışmayı gerektirir. Ancak, bu teorik araçları etkili bir şekilde kullanma kabiliyeti, kişiden kişiye değişen bilgi, tecrübe ve yeteneğe bağlıdır (Christy and Clendinin, 1978: 698).

Bu yaklaşıma göre, risk nitel bir deşışkendir ve portföy sezgiye dayalı olarak oluşturulur. Geleneksel portföy yaklaşımında, ortaya çıkan risk düzeyine göre yatırımcı belirlemiş olduğu faydayı maksimize etmeye çalışmaktadır (Bekçi-oğlu, 1984: 10).

Geleneksel portföy yaklaşımında portföy oluşturmanın dört aşaması bulunmaktadır. Bunlar; yatırımcıya ait temel bilgilerin analizi, portföy amacının belirlenmesi, yatırım politikalarının belirlenmesi ve portföye alınacak menkul kıymetlerin seçimidir (Jones et al, 1977: 327-328 ; Yörük, 2000 : 10).

Geleneksel portföy yaklaşımında, kişisel bilgilerin analiz edilmesi, yatırım için gereken kısıtların belirlenmesine ve sonuçta kapsamlı bir portföy amacının oluşturulmasına temel teşkil eder. Bundan dolayı, bir yatırımcının yatırım yapacağı menkul kıymetleri belirlemede kişisel bilgilerin analizi önemli bir yer tutar (Ceylan ve Korkmaz, 1998: 125-126).

Yatırım yapmak için genellikle tasarruflar kullanılır. Yani, portföy yatırımları için ayrılan fonlar, zorunlu bir takım harcamalardan sonra bireysel gelirden arta kalan birikimlerden oluşturulmalıdır. Her ailenin yapacağı harcamalar kendilerine has bir öncelik sırasına göre yapılır. Ancak; yiyecek, giyim, barınma, herhangi bir sosyal güvence sigortası, ihtiyatı tedbir olarak bir miktar nakit ayrılması ve yatırımlar şeklinde yapılacak bir sıralama, bir çok aile için öncelik sırasını ifade etmektedir (Bekçioğlu, 1984: 10-11).

Görüldüğü gibi, yatırım ihtiyacı son sırada yer almaktadır. Çünkü, temel ihtiyaçlar karşılanmadan, eldeki fonların hisse senetlerine yatırılması bir olumsuzluğa neden olabilir. Her an doğabilecek temel ihtiyaç harcamaları nedeniyle, uygun olmayan, yani borsanın düşük olduğu bir zamanda yatırımcı elindeki hisse senetlerini satmak zorunda kalarak büyük zararlar edebilir (Sprecher, 1975: 286-288).

Genellikle yatırımcılarla ilgili olarak toplanacak bilgiler; yatırımcının portföy amacı, yaşı, sıhhati, medeni durumu ve bakmakla yükümlü olduğu kişiler, mesleği, ortalama geliri, bu gelirin kaynağı ve süresi, tasarruf alışkanlığı ve gayrimenkul sahipliği durumu gibi konuları içermelidir (Bekçioğlu, 1984: 11-12).

Geleneksel portföy yönetiminin temel amacı, kabul edilebilir en yüksek risk düzeyinde, bir menkul kıymet portföyünden en yüksek getiri oranını sağlamaktır. Bir menkul kıymet portföyünde maksimum risk düzeyini sınırlayan faktörler vardır. Bunlar; yatırımcının menkul kıymet yatırımı neticesinde elde etmesi gereken gelir tutarı, anaparanın emniyetinin korunmasına yönelik faktörler ve yatırımcının riskleri kabullenme isteği(mizacı) dir. Portföy

amacı belirlenirken bu faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekir (Kaderli, 2001: 10-13).

Portföy amacı belirlendikten sonraki aşama, portföye dahil edilecek menkul kıymetlerin seçilmesidir. Bu noktada dikkat edilmesi gereken bazı önemli hususlar vardır. Çünkü, portföy içinde hisse senedinin ağırlığı fazla ise, her bir hisse senedinin seçimi daha karmaşık bir analizi gerektirmektedir. Hisse senedi seçimi yapılırken, nitel bilgilerin yanı sıra; büyüme, verimlilik, geçmişteki kazançlar, beklenen kâr payları ve fiyat/kazanç oranları gibi temel faktörlere dikkat edilmelidir.

Hisse senedi yatırımlarında kullanılan bir başka önemli yaklaşım da modern portföy yaklaşımıdır.

Geleneksel portföy yaklaşımına göre, portföye ne kadar çok menkul kıymet dahil edilirse, çeşitlendirme o kadar iyi yapılmış demektir. Yani, bu yaklaşımda portföy riskinin azaltılabilmesi için, portföye alınan menkul kıymet sayısının artırılması yeterli olmaktadır. Ancak, modern portföy yaklaşımında durum farklıdır.

Harry Markowitz (1952), "Portföy Seçimi" adlı çalışması ile finans dünyasında modern portföy yaklaşımının öncüsü olmuştur. Kendisi gibi finans dünyasına önemli katkılar sağlamış ve bazılarıyla da Nobel ödülünü paylaşacağı William Sharpe, James Tobin, Paul Samuelson, Jack Treynor ve Eugene Fama gibi bilim adamları ile Wall Street'in eski kurallarını yıkmışlar ve sermaye piyasalarına yeni kurallar koymuşlardır (Karan, 2001: 129).

Markowitz (1952), belirtilen çalışmasında, menkul kıymetlerin getirileri arasındaki ilişkileri göz önünde bulundurarak, portföyde yer alan menkul kıymetlerin belirli bir risk seviyesinde, mümkün olan maksimum getiriyi veya belirli bir getiri seviyesinde mümkün olan minimum riskin nasıl sağlanabileceğini araştırmıştır (Canbaş ve Doğanlı, 2007: 495).

Markowitz çalışmalarında sadece bunlarla yetinmemiş, portföy yapısının temel prensiplerinin nasıl olması gerektiğini de araştırmaya devam etmiştir (Brealey and Myers, 2003: 187).

Modern portföy yaklaşımında, geleneksel yaklaşımdan farklı olarak, hisse senedi yatırımlarında getiri ve risk arasındaki ilişkiler matematiksel olarak hesaplanarak ortaya konulabilmektedir. Bu yaklaşımda, portföye dahil edilen hisse senetlerinin beklenen getirileri ve riskleri geçmiş verilerden hareket edilerek ölçülebilmekte ve portföy içindeki hisse senetlerinin getirileri arasında nasıl bir ilişki olduğu kovaryans ve korelasyon katsayıları hesaplanarak belirlenebilmektedir. Böylece yatırımcılar, bu yaklaşımdan yararlanarak, hisse senedi portföyelerine yatırım yaptıklarında elde edebilecekleri ortalama (beklenen) getirinin ne olabileceğini, bu getirinin olumlu, ya da olumsuz yönde nasıl dalgalanabileceğini, hisse senedi getirilerinin pazara olan duyarlılıklarını önceden tahmin edebilmekte ve böylece daha rasyonel yatırım kararları alabilmektedirler (Bodie et al, 2001: 151-152; Ross et al, 1996: 248-253; Fabozzi and Fung, 1994: 127-131; Weston and Copeland, 1992: 357-358).

4. Çalışmanın Verileri Ve Metodolojisi

Çalışmanın teorik kısmında, literatürdeki yerli ve yabancı kaynaklar ile internet kaynaklarından yararlanılarak ülkemizde borsa yatırımcılarının genel profili özet olarak ortaya konulmuş, bu yatırımcıların borsa yatırımlarında kullanabileceği yaklaşımlar açıklanmış ve bu yaklaşımlar çerçevesinde borsa yatırımcılarında bulunması gereken özellikler belirtilmiştir.

Çalışmanın uygulama kısmında ise, Şanlıurfa il merkezindeki borsa yatırımcılarının profilinin belirlenmesi ve bu ildeki yatırımcıların borsa yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin ortaya konulabilmesi amacıyla 29 sorudan oluşturulan bir anket formu hazırlanmış ve bu anket formalarında yer alan sorular Şanlıurfa'daki toplam üç aracı kurumdaki borsa seans salonlarında yatırım yapan, 50 hisse senedi yatırımcısına yöneltilmiştir. Çalışmada, hedef kitle olarak, borsa seans salonuna gelerek yatırım yapan yatırımcı grubu belirlenmiştir. Bunun sebebi, bu yatırımcı-

lara daha kolay ulaşılabilirliği ve kolaylığıdır. Nitekim, bu yatırımcı kitlesinin büyük bölümüne ulaşılmıştır. Şanlıurfa il merkezinde sadece 3 aracı kuruluş faaliyet göstermektedir. Anketler, bu aracı kuruluşlara gelerek hisse senedi yatırımı yapan yatırımcılara uygulanmıştır.

Anket yöntemi kullanılarak elde edilen bu veriler, bilgisayara aktarılmış ve SPSS paket programı ile bazı istatistiksel analizlere tâbi tutulmuş ve elde edilen sonuçlar tablolar halinde sunulmuştur. Daha sonra, Şanlıurfa il merkezindeki borsa yatırımcılarının hisse senetlerine yatırım yapma sürecini etkileyen faktörleri tespit etmeye yönelik tarafımızca oluşturulan hipotezlerin test edilebilmesi amacıyla regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmaya yönelik olarak belirlenen hipotezler şunlardır:

Hipotez 1 (H₁): Yatırımcıların Gelir düzeyi ile hisse senedi portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki vardır. Yatırımcıların gelir düzeyi arttıkça yatırım hesaplarındaki ortalama portföy büyüklüğü de artmaktadır.

Hipotez 2 (H₂) : Yatırımcıların yaş düzeyi ile hisse senedi portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki vardır. Yatırımcıların yaş düzeyi arttıkça risk alma eğilimlerinin azalması gerektiği için hisse senedi portföy büyüklüğü azalmaktadır.

Hipotez 3 (H₃) : Yatırımcıların eğitim düzeyi ile borsaya bakış açısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Yatırımcıların eğitim düzeyi arttıkça borsayı kumardan daha çok bir yatırım aracı olarak görmektedir.

Bu hipotezleri sınamak amacıyla yapılan regresyon analizi sonuçları yorumlanmış ve ardından çalışmanın bulgularına yönelik olarak genel bir değerlendirme yapılmıştır.

5. Araştırmanın Bulguları

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği'nin en son yayınlanan genel borsa yatırımcı profili raporlarına göre (www.tspakb.org.tr), tüm ilçeleri de dahil olmak üzere Şanlıurfa ilinin genelinde 19.268.374 YTL portföy büyüklüğüne sa-

hip 2044 gerçek kişi yatırımcı bulunmaktadır. Bu yatırımcıların, sadece % 4,50'si Şanlıurfa genelindeki borsa portföy büyüklüğünün % 64,30'una sahiptir. Geriye kalan yatırımcılar küçük yatırımcı sınıfındadır. Görüldüğü gibi, portföy büyüklüğünün çok büyük bir kısmına sahip olan yatırımcı sayısı çok azdır.

Şanlıurfa il merkezinde de aktif olarak borsa yatırımı yapanların çok olmadığı, il merkezindeki aracı kurumların sayısından ve bu kurumlardaki bazı yetkililerle yapılan görüşmelerden anlaşılmaktadır. Nitekim, iki haftalık anket dönemi boyunca yapılan gözlemler de bunu doğrulamıştır. Dolayısıyla, hedef kitleyi oluşturan (borsa seans salonlarında devamlı olarak yatırım yapan hisse senedi yatırımcıları) yatırımcılara büyük ölçüde ulaşılmıştır. Ulaşılan yatırımcılar içerisinde hem port-

föy değeri çok büyük yatırımcılar hem de portföy değeri küçük yatırımcılar yer almaktadır. Bu sayede her iki yatırımcı grubunun borsaya bakış açısının yansıtılması sağlanmıştır.

Yatırımcılara toplam 29 sorudan oluşan bir anket formu tarafımızca yöneltilmiş ve anket sorularının cevaplandırılması sırasında onların teknik bilgiye olan hakimiyetleri de gözlenmiştir. Bu anket formundaki soruların 6'sı yatırımcının demografik durumu, 5'i yatırımcının ekonomik durumu ile ilgili bilgileri, diğerleri ise, yatırımcının borsa yatırım süreci ile ilgili faktörleri sorgulamaya yönelik sorulardır.

Yatırımcının demografik bilgilerini öğrenmeye yönelik olarak sorulan anket sorularına, katılımcıların verdiği cevaplar Tablo-1'de sunulmaktadır.

Tablo - 1. Yatırımcının Demografik Bilgilerini Öğrenmeye Yönelik Olarak Sorulan Anket Sorularına, Katılımcıların Verdiği Cevaplar

YATIRIMCININ YAŞI								TOPLAM
16-24	25-34	35-44	45-54	55 ve daha fazla				
4	14	20	7	5				50 Kişi
8%	28%	40%	14%	10%				100%
YATIRIMCININ CİNSİYETİ								
Erkek				Kadın				
48				2				50 Kişi
96%				4%				100%
YATIRIMCININ MEDENİ DURUMU								
Evli		Bekar			Dul			
37		11			2			50 Kişi
74%		22%			4%			100%
YATIRIMCININ EĞİTİM DURUMU								
İlköğretim		Lise		Lisans		Yüksek Lisans		Doktora
11		13		20		5		1
22%		26%		40%		10%		2%
								50 Kişi
								100%
YATIRIMCININ MESLEĞİ								
İşçi	Memur	Esnaf	Çiftçi	Serbest Meslek	Emekli	Öğrenci	Diğer Meslekler	
4	13	14	1	8	3	2	5	50 Kişi
8%	26%	28%	2%	16%	6%	4%	10%	100%
YATIRIMCININ AİLESİNDEKİ NÜFUS SAYISI								
0-1 Kişi		2-3 Kişi		4-5 Kişi		6-7 Kişi		8 ve üstü
3		10		22		10		5
6%		20%		44%		20%		10%
								50 Kişi
								100%

Tablo-1 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların büyük bir çoğunluğunun genel yatırımcı profilinde olduğu gibi orta

yaş grubunda yer aldığı, yine genel profile paralel olarak katılımcıların %96'sının erkek yatırımcılardan oluştuğu ve yakla-

şık % 75'inin evli olduğu görülmektedir. Yatırımcılardan yarısından fazlasının lisans ve lisans üstü eğitime sahip olması oldukça dikkat çekicidir. Güneydoğu Anadolu Bölgesi'ndeki aile yapısına paralel olarak, yatırımcıların yaklaşık % 75'inin ailesindeki nüfus sayısının 4-8 kişi ara-

sında değiştiği göze çarpmaktadır. Bu yatırımcıların yaklaşık 2/3'lük kısmı işçi, memur ve esnaf kesiminden oluşmaktadır.

Yatırımcının ekonomik durumunu öğrenmeye yönelik olarak sorulan anket sorularına, katılımcıların verdiği cevaplar Tablo-2'de sunulmaktadır.

Tablo - 2. Yatırımcının Ekonomik Durumunu Öğrenmeye Yönelik Olarak Sorulan Anket Sorularına, Katılımcıların Verdiği Cevaplar

YATIRIMCININ YILLIK GELİRİ							TOPLAM
0-6000 YTL	6001-12000 YTL	12001 -24000 YTL	24001 -48000 YTL	48001 -96000 YTL	96001 YTL'den fazla		
10	9	9	11	8	3	50 Kişi	
20%	18%	18%	22%	16%	6%	100%	
YATIRIMCININ SOSYAL GÜVENCESİ							
Var			Yok				
43			7				50 Kişi
86%			14%				100%
YATIRIMCININ SAHİP OLDUĞU GAYRİMENKULLER							
Ev		Arsa		Diğer Gayrimenkuller		Gayrimenkul Yok	
38		6		5		1	50 Kişi
76%		12%		10%		2%	100%
YATIRIMCININ TASARRUF YAPMA ALIŞKANLIĞI							
Tasarruf Yapma Alışkanlığına Sahip			Tasarruf Yapma Alışkanlığına Sahip Değil				
40			10				50 Kişi
80%			20%				100%
YATIRIMCININ YAPMIŞ OLDUĞU YILLIK TASARRUF TUTARI							
0-3000 YTL	3001-6000 YTL	6001 -12000 YTL	12001 -24000 YTL	24001 -48000 YTL	48001 YTL'den fazla	Söylemek İstemiyorum	
11	4	6	8	3	4	4	50 Kişi
22%	8%	12%	16%	6%	8%	8%	100%

Tablo - 2 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların yarısından fazlasının yıllık gelirinin 0-24.000 YTL arasında değiştiği oldukça dikkat çekicidir. Çünkü, gelirler çok yüksek olmamasına rağmen yatırımcılar, riskli bir yatırım aracı olan hisse senetlerini tercih etmektedirler. Yatırımcılar içerisinde bir sosyal güvenceye sahip olanlar ile tasarruf alışkanlığına sahip olanların oranı oldukça yüksektir.

Yatırımcının borsadaki durumunu irdelemeye yönelik olarak sorulan anket sorularına, katılımcıların verdiği cevaplar Tablo-3'de sunulmaktadır.

Tablo-3 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların yaklaşık %56'sının en az 7 yıldır borsa ile ilgilendiği, yani tecrübeli olduğu anlaşılmaktadır.. Yatırımcıların yaklaşık %70 'i elde ettiği gelirlerin makul bir kısmını (Gelirin %0-30'u arasında) borsaya yönlendirdikleri görülmektedir. Ayrıca, katılımcıların yaklaşık 2/3'lük kısmının en fazla 50.000 YTL'lik bir ortalama hisse senedi portföyüne, yaklaşık 1/3'lük kısmının ise, 50.000 YTL'den daha yüksek bir ortalama portföye sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo - 3. Yatırımcının Borsadaki Durumunu İrdelemeye Yönelik Olarak Sorulan Anket Sorularına, Katılımcıların Verdiği Cevaplar

YATIRIMCININ BORSA İLE İLGİLENME YILI					TOPLAM
0-3 yıl	4-6 yıl	7-9 yıl	10 yıl ve daha fazla		
14	3	11	22		50 Kişi
28%	6%	22%	44%		100%
YATIRIMCININ GELİRİNİN YÜZDE KAÇINI BORSAYA YATIRDIĞI					
0-10	11-30	31-50	51-70	71-100	
17	17	10	4	2	50 Kişi
34%	34%	20%	8%	4%	100%
YATIRIMCININ ORTALAMA HİSSE SENEDİ PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ					
0-5000 YTL	5001-10000 YTL	10001 -20000 YTL	20001 -50000 YTL	50001 -100000 YTL	100000 YTL'den fazla
12	12	5	8	7	6
24%	24%	10%	16%	14%	12%

Yatırımcıların borsaya yatırım sürecini etkileyen faktörleri tespit etmeye yönelik olarak sorulan bazı sorular, aynı zamanda yatırımcıların eğitim durumları ile de ilişkilendirilmiş ve buna yönelik olarak çapraz ilişki tabloları (cross-tab) oluşturulmuştur. Çapraz ilişki analizi ile elde edilen bilgiler Tablo-4, Tablo-5, Tablo-6 ve Tablo-7'de sunulmaktadır.

Tablo - 4. Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Hisse Senedi Yatırımına Yönelme Nedenleri ve Hisse Senedi Yatırımlarında Çeşitlendirme Yapıp Yapmadıkları

EĞİTİM DÜZEYİ	YATIRIMCILARIN HİSSE SENEDİ YATIRIMLARINA YÖNELME NEDENLERİ						HİSSE SENEDİ YATIRIMLARINDA ÇEŞİTLENDİRME YAPIP YAPMADIKLARI		
	Getirinin Yüksekliği	Riski Sevmek	Ekonomiyi Takip Etme Merakı	Ülke Ekonomisine Katkı Sağlamak	Diğer Borsa Yatırımcılarına Özenmek	TOPLAM	Tek hisse senedine yatırım yapıyorum	Birden çok hisse senedine yatırım yapıyorum (çeşitlendirme)	TOPLAM
İlköğretim	5	4	0	0	2	11	2	9	11
	31,30%	22,20%	0,00%	0,00%	66,70%	22,00%	14,30%	25,00%	22,00%
Lise	4	5	3	1	0	13	5	8	13
	25,00%	27,80%	27,30%	50,00%	0,00%	26,00%	35,70%	22,20%	26,00%
Lisans	7	5	6	1	1	20	6	14	20
	43,80%	27,80%	54,50%	50,00%	33,30%	40,00%	42,90%	38,90%	40,00%
Y.Lisans	0	3	2	0	0	5	1	4	5
	0,00%	16,70%	18,20%	0,00%	0,00%	10,00%	7,10%	11,10%	10,00%
Doktora	0	1	0	0	0	1	0	1	1
	0,00%	5,60%	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	0,00%	2,80%	2,00%
TOPLAM	16	18	11	2	3	50	14	36	50
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tablo-4 incelendiğinde ankete katılan yatırımcıların %36' sının riski seven bir mizaca sahip olmalarından dolayı hisse senedi yatırımını tercih ettiği, %32'lik kısmının da borsa getirisinin yüksek olmasının cazibesıyla hisse senedi yatırımlarına yöneldiği tespit edilmektedir. Ülke ekonomisine katkı sağlamak amacıyla yatırım yapanların oranı (%4) ise, oldukça düşüktür. Hisse senedi yatırım kararlarında risk ve getiri faktörlerini dikkate alan yatırımcıların, eğitilmiş kesimden oluştuğu dikkat çekicidir. Yine , yatırımcıların yaklaşık 2/3'lük kısmının hisse senedi yatırımlarında tek bir hisse senedine yatırım yapmaktan ziyade portföy oluşturma mantalitesinde olduğu göze çarpmaktadır. Çeşitlendirme yapan yatırımcıların yarısından fazlasının lisans ve lisansüstü eğitime sahip olduğu görülmektedir.

Tablo - 5. Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Borsaya Düzenli Yatırım Yapıp Yapmadıkları ve Düzenli Yatırım Yapmayanların Yapmama Nedenleri

EĞİTİM DÜZEYİ	YATIRIMCILARIN DÜZENLİ YATIRIM YAPIP YAPMADIKLARI			DÜZENLİ YATIRIM YAPMAMA NEDENLERİ						
	Evet Yapıyorum	Hayır Yapmıyorum	TOPLAM	Borsaya duyulan güvensizlik	Maddi nedenler	Ekonominin belirsizliği	Sermayeyi başka alanlara yönlendirme	Yeterli zamana sahip olmama	Diğer nedenler	TOP.
İlköğretim	4	7	11	4	2	1	0	0	0	7
	25,00%	20,50%	22,00%	30,70%	22,20%	14,30%	0,00%	0,00%	0,00%	20,50%
Lise	4	9	13	5	4	0	0	0	0	9
	25,00%	26,40%	26,00%	38,40%	44,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	26,40%
Lisans	7	13	20	3	2	5	3	0	0	13
	43,70%	38,20%	40,00%	23,00%	22,20%	71,40%	75,00%	0,00%	100,00%	38,20%
Y.Lisans	1	4	5	0	1	1	1	1	0	4
	6,00%	11,70%	10,00%	0,00%	11,10%	14,30%	25,00%	100,00%	0,00%	11,70%
Doktora	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1
	0,00%	2,90%	2,00%	7,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,90%
TOPLAM	16	34	50	13	9	7	4	1	0	34
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tablo-5 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların 2/3 'lük kısmının borsaya düzenli yatırım yapmadıkları, bu yatırımcıların büyük bir çoğunluğunun da düzenli yatırım yapmamalarının ana sebebinin borsaya ve ekonomiye duydukları güvensizlik olduğunu belirttikleri görülmektedir. Özellikle ekonomiye olan güvensizliklerini belirten yatırımcıların yaklaşık %85'i lisans ve lisansüstü eğitime sahiptir.

Tablo - 6. Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Borsaya Bakış Açısı, Borsa Bilgilerine Ulaşılabilir İmkânları ve Ekonomi ile İlgili Dergileri Takip Edip Etmedikleri

EĞİTİM DÜZEYİ	YATIRIMCININ BORSAYA BAKIŞ AÇISI			BORSA BİLGİLERİNE ULAŞMA İMKÂN LARI				EKONOMİ İLE İLGİLİ DERGİLERİ TAKİP EDİP ETMEDİĞİ		
	Borsa Bir Kumardır	Borsa Yatırım Yapma Yeri	TOPLAM	Evet	Hayır	Kısmen Ulaşabilir Yorum	TOPLAM	Evet	Hayır	TOPLAM
İlköğretim	6	5	11	4	1	6	11	3	8	11
	30,00%	16,70%	22,00%	16,00%	20,00%	30,00%	22,00%	14,30%	27,60%	22,00%
Lise	9	4	13	3	3	7	13	4	9	13
	45,00%	13,30%	26,00%	12,00%	60,00%	35,00%	26,00%	19,00%	31,00%	26,00%
Lisans	4	16	20	13	1	6	20	11	9	20
	20,00%	53,30%	40,00%	52,00%	20,00%	30,00%	40,00%	52,40%	31,00%	40,00%
Y.Lisans	1	4	5	5	0	0	5	3	2	5
	5,00%	13,30%	10,00%	20,00%	0,00%	0,00%	10,00%	14,30%	6,90%	10,00%
Doktora	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1
	0,00%	3,30%	2,00%	0,00%	0,00%	5,00%	2,00%	0,00%	3,40%	2,00%
TOPLAM	20	30	50	25	5	20	50	21	29	50
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tablo - 6 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların %60'nın borsayı bir yatırım yapma yeri olarak gördüğü, diğerlerinin ise, bir kumar aracı olarak algıladığı görülmektedir. Borsayı bir yatırım olarak görenlerin çoğunluğu en az lisans düzeyine sahip, eğitim seviyesi yüksek yatırımcı grubudur. Kumar olarak görenlerin %75'i ise, eğitim seviyesi düşük olan yatırımcı grubundan oluşmaktadır. Anket katılımcılarının %50'si borsayla ilgili olarak ihtiyaç duydukları tüm bilgilere ulaşabildiklerini söylemektedirler. Bu yatırımcı grubunun yaklaşık %75'nin eğitim seviyesi yüksektir. Ayrıca, Tablo-6'ya göre, yatırımcıların %42'si ekonomi ile ilgili dergileri takip etmekte diğerleri ise, takip etmemektedirler. Ekonomi dergilerini takip eden yatırımcı grubunun büyük kısmı eğitim seviyesi yüksek, takip etmeyen yatırımcıların çoğunluğunun ise, eğitim seviyesi düşük olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo - 7 incelendiğinde, ankete katılan yatırımcıların çoğunluğunun, daha az bilimsel öğeler içeren geleneksel portföy yaklaşımını, eğitim seviyesi yüksek olan küçük bir yatırımcı grubunun ise, modern portföy yaklaşımını tercih ettiği görülmektedir. Geleneksel yaklaşımı tercih edenler daha çok eğitim seviyesi düşük yatırımcılar iken, modern yaklaşımı ya da her iki yaklaşımı birden tercih edenlerin eğitim seviyesi yüksek yatırımcılar olduğu görülmektedir. Tablo-7'den çıkarılabilecek en önemli sonuçlardan biri de yatırımcıların yarıya yakınının borsaya yatırım sürecinde bilimsel yöntemlerden ziyade, söylentilerle ve kendilerine göre baktıkları bazı bilgilere göre hareket ettikleridir. Söylentilerle hareket edenlerin çoğunluğunu eğitim seviyesi düşük yatırımcılar oluştururken, temel ve teknik analiz gibi yöntemleri tercih edenlerin eğitim seviyesi yüksek yatırımcılar olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo - 7. Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Hisse Senedi Yatırımlarında Kullandıkları Yaklaşımlar ve Analiz Yöntemleri

EĞİTİM DÜZEYİ	YATIRIMCILARIN HİSSE SENEDİ YATIRIMLARINDA KULLANDIKLARI YAKLAŞIMLAR					HİSSE SENEDİ YATIRIMLARINDA KULLANDIKLARI ANALİZ YÖNTEMLERİ								
	Geleneksel portföy yaklaşımı	Modern portföy yaklaşımı	Her iki yaklaşımdan yararlanıyorum	Hiç biri	TOPLAM	Temel analiz yöntemi	Teknik analiz yöntemi	Temel ve teknik analizi birlikte kullanıyorum	Piyasa etkinliği analizini	Kendime göre bazı bilgilere ve söylentilere göre	Bütün analiz yöntemlerini kullanıyorum	Hiç bir analiz yöntemini kullanmıyorum	TOPLAM	
İlköğretim	4	0	3	4	11	1	0	0	0	8	1	1	11	
	23,50%	0,00%	21,40%	30,80%	22,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,40%	20,00%	33,30%	22,00%	
Lise	7	0	2	4	13	2	1	1	1	6	0	2	13	
	41,20%	0,00%	14,30%	30,80%	26,00%	40,00%	12,50%	20,00%	50,00%	27,30%	0,00%	66,70%	26,00%	
Lisans	4	4	8	4	20	2	6	3	1	6	2	0	20	
	23,50%	66,70%	57,10%	30,80%	40,00%	40,00%	75,00%	60,00%	50,00%	27,30%	40,00%	0,00%	40,00%	
Y.Lisans	2	1	1	1	5	0	0	1	0	2	2	0	5	
	11,80%	16,70%	7,10%	7,70%	10,00%	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%	9,10%	40,00%	0,00%	10,00%	
Doktora	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	
	0,00%	16,70%	0,00%	0,00%	2,00%	0,00%	12,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	
TOPLAM	17	6	14	13	50	5	8	5	2	22	5	3	50	
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

Ankete katılan borsa yatırımcılarına, tablolarda belirtilenlerin dışında sorulan diğer sorulara verilen cevaplar şu şekilde özetlenebilir:

- Yatırımcıların hisse senedi dışındaki başka enstrümanlara yatırım yapıp yapmadıklarını öğrenmeye yönelik olarak sorulan soruya, yatırımcıların %72'si "hisse senedi dışındaki enstrümanlara yatırım yapıyorum" şeklinde cevap vermişlerdir.
- Şanlıurfa il merkezindeki borsa aracı kurum sayısının yeterli olup olmadığına dair soruya karşılık, yatırımcıların % 56'sı "Şanlıurfa il merkezinde aracı kurum sayısı yeterlidir" şeklinde cevap vermişlerdir.
- Yatırımcıların hisse senedi yatırımlarını sadece seans salonuna gelerek yapıp yapmadıklarını öğrenmeye yönelik olarak sorulan soruya, yatırımcıların % 56'sı "sadece seans salonunda yatırım yapıyorum", % 44'ü de "hem seans salonunu hem de

interneti kullanıyorum" şeklinde cevap vermişlerdir.

- Şanlıurfa il merkezindeki aracı kurumlarda çalışan danışman kadroların yeterli olup olmadığını öğrenmeye yönelik olarak sorulan soruya, yatırımcıların % 48'i "danışman kadrolar yeterli", % 26'sı "danışman kadrolar kısmen yeterli", %22'si ise, "danışman kadrolar yeterli değil" şeklinde cevap vermişlerdir.
- Yatırımcıların bugüne kadar yapmış oldukları borsa yatırımlarında beledikleri getiriye elde edemediklerini öğrenmeye yönelik olarak sorulan soruya, yatırımcıların % 56'sı "Evet elde ettim", % 44'ü ise, "hayır elde edemedim" şeklinde cevap vermişlerdir.
- Yatırımcıların çevresindeki insanların borsaya yatırım yapmayı nasıl karşıladığını öğrenmeye yönelik olarak sorulan soruya da, yatırımcıların % 82'si "borsaya yatırım yapmak çevremdeki insanlar tarafından iyi

karşılanmaz” şeklinde cevap vermişlerdir.

Çalışmada, Şanlıurfa il merkezindeki borsa yatırımcılarının hisse senetlerine yatırım yapma sürecini etkileyen faktörleri tespit etmeye yönelik olarak tarafımızca belirlenen hipotezleri sınamak amacıyla regresyon analizi yapılmıştır. Bağımlı değişken ve bağımsız değişken arasındaki ilişkinin doğrusal olduğu varsayımıyla şu regresyon modeli kullanılmıştır:

$$y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon,$$

Burada,

y = Bağımlı değişkeni,

β_0 = Doğrunun y eksenini kestiği noktayı,

β_1 = Doğrunun eğimini,

ε = Şansa bağlı hata terimini göstermektedir.

Burada β_0 ve β_1 değerleri hesaplanan anakütle parametreleridir. Ancak, yine de dikkate alınmayan bağımsız değişkenler olabileceğinden, verilerin tesadüfi değişimlerini gösteren hata terimi (ε) modele eklenmiştir.

Çalışmada, birinci hipotezin sınanabilmesi için, portföy büyüklüğünün (PORTFÖY B.) bağımlı değişken ve yatırımcının gelir düzeyinin (GELİR D.) bağımsız değişken olduğu bir regresyon modeli; ikinci hipotezin sınanabilmesi için, portföy büyüklüğünün (PORTFÖY B.) bağımlı değişken ve yatırımcının yaş düzeyinin (YAŞ D.) bağımsız değişken olduğu bir regresyon modeli; üçüncü hipotezin sınanabilmesi için, borsaya bakış açısının (BORSA B.A.) bağımlı değişken ve yatırımcının eğitim düzeyinin (EĞİTİM D.) bağımsız değişken olduğu bir regresyon modeli kurulmuştur. Yapılan regresyon analizinde modellerin R , R^2 ve tahminin standart hatası Tablo-8’de sunulmaktadır.

Tablo - 8. Yapılan Regresyon Analizinde Modellerin R , R^2 ve Tahminin Standart Hata Terimleri

HİPOTEZLER	R	R ²	Tahminin Standart Hatası
H ₁	0,726	0,526	1,21
H ₂	0,32	0,10	1,67
H ₃	0,36	0,12	0,47

Tablo - 8 incelendiğinde, H₁’i sınamak için yapılan regresyon analizine göre, modele dahil edilen bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama derecesi yaklaşık %53’tür. Bu oran, beklenen ilişkinin büyük bir kısmını açıklamaktadır.

H₂’yi sınamak için için yapılan regresyon analizine göre, modele dahil edilen bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama derecesi yaklaşık %10’dur.

Bu oran, beklenen ilişkinin küçük bir kısmını açıklamaktadır.

H₃’ü sınamak için için yapılan regresyon analizine göre, modele dahil edilen bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama derecesi yaklaşık %12’dir. Bu oran, beklenen ilişkinin küçük bir kısmını açıklamaktadır.

Bu katsayıların yorumlanabilmesi için, öncelikle modellerin anlamlılığının istatistiksel olarak sınanması gerekmektedir. Modellerin anlamlılığı için yapılan Varyans Analizi (ANOVA) sonuçları, Tablo-9’da sunulmaktadır.

Regresyon analizindeki modeller için yapılan varyans analizinde, sıfır hipotezi (H_0) bütün katsayıların sıfıra eşit olması şeklinde kurulmaktadır. Bundan dolayı, varyans analizi sonucunda H_0 ’ın red edilebilmesi gerekmektedir. Eğer, H_0 red edilemezse, kurulan modelin anlamsız olduğu söylenebilir. Varyans analizi tablosunda hipotezin analizi için anlamlılık değerine bakılmaktadır. Eğer analizin anlamlılık değeri, seçilen α katsayısından küçük ise, H_0 red edilebilmektedir. Tablo-9 incelendiğinde, H₁ için varyans analizi ile

hesaplanan anlamlılık değerinin 0,000; H₂ için varyans analizi ile hesaplanan anlamlılık değerinin 0,024 ve H₃ için varyans analizi ile hesaplanan anlamlılık değerinin 0,011 olduğu görülmektedir. Bu sonuç-

lara göre, kurulan her bir modelin anlamlılık düzeyi, $\alpha=0,05$ 'ten küçük olduğu için modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğu, yani sıfır hipotezinin red edilebildiği söylenebilmektedir.

Tablo - 9. Regresyon Analizindeki Modelin Varyans Analizi (ANOVA) Sonuçları

		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık
H ₁	Regresyon	78,81	1,00	78,81	53,37	0,000
	Hata	70,87	48,00	1,48		
	Toplam	149,68	49,00			
H ₂	Regresyon	15,30	1,00	15,30	5,46	0,024
	Hata	134,38	48,00	2,80		
	Toplam	149,68	49,00			
H ₃	Regresyon	1,54	1,00	1,54	7,06	0,011
	Hata	10,46	48,00	0,22		
	Toplam	12,00	49,00			

Her bir hipotezin sınanması için geliştirilen modellerin kendi içinde bir bütün olarak anlamlı olması, regresyon modellerinin yorumlanması için yeterli değildir. Regresyon modellerinin yorumlanabilmesi için, katsayılarının hesaplanması ve bu değerlerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadıklarının sınanması gerekmektedir. Regresyon modellerine ait katsayılar ve t-testi sonuçları Tablo-10'da sunulmaktadır.

Tablo - 10. Regresyon Modellerine Ait Katsayılar ve t-testi Sonuçları

		Standartlaştırılmamış Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	t	Anlamlılık
		B	Standart Hata	Beta		
H ₁	(Sabit)	0,51	0,39		1,32	0,195
	GELİR D.	0,82	0,11	0,73	7,31	0,000
H ₂	(Sabit)	1,57	0,69		2,29	0,027
	YAŞ D.	0,52	0,22	0,32	2,34	0,024
H ₃	(Sabit)	1,17	0,17		6,76	0,000
	EĞİTİM D.	0,18	0,07	0,36	2,66	0,011

Tablo - 10 incelendiğinde, H₁'i sınamak için geliştirilen modeldeki bağımsız değişkenin (GELİR D.) katsayısının (0,000), $\alpha=0,05$ için istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu sonuca göre, H₀ hipotezi red edilmekte, alternatif hipotez olan H₁ hipotezi kabul edilmektedir.

H₂'i sınamak için geliştirilen modeldeki bağımsız değişkenin (YAŞ D.) katsayısının (0,024), $\alpha=0,05$ için istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu sonuca göre, H₀ hipotezi red edilmekte, alternatif hipotez olan H₂ hipotezi kabul edilmektedir.

H₃'ü sınamak için geliştirilen modeldeki bağımsız değişkenin olan (EĞİTİM D.) katsayısının (0,011), $\alpha=0,05$ için istatistik-

sel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu sonuca göre, H₀ hipotezi red edilmekte, alternatif hipotez olan H₃ hipotezi kabul edilmektedir.

Görüldüğü gibi, belirlenen tüm alternatif hipotezler kabul edilmiştir. Yani, her bir modeldeki bağımlı ve bağımsız değişken arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

6. Sonuç

Hisse senedi borsaları çok riskli piyasalar olduklarından bu piyasalara yatırım yapan yatırımcıların, sermayelerini en azından kaybetmemek için, tecrübeli ve bilgi birikimi yüksek, rasyonel hareket eden bilinçli yatırımcılar olmaları gerek-

mektedir. Çünkü, bilinçsiz ve cahil bir yatırımcı kitlesi finansal krizlerin oluşmasında önemli roller oynayabilir. Anlaşılacağı üzere, hisse senedi piyasalarındaki yatırımcıların profili, o piyasaların daha sağlıklı bir işleyiş mekanizmasına sahip olabilmesi için oldukça önemlidir.

Bu çalışmada, Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin önemli illerinden biri olan Şanlıurfa'nın il merkezindeki yatırımcı profili ortaya çıkarılmaya çalışılmış ve borsaya yatırım yapma sürecinde bu yatırımcıları etkileyebilecek bazı faktörler tespit edilmiştir.

Şanlıurfa ilinin genel olarak borsaya yapmış olduğu katkı oldukça düşüktür. Bunun ekonomik ve demografik birçok nedeni olabilir. Bu nedenler, bir başka çalışmada araştırma konusu olabilir.

Şanlıurfa'nın il merkezinde, seans salonlarına gelerek yatırım yapan yatırımcılar üzerinde yaptığımız anket sonuçlarına göre, bu yatırımcıların büyük çoğunluğu orta yaş grubunda, erkek ve evlidir. Yatırımcıların % 50'sinden fazlasının eğitim seviyesi yüksektir ve bölgeye has özelliklerinden dolayı ailelerindeki nüfus sayısı fazladır. Yatırımcılar daha çok işçi, memur veya esnaf kesiminden oluşmaktadır.

Ankete katılanların yarısından fazlasının yıllık geliri çok yüksek değildir. Ancak, bu yatırımcıların büyük bölümü bir sosyal güvenceye, en az bir gayrimenkule ve tasarruf yapma alışkanlığına sahiptir. Bu anlamda yatırımcılar, geleneksel portföy yaklaşımında belirtilen, bir yatırımcıda bulunması gereken belli özelliklere sahiptir.

Şanlıurfa il merkezinde ankete katılan borsa yatırımcılarının büyük bölümü uzun yıllardır borsa ile ilgilendikleri için tecrübe sahibidir. Bu yatırımcılar, bilinçli bir biçimde, gelirlerinin makul bir seviyesini borsaya yönlendirmektedirler. Ülkenin genel yatırımcı profiline paralel olarak, bu ilde çoğunluk olan yatırımcı daha küçük portföylere azınlık olanlar ise, daha büyük portföylere sahiptir.

Bu ildeki yatırımcılar, borsa yatırımlarında risk ve getiri faktörlerini göz önüne almakta, tek bir hisse senedine yatırım

yapmaktan ziyade portföy oluşturmayı tercih etmekte, borsaya düzenli yatırım yapmamakta ve bunun sebebinin, borsaya ve ekonomiye olan güvensizlik olduğunu belirtmektedir.

Bu yatırımcılar, eğitim seviyeleri yüksek oldukları için, borsayı bir kumarhane olarak değil, yatırım yapma yeri olarak görmekte, borsa ile ilgili istedikleri bilgilere rahat ulaşabilmekte ve ekonomi dergilerini sürekli takip etmektedir. Ancak, yatırımcılardan çoğunluğu borsa yatırımlarında bilimsel yöntemlerden ve yaklaşımlardan arzu edilen düzeyde faydalanmamaktadır. Bu yöntemleri daha çok eğitim seviyesi yüksek, küçük bir yatırımcı grubu kullanmaktadır.

Çalışmada yapılan regresyon analizi sonucunda, yatırımcıların gelir düzeyi ve yaş düzeyi arttıkça, buna bağlı olarak portföy büyüklüğünün de arttığı tespit edilmiştir. Geleneksel portföy yaklaşımına göre, yaş ilerledikçe insanların daha az risk alması, yani portföylerinin küçük bir kısmının hisse senetlerinden oluşması gerekir. Yani, regresyon analizi sonucu elde edilen bu sonuç beklenenin tersidir. Ancak bu durum, ülkemizdeki insanların hisse senedi yatırımı için gereken sermayeyi, genellikle ilerleyen yaşlarda bulabildiği gerçeğiyle açıklanabilir.

Yapılan regresyon analizi sonucunda elde edilen bir başka bulgu ise, yatırımcıların eğitim düzeyi arttıkça borsaya bir kumar olarak değil, yatırım aracı olarak baktıklarıdır. Bu bakış açısı, Şanlıurfa il merkezinde borsa yatırımlarının daha bilinçli bir biçimde yapılmasını desteklemektedir.

Sonuç olarak, elde edilen bulgular, Şanlıurfa il merkezinde hisse senetlerine yatırım yapan yatırımcıların belli bir birikimine ve tecrübeye sahip olduklarını, ancak özellikle bilimsel analiz yöntemleri ve yaklaşımlarını kullanmada yetersiz kaldıklarını göstermektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda, ildeki üniversitenin, borsa yatırımcılarına yönelik olarak düzenleyebileceği bazı seminerlerle yatırımcıların bu yöndeki eksikliklerinin giderilebileceği düşünülmektedir.

Kaynaklar

- Bekçioğlu, S.**, (1984), "Portföy Yaklaşımları ve Markowitz Portföy Yaklaşımının Türk Hisse Senedi Piyasasına Uygulanması", Ankara.
- Bodie, Z., Kane, A. and A.J. Marcus**, (2001), Essential of Investments, 4th Edition, McGraw- Hill, New York.
- Bolak, M.**, (2001), Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi, Beta Yayınları, İstanbul.
- Brealey, R.A. and S.C., Myers**, (2003), Principles of Corporate Finance, McGraw-Hill, New York.
- Canbaş, S. ve H. Doğukanlı**, (2007), Finansal Pazarlar, 4.Baskı, Karahan Kitabevi, Adana.
- Ceylan, A. ve T. Korkmaz**, (1998), Borsa da Uygulamalı Portföy Yönetimi, 3.Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Christy, A. and G. Clendinin**, (1978), Introduction to Investments, 7th Edition, McGraw-Hill, New York.
- Döm, S.**, (2003), Yatırımcı Psikolojisi, Değişim Yayınları, İstanbul.
- Ercan, M.**, (2006), "Yatırımcıların Temel Bilgi Eksikliği", http://www.radikal.com.tr/haber.php?haber_no=178061 (Erişim Tarihi:12 Kasım 2008).
- Fabozzi, F.J. and G. Fung**, (1994), Advanced Fixed Income Portfolio Management the State of the Art, Chicago.
- Işık, İ.**, (2008), "Küresel Krizde Madalson'un Öbür Yüzü", Zaman Gazetesi, 29 Eylül 2008.
- Jones, P.C.**, Tuttle, L.D. and P.C. Heaton, (1977), Essential of Modern Investments, The Ronald Press Company, New York.
- Kaderli, Y.**, (2001), "Portföy Oluşturmada Çeşitlendirme Aracı Olarak Banka Hisseleri", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, ADÜ, SBE, Aydın.
- Karan, M.B.**, (2001), Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Markowitz, H.**, (1952), "Portfolio Selection", Journal of Finance, Vol:7, No:1.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. and J. Jaffe**, (1996), Corporate Finance, 4th Edition, McGraw-Hill, New York.
- Sprecher, R.**, (1975), Introduction to Investment Management, Houghton Mifflin Company, Boston.
- Uslu, S.**, (2007), "Borsa Krizinin Kökünde Cahillik Yatar", <http://www.sakaryamedya.com/yazar.php?id=975>(Erişim Tarihi:12 Kasım 2008).
- Weston, J.F. and T.E. Copeland**, (1992), Managerial Finance, 9th Edition, Dryden Press, New York.
- Yörük, N.**, (2000), "Finansal Varlık Fiyatlama Modelleri ve Arbitraj Fiyatlama Modelinin İMKB'de Test Edilmesi, İMKB Yayınları, İstanbul.
- www.mkk.com.tr
www.tspakb.org.tr

Türkiye'nin Dış Ticareti ve İhracatın Ana Mal Grupları İtibarı İle Dağılımı

Dış Ticaret (Milyon \$)							
	1990	1995	2000	2003	2004	2005	2006
İhracat	12.959,3	21.637,0	27.774,9	47.252,8	63.167,2	73.476,4	85.534,7
İthalat	22.302,1	35.709,1	54.502,8	69.339,7	97.539,8	116.774,2	139.576,2
Dış Ticaret Açığı	-9.342,8	-14.072,1	-26.727,9	-22.086,9	-34.372,6	-43.297,7	-54.041,5
Dış Ticaret Hacmi	35.261,4	57.346,1	82.277,7	116.592,5	160.706,9	190.250,6	225.110,9
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı %	58,1	60,6	51,0	68,1	64,8	62,9	61,3

İhracatın Ana Mal Gruplarına Göre Dağılımı (BEC Sınıflamasına Göre Milyon \$)							
	1990	1995	2000	2003	2004	2005	2006
Sermaye Malları	284,3	830,2	2.139,6	4.344,0	6.530,8	7.997,7	9.423,4
Ara Malları	6.051,6	8.960,4	11.572,9	18.613,9	25.945,6	30.289,8	37.788,3
Tüketim Malları	6.622,6	11.840,4	14.013,1	24.005,9	30.501,9	34.835,4	37.790,5
Diğer	0,8	6,0	49,3	288,9	188,8	353,5	532,6
Toplam	12.959,3	21.637,0	27.774,9	47.252,8	63.167,2	73.476,4	85.534,7

Kaynak: Rakamlarla Türkiye Ekonomisi, İTO-2008.