



T.C.

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İNSAN KAYNAKLARI YÖNETİMİ ANABİLİM DALI

**MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN
TASARRUFLARINI DEĞERLENDİRME DAVRANIŞLARI
KAPSAMINDA HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN
FAKTÖRLER: ÇORUM İLİ İÇİN BİR ARAŞTIRMA**

Yüksek Lisans Tezi

Resul ŞEN

Çorum - 2023

**MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN
TASARRUFLARINI DEĞERLENDİRME DAVRANIŞLARI KAPSAMINDA
HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER: ÇORUM İLİ
İÇİN BİR ARAŞTIRMA**

Resul ŞEN

**Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
İnsan Kaynakları Yönetimi Anabilim Dalı**

Yüksek Lisans Tezi

TEZ DANIŞMANI

Dr. Öğr. Üyesi Özlem DÜNDAR

Çorum 2023

KABUL ONAY SAYFASI

Resul ŞEN tarafından hazırlanan “Milli Eğitim Bakanlığına Bağlı alıŐanların Tasarruflarını Değerlendirme Davranışları Kapsamında Hisse Senedi Tercihlerini Etkileyen Faktörler: orum İli İçin Bir Araştırma” adlı tez çalışması 25/05/2023 tarihinde aşağıdaki jüri üyeleri tarafından oy birliği ile Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İnsan Kaynakları Yönetimi Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Doç. Dr. EŐref SavaŐ BAŐCI

Dr. Öğr. Üyesi Özlem DÜNDAR (Tez Danışmanı)

Doç. Dr. Ramazan EKİNCİ

Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulunun .../.../..... tarih ve sayılı kararı ile Resul ŞEN’ in İnsan Kaynakları Yönetimi Anabilim Dalında Yüksek Lisans derecesi alması onanmıŐtır.

(İmza)

Prof. Dr. Muhammed Asıf YoldaŐ

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

TEZ BİLDİRİMİ

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını beyan ederim.

(İmza)

Resul ŞEN



**MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN TASARRUFLARINI
DEĞERLENDİRME DAVRANIŞLARI KAPSAMINDA HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ
ETKİLEYEN FAKTÖRLER: ÇORUM İLİ İÇİN BİR ARAŞTIRMA**

Resul ŞEN

ORCID: 0000-0003-3920-1072

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Yüksek Lisans Tezi

Mayıs 2023

ÖZET

Bireylerin tasarruf yapabilmesi ve yaptığı tasarrufları değerlendirmesi yatırımların gerçekleşebilmesi için ön koşuldur. Bireyler tasarruflarını değerlendirirken genellikle finansal yatırım araçlarından döviz, altın, vadeli mevduat hesabı gibi araçları tercih ettikleri, hisse senedini çok fazla tercih etmedikleri söylenebilir. Bu nedenle örgütsel davranış temelinde farklı sektördeki çalışanların hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörlerin araştırılması önem arz etmektedir. Bu bağlamda çalışmada Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan çalışanların tasarruflarını değerlendirme davranışı kapsamında hisse senedi tercihi etkileyen faktörlerin bağımsız örneklem T testi, tek yönlü Anova testi, post-hoc ikişerli karşılaştırma testleri ve lojistik regresyon analiziyle davranışsal finans çerçevesinde belirlenmesi amaçlanmıştır. Analizlerden önce günevirlilik, normallik testleriyle faktör analizi uygulanmıştır. Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan 551 çalışana 27 soruluk anket uygulanmış, anket verileri SPSS 27.0 paket programıyla analiz edilmiştir. Bağımsız örneklem T testi ve tek yönlü Anova testi sonuçlarına göre cinsiyet, öğretmenlerin eğitim kademesi, gelir düzeyi, ev sahibi olma durumu, hisse senedine yatırım yapma süresi, portföy büyüklüğü ve finansal eğitim durumuna göre katılımcılar arasında farklılıklar olduğu görülmüştür. Bu testlerde katılımcıların kendine güven yönlü, bilgi yönlü, duygusal ve sosyal yönlü davranışsal eğilimler temelli hisse senedi yatırımlarında farklılık tespit edilmiştir. Lojistik regresyon analizi sonuçlarına göre erkek çalışanlar ve gelir düzeyindeki artışın hisse senedine yatırım yapma olasılığını arttırdığı belirlenmiştir. Ev sahibi olma, yaş, eğitim ve medeni durumun hisse senedine yatırım yapma olasılığına istatistiksel olarak anlamlı etkisi olmadığı tespit edilmiştir. Konuyla ilgili çalışmalar değerlendirildiğinde farklı sektörlerde çalışanlar için hisse senedine yapılan yatırımlar davranışsal finans kapsamında araştırılmıştır.

Ancak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörlerin araştırıldığı ve lojistik regresyon analizi yönteminin kullanıldığı çalışmalara rastlanmamıştır. Bu yönüyle çalışmanın yazına katkı sağlayacağı düşünölmektedir.

Anahtar Kavramlar: Hisse Senedi Yatırımı, Davranışsal Finans, Sosyoekonomik ve Demografik Faktörler, Lojistik Regresyon Analizi.

Bilim Kodu:115302



**THE FACTORS AFFECTING STOCK PREFERENCES WITHIN THE SCOPE OF BEHAVIORS OF
EVALUATING SAVINGS OF EMPLOYEES MINISTRY OF NATIONAL EDUCATION: A
RESEARCH FOR ÇORUM PROVINCE**

Resul ŞEN

ORCID: 0000-0003-3920-1072

HITIT UNIVERSITY

GRADUATE SCHOOL

Master of Science Thesis

May 2023

ABSTRACT

The ability of individuals to save and evaluate their savings is a prerequisite for realization of investments. It can be said that individuals generally prefer financial investment instruments such as foreign currency, gold, time deposit accounts, and do not prefer stocks when evaluating their savings. For this reason, it is important to investigate the factors affecting the stock preferences of employees in different sectors on the basis of organizational behavior. In this context the study, it is aimed to determine the factors affecting the stock preference within the scope of behavior evaluating their savings of employees working in the province of Çorum which is affiliated to the Ministry of National Education within the framework of behavioral finance with the independent sample T test, one-way Anova test, post-hoc pairwise comparison tests and logistic regression analysis. Before the analyses, factor analysis was applied with the reliability and normality tests. A survey of 27 questions was applied to 551 employees of the Ministry of National Education, and the survey data were analyzed with the SPSS 27.0 package program. According to the results of independent sample T test and one-way Anova test; It has been observed that there are differences among the participants according to gender, teachers' education level, income level, home ownership, time to invest in stocks, portfolio size and financial education status. In these tests, a difference was determined in the stock investments of the participants based on self-confidence, knowledge, emotional and social behavioral tendencies. According to the results of the logistic regression analysis, it was determined that the increase in male employees and income level increased the

probability of investing in stocks. It has been determined that home ownership, age, education and marital status do not have a statistically significant effect on the probability of investing in stocks. When the studies on the subject are evaluated, the investments made in the stocks for the employees in different sectors have been investigated within the scope of behavioral finance. However, there were no studies in which the factors affecting the stock preferences of the employees affiliated to the Ministry of National Education were investigated and the studies in which the logistic regression analysis method was used. In this respect, it is thought that the study will contribute to the literature.

Key Terms: Stock Investment, Behavioral Finance, Socioeconomic and Demographic Factors, Logistic Regression Analysis.

Science Code: 115302



TEŐEKKÖR

Tez alıŐması sűrecinde zamanını ve sabrını benden esirgemeyen, tűm bilgi birikimi ve tecrűbesi ile her konuda yol gűsteren deęerli hocam ve tez danıŐmanım Sayın Dr. Őđr. Őyesi Őzlem DÖNDAR' a, her zaman desteklerini yanımda hissettiđim sevgili aileme ve Milli Eđitim Bakanlıđına bađlı orum ilinde gűrev yapan mesai arkadaŐlarım teŐekkűrű bir borç bilirim.

Resul ŞEN



İÇİNDEKİLER

	Sayfa
KABUL ONAY SAYFASI	ii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR.....	viii
İÇİNDEKİLER	ix
TABLolar DİZİNİ.....	xiii
GRAFİKLER DİZİNİ	iv
SİMGELER VE KISALTMALAR	v
GİRİŞ.....	1

1. BÖLÜM

FİNANSAL YATIRIM KARARLARI VE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI

1.1. Yatırım ve Yatırım Çeşitleri	3
1.1.1. Ekonomik yatırımlar	3
1.1.2. Tüketim yatırımları	3
1.1.3. Finansal yatırımlar	4
1.2. Finans ve Finansal Yatırımla İlgili Kavramlar	4
1.2.1. Finans kavramı.....	4
1.2.2. Finansal karar kavramı	5
1.2.3. Finansal yatırım kavramı	5
1.2.4. Finansal yatırımcı kavramı.....	6
1.2.5. Finansal yönetim ve finansal yönetici kavramı	7
1.2.6. Finansal risk kavramı	8
1.2.7. Finansal belirsizlik kavramı	9
1.2.8. Finansal okuryazarlık kavramı	10
1.3. Finansal Yatırımcıları Etkileyen Faktörler.....	11

1.3.1.	Kişisel faktörler	11
1.3.2.	Çevresel faktörler	12
1.3.3.	Finansal faktörler.....	13
1.4.	Yatırımcı Psikolojisi ve Rasyonellik.....	13
1.5.	Yatırım Stratejileri	14
1.5.1.	Aktif stratejiler.....	15
1.5.2.	Pasif stratejiler.....	16
1.5.3.	Karma stratejiler.....	17
1.6.	Finansal Yatırım Araçları	18
1.6.1.	Hisse (Pay) senedi.....	19
1.6.2.	Banka mevduatı.....	20
1.6.3.	Yatırım fonu.....	20
1.6.4.	Döviz	21
1.6.5.	Hazine bonosu.....	21
1.6.6.	Repo/Ters repo.....	22
1.6.7.	Altın	22
1.6.8.	Tahvil	22
1.6.9.	Bireysel emeklilik fonları	23

2. BÖLÜM

GELENEKSEL VE DAVRANIŞSAL FİNANSA İLİŞKİN TEORİLER VE YATIRIMCILARIN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLERİ

2.1.	Geleneksel Finans Teorileri.....	24
2.1.1.	Beklenen fayda teorisi.....	24
2.1.2.	Etkin piyasalar teoremi.....	25
2.1.3.	Bayes teoremi.....	26
2.1.4.	Finansal varlıkları fiyatlama modeli.....	26
2.1.5.	Arbitraj fiyatlama modeli	28

2.1.6.	Modern portföy teorisi.....	28
2.2.	Davranışsal Finans Teorileri.....	29
2.2.1.	Beklenti teorisi	31
2.2.2.	Hong ve Stein modeli	32
2.2.3.	Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam modeli.....	32
2.2.4.	Temsili yatırımcı modeli	33
2.3.	Finansal Yatırım Kararlarında Yatırımcıların Davranışsal Eğilimleri	34
2.3.1.	Bilişsel eğilimler	34
2.3.2.	Duygusal eğilimler	41
2.3.3.	Sosyal eğilimler.....	43

3. BÖLÜM

MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ

3.1.	Yazın Araştırması	45
3.2.	Araştırmanın Önemi ve Amacı.....	53
3.3.	Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları.....	54
3.4.	Araştırmanın Evreni ve Örneklemi	55
3.5.	Araştırmanın Veri Toplama Yöntemi ve Araçları.....	55
3.6.	Araştırmanın Hipotezleri	56
3.7.	Araştırma Verilerinin Analizi	57
3.7.1.	Araştırmanın katılımcılarının sosyoekonomik ve demografik özellikleri.....	60
3.7.2.	Araştırmanın Analiz Bulguları	71
3.7.3.	Araştırmada kullanılan lojistik regresyon analizi yöntemi	93
3.7.4.	Lojistik regresyon analizindeki değişkenlerin tanımı.....	95
3.7.5.	Lojistik regresyon analizi bulguları	98
SONUÇ.....		103
KAYNAKÇA.....		107

EKLER	116
EK-1. Araştırma İzni	117
EK-2. Etik Kurul Onayı.....	118
EK-3. Anket Formu.....	119



TABLolar DİZİNİ

Tablo	Sayfa
Tablo 3.1. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeğinin güvenirlik analizi.....	57
Tablo 3.2. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeğinin normallik analizi.....	58
Tablo 3.3. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği faktör analizi bulguları	59
Tablo 3.4. Katılımcıların cinsiyeti.....	60
Tablo 3.5. Katılımcıların hisse senedine yatırım yapma durumları.....	60
Tablo 3.6. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların cinsiyeti.....	61
Tablo 3.7. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların yaş grupları.....	61
Tablo 3.8. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların medeni durumu	62
Tablo 3.9. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların eğitim durumu	62
Tablo 3.10. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların meslekleri.....	62
Tablo 3.11. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların çalıştıkları eğitim kademeleri .	63
Tablo 3.12. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların gelir durumu	63
Tablo 3.13. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların ev sahibi olma durumu	64
Tablo 3.14. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların yatırım yapmama nedenleri ...	64
Tablo 3.15. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların cinsiyeti.....	65
Tablo 3.16. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yaş grupları.....	65
Tablo 3.17. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların medeni durumu	65
Tablo 3.18. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların eğitim durumu	66
Tablo 3.19. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların meslek durumu	66
Tablo 3.20. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların çalıştıkları eğitim kademeleri	67
Tablo 3.21. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların gelir durumu	67
Tablo 3.22. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların ev sahibi olma durumu	68
Tablo 3.23. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yatırım yapma süreleri	68
Tablo 3.24. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların portföy büyüklüğü.....	69
Tablo 3.25. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların finansal eğitim durumu	69
Tablo 3.26. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yatırım beklentileri	70
Tablo 3.27. Katılımcıların finansal yatırım araçları tercihi	70
Tablo 3.28. Cinsiyete göre bağımsız gruplar T testi	71
Tablo 3.29. Cinsiyete göre HSYYD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri.....	72
Tablo 3.30. Yaşa göre varyansların homojenlik testi	72
Tablo 3.31. Yaşa göre tek yönlü Anova testi	73
Tablo 3.32. Medeni duruma göre bağımsız gruplar T testi	74
Tablo 3.33. Eğitim durumuna göre varyansların homojenlik testi	75
Tablo 3.34. Eğitim durumuna göre tek yönlü Anova testi	75
Tablo 3.35. Mesleklerine göre varyansların homojenlik testi.....	76
Tablo 3.36. Mesleklerine göre tek yönlü Anova testi.....	77

Tablo 3.37. Eğitim kademesine göre varyansların homojenlik testi	78
Tablo 3.38. Eğitim kademesine göre tek yönlü Anova testi	78
Tablo 3.39. Eğitim kademesine göre Welch testi.....	79
Tablo 3.40. Eğitim kademesine göre LSD testi.....	79
Tablo 3.41. Gelir durumuna göre varyansların homojenlik testi.....	80
Tablo 3.42. Gelir durumuna göre tek yönlü Anova testi.....	81
Tablo 3.43. Gelir Durumuna göre Welch testi.....	81
Tablo 3.44. Gelir durumuna göre LSD testi	82
Tablo 3.45. Ev sahibi olma durumuna göre bağımsız gruplar T testi analizi	83
Tablo 3.46. Ev sahibi olma durumuna göre HSYD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri	84
Tablo 3.47. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre varyansların homojenlik testi	84
Tablo 3.48. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre tek yönlü Anova testi	85
Tablo 3.49. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre LSD testi	86
Tablo 3.50. Portföy büyüklüğü durumuna göre varyansların homojenlik testi	87
Tablo 3.51. Portföy büyüklüğü durumuna göre tek yönlü Anova testi	87
Tablo 3.52. Portföy büyüklüğü durumuna göre LSD testi.....	88
Tablo 3.53. Portföy büyüklüğü durumuna göre bilgi yönlü LSD testi.....	89
Tablo 3.54. Finansal eğitim alma durumuna göre bağımsız gruplar T testi	90
Tablo 3.55. Finansal eğitim alma durumuna göre HSYD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri	91
Tablo 3.56. Yatırımdan beklentiler durumuna göre varyansların homojenlik testi	92
Tablo 3.57. Yatırımdan beklentiler durumuna göre tek yönlü Anova testi	93
Tablo 3.58. Tüm katılımcıların sosyoekonomik ve demografik özellikleri.....	98
Tablo 3.59. Tanımlayıcı istatistikler.....	99
Tablo 3.60. HSYD lojistik regresyon analizi sonuçları	100

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik

Sayfa

Grafik 2.1. Finansal yatırım araçlarının yıllık getiri oranları.....**18**



SİMGELER VE KISALTMALAR

Simgeler

N	Evren birim sayısı
n	Örneklem büyüklüğü
p	Evrendeki X'in gözlenme oranı
q	(1-P): X'in gözlenmeme oranı
t	$\alpha=0,05$ için kritik tablo değeri
d	Örneklem hatası
X	Aritmetik ortalama
C	Cinsiyet
Y	Yaş
MD	Medeni durum
ED	Eğitim durumu
G	Gelir
ESO	Ev Sahibi Olma

Kısaltmalar

HSYYD	Hisse Senedine Yatırım Yapma Davranışı
TTK	Türk Ticaret Kanunu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
AFA	Açımlayıcı Faktör Analizi
LSD	Least Significant Difference (En Az Anlamlı Fark)
Yİ-ÜFE	Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
KMO	Kaiser-Meyer-Olkin
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

NSE

Nairobi Menkul Kıymetler Borsası



GİRİŞ

Örgütsel davranış temelinde insan kaynağının her türlü davranışının araştırılması önem arz etmektedir. Örgüt içi gelişmeler ve çalışma koşulları örgütlerde insan kaynağının davranışını şekillendirerek örgütün ve bölge ekonomisinin gelişimine etkisi olabilmektedir. Bu kapsamda örgüt çalışanlarının finansal kararlarının öncelikle tasarruf düzeylerine bağlı olduğu, tasarruf düzeylerinin temel belirleyicisinin ise gelir düzeylerine bağlı olduğu bilinmektedir. Bu noktada örgüt çalışanlarının tasarruf yapma durumlarının, tasarruf yapan çalışanların tasarruflarını nasıl değerlendirdiğinin ve yatırım araçlarından hisse senedini tercih etme durumlarının belirlenmesi, bölgesel ekonominin gelişimi açısından önem oluşturmaktadır. Yatırım araçlarından hisse senedine yapılan yatırımların düşük seviyede olduğu düşünülerek bu durumun var olup olmadığının ve örgüt çalışanlarının hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörlerin bölgesel düzeyde araştırılması gerekli görülmüştür.

Yatırım araçları çeşitlendikçe örgüt çalışanlarının finansal karar almaları kolay olmayabilmektedir. Bu durumda çalışanlar rasyonel davranmayabilmektedir. Çalışanların finansal kararlarında ekonomik ve finansal göstergeler temelinde edinilen bilginin yanı sıra mantık, duygu, sezgi ve deneyimlerinin etkisi olabilmektedir. Bu durumda yatırımcıların rasyonel hareket ettiği, kendi çıkarları doğrultusunda mutluluklarını, refahlarını ve getirilerini en yüksek düzeye çıkarmaya çalışan rasyonel birer varlık oldukları varsayımlarına dayanan geleneksel finans teorisi yerine davranışsal finans teorisinin varsayımları etkili olmaya başlamıştır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky adlı iki psikolog tarafından başlatılan ve psikolojik faktörlerin karar verme aşamasına dahil edildiği "Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Analizi" isimli araştırmada 1979 yılında beklenti teorisi ile davranışsal finansın temelleri atılmıştır. Araştırma, bireylerin tercihlerinde sistematik hatalar yaptığını, bu hataların yanlılık içerdiğini ve bu durumun mevcut veya yeni bilgilerin analiz edilmesini zorlaştırarak yanlış sonuçlara götürdüğünü ortaya çıkarmaktadır.

Çalışmada örgüt çalışanları olarak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanlar temel alınmıştır. İleride finansal okuryazarlık eğitiminin ortaöğretim seviyesinde başlama olasılığının yükseköğretim seviyesindeki finansal okuryazarlık eğitimine temel oluşturabileceği göz önüne alınarak, Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanlardan özellikle öğretmenlerin finansal kararlarını ne yönde aldıkları ve hisse senedine yatırım yapıp yapmadıklarının belirlenmesi önemli görülmüş, bu nedenle araştırmanın Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanlara yapılması uygun görülmüştür. Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların öğrencilerle olan etkileşimi dikkate alındığında her türlü davranışlarıyla olduğu gibi finansal davranışlarıyla da öğrencileri etkileyebilecekleri düşünülmektedir. Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanlar toplumdaki bireyler tarafından herhangi bir konuda fikir edinilebilecek, bilgi ve deneyim sahibi bireyler olarak görüldüğünden çevresindekileri veya öğrencileri etkileme yeteneğine sahip olabilmektedir.

Konuyla ilgili çalışmalar değerlendirildiğinde farklı sektörlerde çalışanlar için hisse senedine yapılan yatırımlar davranışsal finans kapsamında araştırılmıştır. Ancak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörlerin araştırıldığı ve lojistik regresyon analiz yönteminin kullanıldığı çalışmalara rastlanmamıştır. Çalışmanın bu yönüyle özgünlük oluşturacağı ve yazına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu doğrultuda çalışmada Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların tasarruflarını değerlendirme davranışları kapsamında hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörler Çorum ili için araştırılmıştır. Araştırmanın kavramsal çerçevesi olarak birinci bölümde finansal yatırım kavramları ve finansal yatırım araçları açıklanmış, ikinci bölümde geleneksel ve davranışsal finansa ilişkin teoriler ve yatırımcıların davranışsal eğilimleri incelenmiş, üçüncü bölümde yazın araştırması ve Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışanların hisse senedi tercihlerini kendine güven, bilgi, sosyal ve duygusal, risk yönlü ölçmeye yönelik uygulanan anket sonuçlarına yer verilmiştir. Bu kapsamda kamu çalışanlarının sosyoekonomik ve demografik özelliklerini içeren tanımlayıcı istatistikler, sayı ve yüzde olarak verilmiştir. Demografik ve sosyoekonomik faktörlere göre gruplar arasındaki farklılıklar ikili gruplar için bağımsız örneklem T testi, ikiden fazla gruplar için tek yönlü Anova testi kullanılarak analiz edilmiştir. Farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını belirlemek için post-hoc ikişerli karşılaştırma testlerinden varyansların homojen dağılım göstermesi durumunda LSD testi, varyansların homojen dağılım göstermemesi durumunda Welch testi uygulanmıştır. Son olarak kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına bağımsız değişkenlerin (gelir, yaş, cinsiyet, ev sahibi olma, eğitim ve medeni durum) etkisi lojistik regresyon analiziyle test edilmiştir. Analizlerde ulaşılan sonuçlar yorumlanarak, analiz sonuçlarına göre değerlendirme ve önerilere yer verilmiştir.

1. BÖLÜM

FİNANSAL YATIRIM KARARLARI VE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI

1.1. Yatırım ve Yatırım Çeşitleri

Yatırım terimi çok geniş bir anlama sahiptir. Yatırım kelimesi çeşitli anlamlarda kullanılsa da gerçek anlamı kullanım durumuna göre belirlenmektedir. Bazı bireyler için yatırım yapmak, bir at satın almaktan şahıs şirketi kurmaya kadar servet anlamına gelmekteyken, bazı bireyler için yatırım yapmak, fonları uzun vadeli kullanmak veya bir ev sahibi olmak anlamına gelmektedir. Büyük şirketler yatırımları, fonların yatırıldığı ve kullanıldığı varlıklar olarak görmektedir. İktisatçılar ise yatırımı sermaye mallarında üretken ve kalıcı bir artış olarak tanımlamaktadır. Bireysel tasarruf sahipleri için yatırımlar, tasarrufları gelir elde etmek için verimli bir şekilde kullanan bireylere aktarmaktır. Görüldüğü üzere yatırım iktisatçılar tarafından gerçek anlamda tanımlanırken, bu tanım dışında yatırımla ilgili herkesin farklı tanımları bulunmaktadır (Bekçioğlu, 1983, s.4).

Farklı anlamlarda kullanılan yatırım Charles AD'Ambrosio tarafından aşağıdaki gibi sınıflandırılmıştır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s.3).

- İktisadi, (Ekonomik) Yatırımlar
- Tüketici Yatırımları
- Finansal Yatırımlar

1.1.1. Ekonomik yatırımlar

Ekonomik yatırımlar, şirketlerin sermaye malları ile makine-teçhizat stoklarına yaptığı net ilaveler ve bunlara ilişkin maliyetler olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir deyişle ekonomik yatırımlar, mal ve hizmet üretmek amacıyla yapılan sabit sermaye yatırımlarıdır. Yeni bir hat almak, yeni bir binaya taşınmak, makine ve teçhizat yenilemek ile teknolojik gelişme, üretimi daha verimli hale getirmek veya kârı artırmak için yapılan ekonomik yatırımlara örnek olarak verilebilir. Bunların dışında mevcut pazarı daha iyi kullanmak için yeni bir satış müdürü işe almak veya o hatta gece vardiyasına başlamak ve daha fazla üretmek için ek bir kişiyi işe almak şirket tarafından finansal yatırım olarak kabul edilmektedir. Bu tür yatırımlar bir ülkenin gayri safi yurtiçi hasılasını doğrudan etkileyen yatırımlardır (İpeksümer, 2009, s.3).

1.1.2. Tüketim yatırımları

Tüketim yatırımı, genellikle tamamı hane halkı tarafından satın alınan tüketim malları olarak tanımlanabilmektedir. Tasarruf sahipleri birikimlerini belirli bir süre içinde fayda sağlamayı

umdukları mallara yatırmaktadır. Tüketiciler genellikle fayda ve verimliliğin bir arada olduğu bu yatırımlardan uzun vadeli olarak yararlanmak istemektedir. Bu nedenle yatırımlar genellikle dayanıklı tüketim mallarına yapılmaktadır. Mal veya araçlara yatırım yapmak için bunlardan bir sermaye kazancı veya gelir sağlanması gerekmektedir. Mudiler tarafından gayrimenkul satın alınması sermaye kazancı olduğu için yatırım olarak görülmektedir. Bir başka ifadeyle gayrimenkul bir ev olarak kabul edilse bile gayrimenkul yatırımı gelir getiren bir yatırım, gayrimenkulün kiralanmasından elde edilen gelir ise sermaye kazancı kabul edilmektedir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s.3).

1.1.3. Finansal yatırımlar

Finansal yatırım; tasarruf sahiplerinin kısa, orta ve uzun vadede bir kazanç sağlamak amacıyla tasarruflarını finansal araçlara yatırmasıdır. Finansal yatırımda, bireyin birikimlerinin finansal verimliliğe sahip olup olmaması önemli değildir, önemli olan bu birikimlerin gelecekte yatırım yaptıkları fonlara getiri sağlamasıdır. Finansal yatırımlarda, tasarruf sahipleri işi kontrol etmez ve işletme yöneticilerine üretim konusunda güvenilir. Bu yatırım türü tamamen hisse senedi, tahvil ve bono gibi yatırım araçları ihraç eden şirketlere duyulan güvenden kaynaklanmaktadır. Bu yatırım türünde tasarruf sahibi tüm riskleri alır ve aynı zamanda riskleri minimum seviyede tutmaya ve öz sermayeyi maksimize etmeye çalışır. Yatırımcılar gelecek süreçte beklentiler, belirsizlik ve risk oranına göre kararlarını almakta ve birikimlerini bugünden yatırıma çevirmektedir. Bu amaçla yatırımcılar çeşitli finansal varlıklar arasından en uygun seçimi yapmaya çalışırlar (Bekçioğlu, 1983, s.5; Akman, 2001, s.10).

Bu çalışma yatırım çeşitlerinden finansal yatırımlar temelinde oluşturulduğundan yatırım kavramı ve çeşitlerine yukarıdaki başlıklar altında kısaca yer verilmiş, izleyen aşamada finansal yatırım ile ilgili kavramlara yer verilerek çalışmaya devam edilmiştir.

1.2. Finans ve Finansal Yatırımla İlgili Kavramlar

Bu başlık altında finans, finansal karar, finansal yatırım, finansal yatırımcı, finansal yönetim ve finansal yönetici, finansal risk, finansal belirsizlik, finansal okuryazarlık kavramları açıklanarak, finansal yatırımcıları etkileyen faktörler, yatırımcı psikolojisi ve rasyonellik, yatırım stratejileri ile finansal yatırım araçları ele alınmıştır.

1.2.1. Finans kavramı

Finans kavramı kişisel veya mesleki harcamalar için gerekli fonların uygun koşullarda toplanması, kurum veya kişilerin maddi kazanç elde etmek için yaptıkları yatırımlar ve bu yatırımların zaman içinde değerlendirilmesi olarak tanımlanmaktadır (Hayes, 2022).

Geçmişte finans kavramı, bir işletmenin veya şirketin finansal faaliyetleri yürütmesi için gerekli fon ve kaynakların sağlanması anlamına gelmekteyken, günümüzde sadece gerekli kaynakları sağlamak değil kazancı artırmak için bunları en iyi şekilde kullanmak anlamına gelmektedir. Günümüzde sıklıkla karşılaştığımız finans kavramı, günlük hayatımızın ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. Finans kavramı basitçe tasfiye edilebilecek çeşitli finansal varlıkların yönetimi olarak tanımlanabilir (Sarıaslan ve Cengiz, 2008, s.5).

1.2.2. Finansal karar kavramı

Geleceğe yönelik alınan tüm karar, finansal kaygı oluşturmaktadır. İhtiyaç duyulan kaynakları en uygun koşullarda elde etmek ve yatırım tercihlerini bu kaynaklar yönünde kullanmak finansal bir karar olarak nitelendirilebilir. Finansal kararlar, insanların yaşamlarını etkileyen ekonomik ve sosyal faktörlerle yakından ilişkilidir. Finansal kararlar, bireylerin yaşamlarını etkilemenin yanı sıra, bireylerin yaşadıkları ülkeleri, o ülkelerin ekonomik sistemlerini ve hatta etkileşim içinde oldukları küresel ekonomik sistemi de etkilemektedir. Buna bağlı olarak finansal bilgi düzeyi, finansal karar vermede belirleyici bir rol oynamaktadır. Tüm yatırımcılar eşit finansal bilgi ve deneyime sahip olmadığından, finansal okuryazarlığı düşük olan yatırımcılar finansal kararlarını alırken diğer kişilerin fikirlerini alma veya onların finansal tercihlerini taklit etme eğiliminde olabilmektedir. Bu bireysel yatırımcılar finansal danışmanlardan, profesyonel yatırımcılardan ve deneyimli kişilerden gelen yorumlarla, finansal bilgilerindeki boşlukları doldurmaya çalışmaktadır. Ekonominin gelişmesiyle birlikte, kişi başına düşen gelir düzeyi artmakta ve finansal yatırımda finansal bilgilerin önemini arttıran finansal araçların artmasıyla karar vermenin karmaşıklığı da artmaktadır (Çam ve Barut, 2015, s.63).

1.2.3. Finansal yatırım kavramı

Finansal yatırım kavramı, bir yatırımcının kar elde etmek veya mevcut servetini artırmak amacıyla satın aldığı herhangi bir finansal varlık olarak tanımlanmaktadır. İnsanlar varlıklarını bugün tüketmekle, geleceğe yatırım yapmak arasında seçim yapmaktadır. Yatırım yapmayı tercih etmeleri halinde çeşitli menkul kıymetleri satın alarak finansal varlıklara yatırım yapabilirler. Finansal yatırım; yatırım kararının verildiği varlığın türüne bağlı olarak, emlak, sanat koleksiyonları, antikalar, binalar, arazi, toprak, değerli metaller ve maddi kaynaklar ile kambiyo senetleri, bonolar ve hisse senetleri gibi menkul kıymet sözleşmelerini içeren yatırımlardır (Faerber, 2006, s.15).

1.2.4. Finansal yatırımcı kavramı

Finansal yatırımcı, finansal kararları kapsamında yapacakları yatırımlardan gelecekte getiri bekleyen bir alıcı veya satıcı olarak piyasada işlem yapan kişiler olarak tanımlanmaktadır. Kişisel birikimleriyle yatırım yapan kişi, bireysel yatırımcı olarak ifade edilmektedir. Kurumsal yatırımcılar ise, fonları farklı yatırım araçlarında kullanan özel sektör, devlet ve kamu kuruluşlarıdır. Kârlılık ve verimlilik yatırımcıların temel hedefleri kapsamında bulunmaktadır. Tutarlı ve yeterli getiri sağlamak, getiri sağlanan fonların satın alma gücünü korumak veya arttırmak için karar vermek yatırımcının amaçları arasında yer almaktadır. Bu nedenle yatırımcılar geliri ve değeri maksimize ederek serveti maksimize etmeye çalışmaktadır (Hamurcu, 2015, s.13-14).

1.2.4.1. Bireysel Yatırımcı

İster uzun vadeli ister kısa vadeli olsun, bireysel yatırımcılar sermaye piyasalarının ayrılmaz bir parçasıdır. Finansal yatırım araçlarının bireysel yatırımcıların piyasaya sağlıklı ve canlı bir görünüm kazandırılmasında ve diğer piyasa katılımcılarına etkinlik sağlanmasında kilit rol oynadığı söylenebilir. Yatırımcıların bireysel ilgi ve tercihleri, diğer yerli ve yabancı kişi veya kurumların piyasaya olan ilgisini arttırmakta ve piyasaya derinlik kazandırmaktadır (Barak, 2008, s.213).

Kurumsal yatırımcıların aksine bireysel yatırımcılar her zaman profesyonelce hareket etmezler. Çünkü psikolojik ve demografik özellikleri bireysel yatırımcının kararlarında etkili olmaktadır. Bireysel yatırımcının kişisel ve demografik özellikleri, eğitim düzeyi, sosyal çevresine olan bağlılığı (bu ifadeden kasıt nedir netleşmeli), değer yargıları, tutum ve önyargıları, statüsü, ekonomik durumu yatırım araçları tercihinde ve yatırım kararlarında etkili olmaktadır (Küden, 2014, s.30-31).

Bireysel yatırımcıların karar almalarında ekonomik veya finansal göstergeler tek başına yol gösterici olmamaktadır. Finansal göstergelerin yanında yatırımcıların iç dünyaları, geçmiş deneyimleri ve olayları algılama biçimleri alacakları kararları etkilemektedir (Taner ve Akkaya, 2005, s.47).

1.2.4.2. Kurumsal Yatırımcı

Kurumsal yatırımcı kavramı, küçük tasarruf sahiplerinin tasarruflarını toplayan, risk kabulü, getiri maksimizasyonu ve eşleşen vadeye dayalı olarak yatırım portföylerini yöneten uzmanlaşmış finansal kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır. Ekonominin gelişmesi ve küreselleşme süreciyle birlikte bireysel yatırım süreci hızla kurumsallaşmaktadır. Bireysel tasarruflar veya limited şirketler, portföy yönetiminde daha fazla deneyim ve beceriye sahip kurumsal yatırımcılarla ilişkilendirilmektedir (Davis, 1996, s.64).

Kurumsal yatırımcılar yatırım fonları, emeklilik fonları, yatırım bankaları ve sigorta şirketleri gibi bireysel yatırımcıların tasarruf getirilerini maksimize ederken, uygun vade seçenekleri sunmaktadır. Kurumsal yatırımcılar, varlıklarını profesyonelce değerlendiren ve tabi oldukları düzenlemeler açısından farklılık gösteren finansal kuruluşlardır. Bu kapsamda değerlendirilen kurumsal yatırımcılar risk, getiri, likidite, çeşitlendirme ve bilgi değerlendirme açısından farklılık göstermektedir. Kurumsal yatırımcılar riskleri bir araya topladıklarından, bireysel yatırımcıların tek başlarına yaptıklarından daha iyi bir risk/getiri oranı sunmaktadır. Kurumsal yatırımcıların uluslararası piyasalara ve yurt içi finansal yatırımlara açılması ile farklılaşma garanti edilmektedir. Kurumsal yatırımcılar, büyük ve likit sermaye piyasalarına erişebildiklerinden yüksek likidite sağlayabilmektedirler. Kurumsal yatırımcılar bireysel yatırımcılara göre bilgi alma ve işleme konusunda daha başarılıdır. Ancak kurumsal yatırımcıların uzun vadeli fon kaynaklarına sahip olması nedeniyle bireysel yatırımcıların hoşlanmayacağı yüksek riskli, getirisi yüksek finansal varlıklar portföylerinde tutulabilmektedir (Aras ve Müslümov, 2003, s.15).

1.2.5. Finansal yönetim ve finansal yönetici kavramı

Finansal yönetim kavramı, bir şirketin veya işletmenin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının bugünkü değerini veya pay senedinin bugünkü değerini maksimum kılmak, kar elde etmek ve karlarını etkin bir şekilde kullanmak için fon temin etmesi olarak tanımlanmaktadır. Bireysel düzeyde finansal yönetim ise insanların gelirlerinin ne kadarını harcadıkları, ne kadarını tasarruf ettikleri ve birikimlerini nasıl değerlendirdikleri konusunda alınması gereken bir dizi karardır (Anthony, 1960, s.128; Tekbaş vd., 2015, s.6-7).

Finansal yönetim, finansal hedeflere ulaşmak için kısa ve uzun vadeli finansal planlar geliştirme ve uygulama sürecidir. Bu süreç, finansal hedeflere ulaşmak için mevcut kaynakları dikkate alarak, önceden rasyonel ve tutarlı bir ekonomik faaliyet planının geliştirilmesini gerektirir. Finansal yönetimin amacı ekonomik kaynakları anlamak, korumak, bireyin ya da işletmenin hedeflerine ulaşmasını sağlamak için kullanmak, risksiz varlıklar yaratmak ve bu hedeflere bireyi tatmin edecek şekilde ulaşmaktır. Finansal yönetim mevcut ve gelecekteki tüketim, tasarruf ve yatırım arasında belirli bir denge kurarak, bireyin yaşam kalitesinin yükseltilmesinde ve ekonomik refahın artırılmasında önemli rol oynamaktadır (Hayta, 2008, s.346).

Bir şirketin ayakta kalabilmesi ve büyüebilmesi için her şeyden önce müşterilerini memnun etmesi, mal ve hizmet üretip satması ve kar etmesi gerekmektedir. Üretim, varlık ve emek gerektirir. Bir şirket hangi varlıkları satın alacağına ve bu varlıklar için nasıl bir ödeme yapacağına karar vermelidir. Söz konusu iki kararda da finansal yöneticiler kilit rol oynamakta ve tüm ticari faaliyetlerin kâr üzerindeki etkisini görebilmektedir. Finansal yöneticiler finans alanında önemli rol oynayan, bir şirkette finansla ilgili pek çok işlemde sorumlu, bilgili ve

deneyimli kişilerdir. Bu durum finans yöneticilerinin şirketin kuruluşundan ömrünün sonuna kadar önemli olan mali ve parasal konularla ilgilenmesi gerçeğiyle ilişkilendirilmektedir. Bir başka ifadeyle profesyoneller, deneyimlerini ve becerilerini uygulamaya koymak için özel bilgi gerektiren finansal yönetim endüstrilerinde çalışmak üzere işe alınırlar. Profesyonel bir finans yöneticisi aynı zamanda uzmanlık alanına giren konularda da mükemmel bir anlayışa sahip olmalıdır (Moyer, vd., 2014, s.4-11).

1.2.6. Finansal risk kavramı

Risk, bir olayın beklenenden farklı bir şekilde meydana gelme olasılığını ifade etmektedir. Tahmin edilebilen, hesaplanabilen, ölçülebilen ve yönetilebilen bir kavramdır. Finansal anlamda risk ise, yapılan finansal işlemle ilgili parasal kaybı veya bu kayıptan doğabilecek ekonomik faydanın azalma olasılığıdır (Demireli, 2007, s.126).

Finansal piyasalarda risk ve belirsizlik kavramları birbirinin yerine kullanılsa da belirsizliğin ölçülebilen kısmı risk olarak ifade edilmektedir. Geleceğe ait bir durumun bugünden tahminde bulunulmasında olasılıkların objektif olarak tahmin edilmesi riski, subjektif olarak tahmin edilmesi ise belirsizliği ifade edilmektedir. Dolayısıyla yatırımcıların karşı karşıya kaldığı toplam risk, belirsizliğe bağlı olarak hem sistematik hem de sistematik olmayan riskleri içermektedir. Yönetimin kontrolü dışındaki parametrelerden oluşan ekonominin geneline ilişkin riskler sistematik riskler, işletmelerin kendi özellikleri nedeniyle karşılaştıkları kontrol edilebilir riskler ise sistematik olmayan riskler olarak ifade edilmektedir (Usta ve Demireli, 2010, s.26).

Sistematik risk, işletme yönetimi tarafından kontrol edilemeyen sosyal, ekonomik ve politik çevredeki değişimlerden kaynaklanan; satın alma gücü riski, faiz oranı riski, piyasa riski, politik risk ve kur riski faktörlerini içermektedir. Genelde temel endüstriyel ürünler üreten işletmeler ve bu işletmelerin hisse senetleri sistematik riskten daha fazla etkilenmektedir (Akgüç, 1998, s.865).

Sistematik olmayan risk, işletmenin veya faaliyet gösterdiği sektörün kendine özgü özelliklerinin ortaya çıkardığı risktir. Bu riskler yönetim hataları, grevler, tüketici zevk ve tercihlerindeki değişiklikler, teknolojik yenilikler ve icatlar gibi faktörlere dayanmaktadır. Bu faktörlerin neden olduğu riskler işletme yönetimi tarafından kontrol edilebilmekle birlikte diğer sektörleri ve işletmeleri bağlayıcı nitelikte değildir (Akgüç, 1998, s.867).

Finansal risk kavramı, tasarruf sahiplerine yatırım araçları sunan şirketlerin kaynak yapısında kârlı kaynakların sabit bir şekilde yer almasıyla oluşmaktadır. Finansal risk, işletmenin mali yapısı nedeniyle yükümlülüklerini yerine getirememesi olasılığını ifade etmektedir. Farklı yatırım araçlarına yatırım yapılarak finansal risk azaltılabilir. Şirketlerin ağır borçlu olduğu bir ekonomide, dalgalı satışlar, artan rekabet ve kötü yönetim bankaların kredi değerliliğinin

düşmesine ve finansal riskin artmasına neden olmaktadır. Finansal riskin menkul kıymet yatırımları üzerindeki etkisi farklıdır. Hisse senetleri ve tahvillerle karşılaştırıldığında hisse senetlerinin finansal riski daha yüksektir. Çünkü şirketin durumu ne olursa olsun tahvil sahiplerine olan borcunu ödemek zorundadır.

Yatırımcıların yatırımlarında finansal riskleri minimize etmeleri aşağıdaki faktörlere bağlıdır (Hayta, 2008):

- Yatırım şirketlerine yönelik teknolojik iyileştirmeler
- Şirketlerin tekel patentlerine sahip olması
- Tüketicilerin şirketlerin ürettikleri mal ve hizmetleri tercih etmesi
- Şirketin hammaddesinden malzeme kaynaklarını kontrol edebilmesi
- Sermaye artırımının gerçekleştirilmesi
- Şirketin ihracat potansiyelini artırma eğilimi olan şirketleri tercih etmesi

Tüm bu faktörlere bağlı olarak sektördeki çeşitli şirketlerin hisse senetlerinden oluşturulacak çok iyi bir menkul kıymet portföyü ile sistematik olmayan finansal riskler ortadan kaldırılabılır (Hayta, 2008, s.347).

1.2.7. Finansal belirsizlik kavramı

Belirsizlik kavramı, olayların nereye gideceğini ve nasıl biteceğini bilmemek, bilgi eksikliği nedeniyle mevcut durumu tanımlayamamak ve teşhis edememek şeklinde tanımlanmaktadır. Bireylerin geleceği tahmin edebilmeleri, gelecekle ilgili bilgi ve beklentileri ile ilişkilidir. Doğru ve yeterli bilgiye sahip olanların tahminleri tutarlı ve gerçekçi olurken, bilgisi olmayanlar geleceğe dair tutarlı ve gerçekçi tahminlerde bulunamazlar (Eğilmez ve Özkal, 2008, s.44).

Bireyler belirsizliğe, riske verdikleri tepkiden daha farklı tepki vermektedir. Belirsizlik yaşayan bireyler belirsizlik nedeniyle karar vermeyi ertelemekte, herhangi bir risk durumunda karşılaşılabilecekleri olasılıklara göre pozisyon almaktadır. Eksik bilgi, belirsizliği açıklamak için yeterli olmamaktadır Bilgi, bireyin sonradan sahip olabileceği bir durumdur. Belirsizliğin öngörülemez ve ölçülemez bir boyutta olması, bireyin psikolojik dengesini bozmaktadır. Bireyler belirsizlikle karşılaştığında körleşmekte ve gelecek için karar veremez hale gelmektedir. Belirsizlik zamanlarında psikolojik dengenin yeniden sağlanması, ertelenen kararların ve çalışmaların eyleme geçirilmesi durgun olan ekonomik faaliyetleri canlandırmaktadır (Alada, 2000, s.65).

Finansal belirsizlik, kesinliği olmayan bir kavramdır. Makro ve mikro belirsizlik ekonominin durgunluk anında birlikte artarken, ekonominin toparlanma anında birlikte azalmaktadır. Finansal belirsizlik, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından farklı özelliklere sahiptir.

Gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerin makroekonomik belirsizliğinin üçte biri ile karşı karşıyadır. Bir ekonomide resesyona yol açabilecek dış şoklar (mali panikler, mali şoklar, petrol fiyatlarındaki ani artışlar, savaşlar gibi) belirsizliği arttırmaktadır. Durgunluk sırasında ekonomik büyüme daha düşük olacağından mikro ve makro belirsizlik daha yüksek olacaktır. Artan belirsizlik, şirketlerin yatırım yapma ve istihdam yaratma isteklerini, tüketicilerin de para harcama eğilimlerini azaltacaktır. Ancak, belirsizliğin Ar-Ge faaliyetini arttırdığına dair araştırmalar bulunmaktadır. Belirsizlikle karşı karşıya kalan firmaların gelecekteki belirsizliğin artıp artmayacağını bilmemeleri nedeniyle Ar-Ge faaliyetlerini gerçekleştirme olasılıklarının daha yüksek olacağı öngörülmektedir. Artan belirsizlik resesyonu kötüleştirmektedir. Örneğin 2008 küresel mali krizinin ortalarında artan belirsizlik ekonomik durgunluğun derinliğini şiddetlendirmiştir. Artan belirsizlik, ekonomik durgunluğu yaklaşık üçte bir oranında arttırmıştır. Küreselleşme ve teknolojinin gelişmesiyle hızla küçülen dünyanın yarattığı gerilimleri ve çalkantıları tüm ülkeler, kurumlar ve hatta bireyler paylaşmıştır. Ekonomideki oyuncuların tümü, belirsizlik nedeniyle ortaya çıkan bu durumla nasıl başa çıkacağını öğrenmeye çalışmaktadır (Bloom, 2014, s.154).

1.2.8. Finansal okuryazarlık kavramı

Bireylerin aldığı finansal kararlar geleceklerini etkileyerek refah içerisinde yaşamalarını sağlayan önemli kararlardır. Bu nedenle günümüzde bireyler finansal okuryazarlık becerisine sahip olmak istemektedir. Bir başka ifadeyle bireylerin paralarını yönetme bilgisi edinmek arzusunda oldukları söylenebilir. Bireylerin modern toplumun giderek çeşitlenen ve karmaşık hale gelen finansal ürünleriyle başa çıkmaları için finansal becerilerini geliştirmeleri gerekmektedir. Bu da farkındalık, deneyim ve eğitimle kazanılabilir. Ancak deneyim her zaman finansal anlamda doğru kararların alınmasında iyi sonuçlar vermeyebilmektedir. Bu noktada finansal eğitimin önemi vurgulanabilir. Bireyler için önemli olan doğru ve bilinçli finansal kararlar alabilmeleridir. Bu konuda farkındalık sahibi olan bireyler finansal problemlerin tahmininde ve çözümünde finansal eğitimin öneminin de farkında olacaktır.

Finansal okuryazarlık; tasarruf etmeyi, yatırım yapmayı, bütçelemeyi, borçlanmayı, sigortalamayı, gelir-gider dengesinin uygulanmasını, finansal ürünlere/hizmetlere ilişkin bilgi ve beceri geliştirmeyi, yatırım araçlarının risk ve getiri profillerini bilmeyi ve risk beklentilerine göre yatırım araçlarından tercih yapabilmeyi, finansal riskleri öngörmeyi, fırsatlara ve ekonomik gelişmelere göre pozisyon almayı kapsamaktadır. Bu nedenle bireysel finansal okuryazarlığın yüksek düzeyde olması sadece bireyin refahı için değil, aynı zamanda toplumun refahı için de oldukça önemlidir. Evde öğrenilen para yönetimi becerileri, eğitim ve deneyim yoluyla geliştirilmekte ve böylece bireylerin harcama alışkanlıkları toplumdaki harcama alışkanlıklarını etkilemektedir. Böylece bireylerin ekonomik kararları toplumsal refahın iyileştirilmesinde etkili olmaktadır. Finansal okuryazarlık, finansal kararlarını en doğru şekilde almak isteyen özellikle sınırlı fonları veya bütçeleri olan kişilerin sahip olması

gereken bir niteliktir. Finansal okuryazarlığın geliştirilmesi, kişisel tasarrufların hangi finansal araçlara yatırılacağını, hangi yatırım seçeneklerinin en uygun olduğunu ve hangi maliyetlerin yönetileceğini belirleyecektir (Coşkun, 2016, s.2248).

Finansal piyasaların gelişmesi ve çeşitlenmesiyle finansal okuryazarlık daha da önem kazanmıştır. Finansal piyasalarda ürün ve hizmet çeşitliliğinin hızla artması, bireylere finansal kararlar alma konusunda çok çeşitli seçenekler sunarken, aynı zamanda risk almalarına da yol açmaktadır. Finansal okuryazar olan bireyler, finansal konuları tartışabilmekte, yorumlayabilmekte ve para ile ilişkisini anlayabilmektedir. Diğer bir deyişle, finansal okuryazarlık toplumda bir zorunluluk haline gelmiştir. Bu nedenle finansal okuryazarlığın bireyin günlük yaşamında oldukça önemli olduğu kabul edilebilir (Vitt vd., 2005, s.7-9).

1.3. Finansal Yatırımcıları Etkileyen Faktörler

Yatırımcı, kendisi ve temsil ettiği tüzel kişilik yararına faaliyetlerde bulunan kişidir. Faaliyet gösterdikleri finansal piyasalar ve sektörlerde hesaplarına ve sermayelerine dayalı olarak finansal faaliyetler geliştirmektedir. Finansal faaliyetlerde bulunan yatırımcıların yatırım kararları kişisel özelliklerinden ve finansal yeteneklerinden etkilenmektedir. Yatırımcıların finansal yatırım tercihlerine etki eden faktörler kişisel, çevresel ve finansal faktörler olarak üç grupta sınıflandırılmaktadır.

1.3.1. Kişisel faktörler

Yatırımcıların karar vermelerinde etkili olan bilgi düzeyleri, eğitim düzeyleri, sorumluluk alma durumları, karar verme aşamasındaki ruh durumları, sağlık durumları, ailelerinden genler ve deneyimlerle aktarılan faktörler kişisel faktörler olarak değerlendirilebilir.

Yatırımcıların bilgi düzeyinin yatırım kararlarında etkisi bulunmaktadır. Bir yatırımcının eğitim seviyesi düşükse ve yatırım yaptığı alanda herhangi bir eğitime katılmamışsa alacağı finansal kararlara güveni olmamaktadır. Finansal okuryazarlık eksikliği veya tasarruf transferleri alanındaki bilgi eksikliği doğru alınmayan finansal kararlar sonucunda oluşabilecek kayıplar yoluyla yatırımcılara ve ekonomiye zarar verebilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar finansal bilgi gerektirmeyen alanlara yatırım yapacak, bu da kaynakların verimsiz kullanılmasına yol açabilecektir. Yatırımcıların yaşı yatırım tercihlerini etkilemektedir. Yaşlı yatırımcıların genç yatırımcılara göre uzun vadeli planlama ile mücadele etme olasılığı daha düşüktür. Diğer bir deyişle genç yatırımcılar uzun vadeli planlamayı tercih ederken, yaşlı yatırımcılar kısa vadede kar etme eğiliminde olmaktadır (Yaşar, 2016, s.26-32).

Yatırımcının psikolojik yapısı tarafından şekillenen davranışsal ve kişilik özellikleri, yatırım kararlarını etkilemektedir. Kişilik, başta bireylerin risk algısı olmak üzere birçok durumda etkili olmaktadır. Risk algısı kişilere göre farklılık göstererek riski seven, riskten kaçınan ve

riske kayıtsız kalan yatırımcı olarak üç farklı şekilde görülmektedir. Örneğin, bir yatırımcı kişilik özelliklerinden dolayı açgözlülük duygusuyla hareket ederek daha fazla para kazanmak için normalden daha fazla para harcayabilir. Ayrıca tahsis ettiği fonlardan beklenen getiriye sağlayamayan yatırımcı, kaybetme ve daha fazla kazanma hırsıyla diğer yatırım kararında varlıklarının büyük bir bölümünü riske atabilir. Bu yatırımcının zıt kişilik yapısına sahip başka bir yatırımcı, koruma içgüdüğü olan ve başarısızlıktan korkan bir yatırımcı ise, risk algısını daha düşük tutarak daha temkinli davranacaktır (Böyükaslan, 2012, s.72-75).

Yatırımcının beklentileri yatırım kararlarını etkilemektedir. Yatırımcıların çoğunluğunun yüksek getiri istediği düşünüldüğünde yüksek getiriler artan risklerle birlikte geleceğinden yatırımcıların tam olarak ne istediklerini bilmeleri gerekmektedir. Yatırımcının geliri ve yaşam tarzı yatırım kararlarını etkilemektedir. Yüksek gelirli yatırımcılar, düşük gelirli yatırımcılara göre daha riskli yatırım araçlarını tercih ettiği söylenebilmektedir. Çünkü yüksek gelirli yatırımcıların yatırım riskinden dolayı uğrayacakları kayıplar, servetlerinin sadece küçük bir kısmını oluşturacaktır. Ancak, düşük gelirli yatırımcılar bu tür kayıplara maruz kalırsa, servetleri önemli oranda azalacaktır. Bu nedenle bir yatırımcının gelir düzeyi ve yaşam tarzı tercih edeceği yatırım aracını etkileyebilecektir (Elmas, 2010, s.9).

1.3.2. Çevresel faktörler

Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen çevresel faktörler arasında aile ilk sırada yer almaktadır. Bireylerin tüm karar ve davranışlarında kalıtsal olarak ailelerinin özelliklerinin etkisi olabileceği gibi yatırımcı olmalarında da kalıtsal olarak ailesinin özelliklerinin etkisi olabilir. Bireysel yatırımcıların ailesinin aldığı kararlardan etkilenme durumu veya ailesinin yatırımcıların yatırım kararına tepkisi, bireysel yatırımcıların yatırım kararında etkili olacaktır. Yatırımcıların bireysel yatırım kararlarını etkileyen çevresel faktörlerden bir diğeri kültürdür. Kişinin yaşadığı ortamın kültürel özellikleri bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının yönünü ve önem derecesini etkileyebilmektedir (Akdağ, 2018, s.36-37).

Bireysel yatırımcılar, aldıkları yatırım kararları ve yatırım araçları tercihinde kendi özelliklerini yansıttığı gibi rol model olarak aile dışında toplum ve bireyin kültürünü yansıtan referans grubundan belirli yatırımcıları seçerek, bu yatırımcıların tutum ve davranışlarını temsil etmeye çalışmaktadır. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında referans grubun deneyimi ve bilgisi, aile ve kültürün etkisinden daha önemli olabilir. Günümüzde bilgi kirliliğinin fazla olması, bireysel yatırımcıların referans gruplarından etkilenme ihtimalinin yüksek olması dikkate alındığında, yatırımcıları riske atabilmektedir. Yatırımcı seçimlerini doğru bir şekilde yapmazsa, önemli kayıp riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir (Güleç, 2019, s.9-11).

1.3.3. Finansal faktörler

Bireysel yatırımcılar yatırım kararlarını alırken finansal amaçlarına uygun hareket etmelidir. Finansal amaçlar, sermayeyi koruma veya sermaye değerini arttırma arzusu ve gelirin devamlılığını sağlama arzusudur. Bu amaçlar doğrultusunda yatırımcılar servetlerini arttırmak veya korumak için yatırım araçlarını tercih etmektedir. Ancak yatırımcılar piyasada ortaya çıkabilecek risklerin farkında olmalıdır (Usul vd., 2002, s.139).

Birikimlerini yatırıma çeviren bireyin öncelikli hedefi mevcut portföy değerini kaybetmemektir. Enflasyonist ortamda mevcut sermaye olumsuz etkilenmekte ve kayıplar söz konusu olabilmektedir. Enflasyonist ortamda paranın satın alma değerindeki düşüş, yatırım için daha az sermaye ayrılmasına yol açacaktır. Bir başka ifadeyle genel fiyat seviyesindeki sürekli ve yüksek oranlı artış nedeniyle paranın satın alma gücü düştüğü için hisse senetlerinin değeri düşerek, faiz oranları yükselecektir. Bu durumda bireyler enflasyon oranından daha yüksek oranda gelir sağlayabilecek araçlara yöneleceklerdir. Bireysel yatırımcı başkalarına zarar vermemek ve mevcut sermayesini korumak için her zaman dikkatli kararlar almalıdır (Özaltın vd., 2015, s.403).

Bireysel yatırımcılar, mevcut sermayeyi koruma arzusu dışında finansal hedefler belirlemektedir. Bu hedeflerden biri bireysel yatırımcının risk unsuru barındıran sermayenin değerini yükselterek refah düzeyini yükseltme isteğidir. Yatırımcılar için kısa vadede sermaye değerini arttıran finansal yatırım araçları arasında hisse senetleri yer almaktadır. Yatırımcı orta ve uzun vadede sermayesinin değerini arttırmak istiyorsa turizm, kamulaştırma ve şehirleşme gibi devlet tasarruflarını değerlendirerek uygun alanlarda arsa edinmeye çalışabilir (Aşıkoğlu, 1983, s.27).

Bir yatırımcının yatırım kararında belirleyici unsurlardan biri de gelirini sabit ve belli bir seviyenin üzerinde tutarak, elde ettiği kazanımları koruma isteğidir. Yaşam koşullarını zorlaştıran ve satın alma gücünü azaltan olaylar, bireysel yatırımcıların mevcut gelirleriyle günlük hayatlarını sürdürmelerini zorlaştırabilir. Bu durumda bireysel yatırımcıların düzenli getiri sağlayan finansal yatırım araçlarına (tahvil, senet, repo ve vadeli mevduat gibi) yönelmeleri mantıklı olacaktır (Aşıkoğlu, 1983, s.27).

1.4. Yatırımcı Psikolojisi ve Rasyonellik

Psikoloji, insanların fiziksel, zihinsel ve dış etkenlerden nasıl etkilendiğini anlamaya çalışan bilim dalıdır. Bu bilim dalı bireylerin sistematik olarak karar verme durumları, davranışları ve ruh sağlığı ile ilgilenir. Bu nedenle bireylerin geleneksel ekonomik hipotezlerden nasıl ve ne şekilde farklılaştığı gerçeğini yansıtabilir (Bilgin, 2018, s.19).

Geleneksel finans kapsamında yatırımcı, kişisel çıkarlarını göz önünde bulundurarak hareket eden rasyonel bir varlıktır. Bireyler farklı risk seviyelerine ve beklenen getirilere sahip yatırım

seçenekleri arasında seçim yapmaları gerektiğinde, mevcut seçenekleri sağlayabilecekleri getiri düzeyine göre sıralamaktadır. Yatırımcı getiri kriterlerine göre seçenekleri sıraladıktan sonra tamamen rasyonel bir şekilde kendisine en yüksek getiriyi sağlayan yatırımı seçmektedir. Bu noktada fayda seviyesinin ana belirleyicileri, risk ve beklenen getiri seviyesi ile yatırımcıların riskten kaçınma derecesidir (Bodie vd., 2018, s.9-11).

Yatırımcıların her zaman rasyonel olduğunu varsayan geleneksel finans varsayımlarının aksine davranışsal finans, yatırımcıların yatırım kararı verirken her zaman rasyonel değil, irrasyonel olduklarını savunmaktadır. Davranışsal finans teorisinde davranışsal psikolojinin derinlemesine anlaşılmasının, borsa ve yatırımla ilgili kararların anlaşılmasına yardımcı olduğu ileri sürülmektedir. Davranışsal finasta yatırım kararlarında yatırımcıların psikolojisinin anlaşılması, yatırımcıların davranışsal önyargılarıyla baş etmesi ve daha fazla yatırım yapmaya yönlendirilmesi teşvik edilmektedir (Boda ve Sunitha, 2018, s.1254).

Bireysel yatırımcılar finansal piyasada karar alma sürecine girdiklerinde önce kendi ekonomik durumlarını değerlendirmekte, ardından bu koşullara göre seçenekler oluşturmakta ve mevcut seçenekleri analiz ederek elde ettikleri en uygun alternatiflere yatırım yapmayı amaçlamaktadır. Ancak yatırımcılar yatırım kararı verirken ekonomik veya finansal göstergelerden daha fazlasına ihtiyaç duymaktadır. Bu doğrultuda bireylerin iç dünyaları, geçmiş deneyimleri ve fırsatları nasıl algıladıkları da karar vermelerini etkilemektedir. Bu çerçevede davranışsal finansa göre yatırımcılar karar verme sürecinde sadece ekonomik koşulları ve finansal verileri analiz etmemeli, aynı zamanda geçmiş deneyimler, duygusal ve sosyal eğilimler ile kişilik özellikleri gibi faktörleri de dikkate alarak sonuçlar çıkarmalıdır. Rasyonel karar vermenin aksine irrasyonel eğilimler karar verme aşamasında oldukça karmaşık bir durumu ortaya koymaktadır. Yatırım kararlarını etkileyen birçok değişken olduğu için bu değişkenler yatırımcıların farklı duyuşsal ve bilişsel özelliklerini ortaya koymaktadır. Bu farklı özellikler, yatırımcıların zihinlerinde farklı kestirme yollar yaratmalarına, içinde buldukları sosyoekonomik çevreden etkilenmelerine ve yanlış yatırım stratejilerini ortaya çıkarmalarına neden olabilir (Montier ve Strategy, 2002, s.145).

1.5. Yatırım Stratejileri

Yatırımları yöneten birimlerin bu yatırımların miktarı, zamanlaması ve araçlarına ilişkin aldığı kararlara yatırım süreci denilmektedir. Yatırım süreci planlama, yürütme ve geri bildirim olmak üzere üç aşamaya ayrılmaktadır. Planlama aşamasında yatırımcılar, risk ve getiri perspektiflerini göz önünde bulundurarak, yatırım hedeflerini belirlemektedir. Yürütme aşamasında portföy yöneticisi, yatırımcıların risk ve getiri beklentilerine uygun bir yatırım stratejisi önermekte ve yatırım sürecini yönetmektedir. Geri bildirim aşamasında, oluşturulan portföyün yatırımcının talep ettiği çıktılara uygunluğu izlenmekte ve gerekli düzeltmeler yapılmaktadır. Bu nedenle, yatırım süreci yinelemeli bir süreçtir (Stowe vd., 2002, s.247).

Yatırım yapmayı seçen tasarruf sahipleri, aldıkları riskin karşılığını talep edeceklerdir. Bu noktada yatırımın hangi varlıklara yöneleceği sorusu ortaya çıkmaktadır. Yatırımcıların talep ettiği getiri oranını yakalayabilmek için çeşitli yatırım stratejileri geliştirilmiş, teknolojinin gelişmesiyle birlikte birçok strateji ortaya çıkmış ve bu stratejiler değişen piyasa koşullarına uyum sağlayacak şekilde sürekli değiştirilmiştir (Sayın ve Çakan, 2014, s.371).

1.5.1. Aktif stratejiler

Yatırımcılar aktif yatırım stratejisinde, geçici piyasa pozisyonlarının teknik analizi, aşırı değerli veya düşük değerli hisse senetlerini belirlemek için temel analiz kullanmak ve piyasa anormalliklerine dayalı hisse senetleri seçmek gibi teknikleri kullanarak kar elde etmeye çalışmaktadır (Fabozzi ve Markowitz, 2011, s.58).

Aktif yatırım stratejisi; bir hisse senedi veya finansal varlığın fiyat hareketlerinden kar elde etmek olarak ifade edilebilir. . Aktif bir yatırım stratejisinde, aylar, günler, dakikalar ve hatta saniyeler dahil olmak üzere herhangi bir zaman diliminde sermaye piyasası araçlarından alım satım yapılabilmektedir. Bu özelliği ile nispeten kısa vadeli bir yöntem olarak değerlendirilebilmektedir. Aktif yatırım stratejisi diğer yatırım stratejilerinden daha riskli olmakla birlikte kısa vadede yüksek getiri sağlama imkanı sunması nedeniyle finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların büyük bir kısmı tarafından tercih edilmektedir. Ancak aktif yatırım stratejilerini takip etmek zordur ve yatırımcıların çok azı yüksek karlılık elde etmektedir. Bir başka ifadeyle aktif yatırım stratejisini uygulayan yatırımcı piyasanın günlük haber akışını takip etmekte, trendleri araştırmakta, tabloları analiz etmekte ve buna göre en iyi yatırım kararlarını vermeye çalışmaktadır. Bu nedenle aktif yatırım stratejisinde piyasa izleme ve teknik analiz, özellikle kaldıraçlı alım satım yatırımcıların gün içinde fazla zaman harcamalarına sebep olmaktadır. Bu noktada büyüme stratejisi izleyen yatırımcılar için temel analizin, aktif yatırım stratejisi izleyen çoğu yatırımcı için teknik analizin önem arz ettiği söylenebilir (Trive Yatırım Menkul Değerler, n.d.).

Zıtlık yatırım stratejisi; yatırımcıları hisse senetlerinin fiyatları düşmeye başladığında hisse senedi almaya, yükselmeye başladığında açığa satmaya teşvik eden aktif bir portföy yatırım stratejisidir. Zıtlık yatırım stratejisinde yatırımcıların hisse senedi, sektör veya piyasa ile ilgili olumlu veya olumsuz beklentilerinin zaman içinde tersine döneceğine inanıldığından yatırımcı davranışına odaklanılmakta ve yatırımcıların portföylerinde alım-satım işlemi yaparak, yüksek getiri elde edileceği düşünülmektedir (DeBondt ve Thaler, 1985, s.803).

Momentum stratejisi; yatırımcının hisse senedi fiyatını arttırarak veya en uygun fiyattan satmayı kabul ederek, genel piyasa eğilimini takip edeceğini varsaymakta, böylece geçmiş fiyatların ve ilgili kazançların eğiliminin gelecekte de devam edeceği öngörülmektedir. Mevcut tüm bilgiler hisse senedi fiyatlarını etkilemekte, yatırımcılar portföylerini hisse senedi fiyatlarının inişli çıkışlı trendine göre oluşturmaktadır (Jegadeesh ve Titman, 1995, s.974).

Analiz yöntemlerine dayalı strateji; yatırımcıların hisse senetlerinin gerçek değerini belirlemek ve buna göre portföylerini oluşturmak için analiz tekniklerini kullandıkları bir portföy yatırım stratejisidir. Bu stratejiye göre yatırımcılar temel ve teknik analiz yöntemlerini kullanarak, hisse senetlerinin gerçek değerini belirlemekte ve bu değere göre alım veya satım kararı vermektedir. Stratejinin performansı, analiz yöntemin başarısına bağlıdır (Apak ve Demirel, 2009, s.320).

1.5.2. Pasif stratejiler

Pasif yatırım stratejisi; uzun vadeli bir yatırım olduğundan kısaca "satın al ve tut" olarak da ifade edilebilir. Pasif yatırım stratejisini uygulayan yatırımcılar, portföydeki alım satım sayısını sınırlayarak yatırımlarını düşük maliyetli tutmaktadır. Bu stratejiyi uygulayan yatırımcılar, piyasadaki fiyat hareketlerine tepki verme veya tahmin etme dürtüsüne direnç geliştirmektedir (Thakur, n.d.)

Satın al ve elde tut stratejisi; yatırımcıların risk ve getiri tercihlerine göre menkul kıymet alıp daha sonra hiçbir şey yapmadan bu menkul kıymetlerin değerinin yükselmesini bekledikleri bir portföy yatırım stratejisidir. Yatırımcı istek, ihtiyaç ve beklentilerine göre çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturmakta ancak daha yüksek getiri elde etmek için alım satım yaparak sahip olduğu menkul kıymetlerin bileşimini değiştirmeyi düşünmemektedir (Perold ve Sharpe, 1995, s.151).

Menkul kıymete sahiplik sürecinde piyasa fiyatları düşse bile herhangi bir işlem yapılmamaktadır. Piyasadaki yatırım araçlarından hangisinin seçileceğine ilişkin stratejide, alım satımın ne zaman yapılacağı konusunda netlik bulunmamaktadır. Bu hususlar yatırımcının bilgi ve becerisine bırakılmıştır. Elde tutma süresi boyunca alım ve satım sık yapılmadığından stratejide ödenen komisyon çok düşüktür (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 2011, s.434).

Endeks içerikli fon stratejisi; pasif yatırım stratejisinde bazı küçük değişiklikler dışında elde tutma süresi boyunca içeriği sabit kalan bir portföy oluşturulmasını ifade etmektedir. Pasif yatırım stratejisi genellikle işlem maliyetlerini azaltmak için kullanılmaktadır. Bu stratejide sıklıkla kullanılan yöntem, borsada işlem gören tüm hisse senetlerini kapsayan bir "endeks fonu" oluşturmaktır. Bu fonu oluşturamayan yatırımcılar, bir endeks fonu satın alıp borsada işlem gören birçok hisse senedinin bir kısmına sahip olma fırsatı elde ederek, yatırımlarını çeşitlendirebilirler. Özellikle bireysel yatırımcılar, bir veya daha fazla "endeks fonuna" yatırım yaparak, endeks getirileriyle tutarlı getiri sağlamaya çalışmaktadır. Endeks izleme, yalnızca iyi bir portföy çeşitlendirmesi sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda portföy yönetimi ve alım satım maliyetlerini de azaltmaktadır (Aiello ve Chieffe, 1999, s.30).

Gelecekteki yükümlülükleri karşılama stratejisinde; portföy iki ayrı bölüme ayrılmaktadır. Birinci durumda vadeli yükümlülükler, sabit getirili menkul kıymetlerin kupon ve faiz ödemelerinden alınan nakit ile ödenmektedir. İkinci durumda, nakit akışı gelecekteki yükümlülükleri karşılamadığında, portföydeki nakit yeniden yatırılmakta ve elde edilen bileşik getiriler gelecekteki yükümlülükleri karşılamaktadır (Reilly ve Brown, 2011, s.553). Bu strateji, portföyün maruz kaldığı faiz oranı riskini azaltmakta ve portföyün gelecekteki yükümlülüklerini yerine getirebilecek kadar gelir elde etmesini mümkün kılmaktadır. Gelecekteki yükümlülüklerin karşılanmasına yönelik stratejilere dayalı olarak oluşturulan portföyler, daha az riskli varlıklar içermesi ve temerrüt riskini ortadan kaldırması nedeniyle avantajlıdır ve en çok emeklilik fonları tarafından tercih edilmektedir (Fabozzi, 2005, s.361).

1.5.3. Karma stratejiler

Aktif yatırım ve pasif yatırım stratejilerinin belirli oranlarda bir araya getirilmesiyle oluşturulan, yatırımcının beklentilerine ve kişisel özelliklerine uygun bulunduğu yatırım stratejileridir.

Maliyeti ortalama stratejisi; yatırımcıların belirli aralıklarla tüm parayı kullanmadan, belirli bir miktar paranın tamamına yatırım yapmakta, kalan para ile hisse senedi fiyatları düştükçe portföydeki hisse senedi sayısını artırarak daha fazla yatırım yapmakta, böylece ortalama satın alma fiyatı düşmektedir. Fiyatlar yükseldiğinde veya eski seviyelerine döndüğünde ise satış yapılarak sermaye kazancı elde edilmektedir. Portföydeki payların değeri düşerse aynı paylar tekrar alınmakta ve ortalama fiyat düşürülerek portföy yeniden dengelenmektedir (Brennan vd., 2005, s.520-522).

Sabit değer stratejisi; portföydeki hisse senetlerini takip eden alış ve satış işlemlerine sahiptir. Hisse senedi değer kazanırsa otomatik olarak satılarak kar gerçekleşmektedir. Kâr elde etmekle beraber yatırımcıların yüksek fiyattan hisse senedi alması da engellenmiş olmaktadır (Korkmaz ve Ceylan, 2022, s.423).

Sabit oranlı stratejide yatırımcılar oluşturdukları portföyde belirli bir menkul kıymetin değerinin sabit kalmasını sağlamak yerine portföyde sabit getirili menkul kıymetler ile değişken getirili menkul kıymetlerin eşit ağırlıkta olmasını sağlamaktadır. Sabit oranlı bir stratejide, sabit getirili ve değişken getirili menkul kıymetler eşit olacak şekilde ağırlıklandırılmakta, menkul kıymetin artan değerinin bir kısmı satılarak değişken getirili menkul kıymete kıyasla değerdeki göreceli düşüşe eklenmektedir (Karabıyık ve Anbar, 2018, s.495).

Başlangıçta sabit oranlı stratejilerde olduğu gibi sabit getirili menkul kıymetler ile değişken getirili menkul kıymetler arasındaki oranlar birbirine eşit olabilir. Değişken oranlı stratejide, eşit oranlara sahip portföyler eşit olarak sürmektedir. Diğer bir deyişle, ilgili menkul

kıymetlerin oranı sabit kalmamakta, piyasa koşullarına bağlı olarak bir menkul kıymetin ağırlığı değerine göre daha fazla olabilmektedir. Değişken oranlı stratejide, yatırımcı portföyün miktarını dengelemek yerine değişken menkul kıymetin değeri arttıkça istediği kadar menkul kıymeti elden çıkarabilir, bu nedenle denge koşullarını dikkate almayabilir. Bu stratejinin amacı, yatırımcıların gelişmekte olan piyasalar döneminde değişken getirili menkul kıymetlere olan ağırlığı azaltmak, diğer bir deyişle, gelişen piyasaların sunduğu fırsatlardan mümkün olduğunca yararlanmaktır (Korkmaz ve Ceylan, 2022, s.425).

1.6. Finansal Yatırım Araçları

1980'li yıllara kadar Türkiye'de ekonomik olarak istenilen düzeye ulaşamaması üzerine 24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomi kararlarıyla Türkiye'de ekonomik istikrarın sağlanması ve finans piyasası oluşturulması amaçlanmıştır. Alınan ekonomik kararlarla birlikte daha aktif finansal piyasalardan oluşan sermaye piyasalarına olan ihtiyaç ortaya çıkmıştır. Bu ihtiyaçtan doğan taleplerin karşılanması için fon sağlayıcılar ve mevduat sahipleri ile bunu sağlayan ekonomik kurumların bir araya gelmesi sonucunda finansal piyasalar oluşmuştur (Korkmaz ve Ceylan, 2022, s.6).

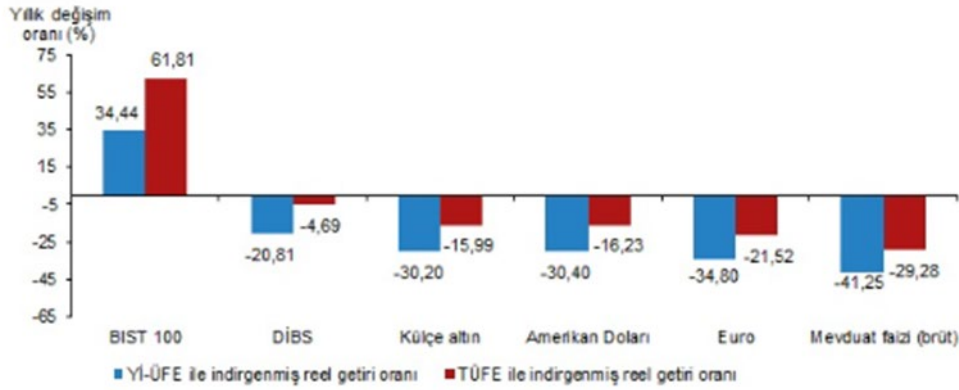
Fon sağlayıcılardan fon ihtiyacı olanlara fon transferi sağlanarak, finansal piyasa kaynaklarının etkin kullanımı sağlanmaktadır. Bu süreci kolaylaştırmak ve hızlandırmak için finansal piyasa araçları kullanılmaktadır. Finansal piyasa araçları sermaye birikimini sağlamaktadır. Bu araçlar, yatırımcının yatırım harcamasının yatırımcı tarafından değil, bu araçlar tarafından karşılanmasını sağlamaktadır. Ayrıca finansal yatırım araçları sahipleri, kolay ve düşük riskli gelir fırsatları bulabilmektedir (Uyanık, 1997, s.8).

Yatırımcılar, birikimlerini arttırmak ve riskleri azaltmak için çeşitli finansal yatırım araçlarına yönelmektedir. Alabilecekleri risklere göre farklı yatırım araçlarını kullanarak, kendilerine en uygun yatırım portföyünü oluşturmaktadır. İhracatçılar fonlama ihtiyaçlarını karşılarken, yatırımcılar birikimlerini değerlendirmekte ve gelecekte nakde ihtiyaç duyduklarında bunu yapabilmek için finansal yatırım araçlarını kullanmaktadır (Sayılır vd., 2012, s.139).

Grafik 2.1' de görüldüğü gibi finansal yatırım araçları 2022 yılı için değerlendirildiğinde en yüksek reel getiri BİST 100 endeksinde gerçekleşmiştir. BİST 100 endeksi; Yİ-ÜFE (Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi) ile indirgenildiğinde %34,44, TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) ile indirgenildiğinde %61,81 oranlarında yatırımcısına yıllık en yüksek reel getiri sağlayan yatırım aracı olmuştur.

Finansal yatırım araçlarının 2022 yılı değerlendirmesine göre Yİ-ÜFE ile indirgenildiğinde; yatırım araçlarından Amerikan Doları %30,40, külçe altın %30,20, Euro %34,80, DİBS (Devlet İç Borçlanma Senetleri) %20,81 ve mevduat faizi (brüt) %41,25 oranlarında yatırımcısına kaybettirmiştir. TÜFE ile indirgenildiğinde ise Amerikan doları %16,23 ve külçe altın %15,99,

Euro %21,52, DİBS %4,69 ve mevduat faizi (brüt) %29,28 oranlarında yatırımcısına kaybettirmiştir (TÜİK, 2023).



Grafik 2.1. Finansal yatırım araçlarının yıllık getiri oranları, Aralık 2022

1.6.1. Hisse (Pay) senedi

Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 484-501'inci maddelerine göre anonim şirketteki sermayenin bölünmesi sonucu oluşan birim, "pay" olarak ifade edilmektedir. Bu nedenle "hisse senetleri" yerine "pay senetleri" kavramının kanuni bir terim olarak kabul edilip kullanıldığı ifade edilmektedir (TTK, 2011). Yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 22.06.2013 tarihli ve 28865 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan VII-128.1 sayılı "Pay Tebliği"ne göre "hisse senedi" kavramı yerine "pay senedi" kavramı kullanılmaktadır (SPK, 2013). Çalışmada yazında yaygın olarak kullanılan "hisse senedi" kavramı kullanılmıştır.

Bir şirketin hisse senedi veya pay senedi, hissedar olarak bilinen yatırımcılara mülkiyet hakları veren, firma tarafından çıkarılan finansal haklardır. Tüm hissedarlar, hisseleri ihraç edilen şirketin kısmi sahipleridir ve şirketteki hisseleri, şirketin taahhüt ettiği toplam sermayesinin oranına eşittir. Hissedarlar genel olarak tüm şirketlerin hissedarları olacaktır, çünkü adi hisse senetleri bir şirketteki temel mülkiyet payını temsil etmektedir. Bu nedenle, bir şirketin en az bir hissedarı olmalıdır. Hissedarların pay senedinden elde edebilecekleri gelir, sermaye kazancı ve genel kurulda temettü ödenmesi kararı verildiğinde firmadan alacakları nakit ödemelerdir. Temettü ödemesi yapan firmalar gelir senedi olarak, yapmayanlar ise büyüme senedi olarak ifade edilmektedir. Hissedarlar hisselerini elden çıkarmak istediklerinde kar ve zarara maruz kalmaktadır. Bu karlar veya kayıplar, sermaye kazançları ve kayıpları olarak adlandırılmaktadır. Hisse senetleri, şirketin tüm alacaklılarına ödeme yapıldıktan sonra kalan karlar üzerinde bir iddiayı temsil etmektedir. Yani pay sahibi, hak olarak kâr payı talep edememektedir. Bir firmaya borç verenler de dahil olmak üzere alacaklıları, ödemeler açısından açıkça önceliğe sahiptir ve bu nedenle hiyerarşide daha üst sıralarda yer almaktadır. Hisse senetlerinin vadesi olmadığından firma var olduğu sürece var olmaya devam etmektedir. Pay sahipleri, yönetim kurulunun seçiminde oy hakkına ve söz hakkına sahip olmaktadır.

Firma iflas ilan ederse hissedarlar, diğer tüm alacaklıların alacakları ödendikten sonra varlıkların kalan değerine hak kazanmaktadır. Böylece alacaklılar bir kez daha hissedarlara göre önceliğe sahip olmaktadır. Bir şirketin hissedarları ile tek mal sahibi veya bir ortaklıktaki ortaklar arasındaki en büyük fark, sınırlı sorumluluğa sahip olmalarıdır. Bir başka ifadeyle bir şirketin karşı karşıya olduğu mali zorluklar ne kadar önemli olursa olsun, ne kendisi ne de alacaklıları ortak hissedarlardan mali talepte bulunamamaktadır. Bu nedenle bir hissedarın maruz kalabileceği maksimum zarar işletmeye yaptığı yatırımla sınırlı olduğundan mümkün olan en düşük hisse fiyatı sıfırdır (Parameswaran, 2022, s.86).

1.6.2. Banka mevduatı

Banka mevduatı, bir kişi veya kuruluş tarafından bir bankaya yatırılan ve talep üzerine veya belirli bir vade sonunda çekilebilen Türk Lirası veya dövizdir. Kişi veya kurumlar bankaya para yatırarak faiz geliri elde etmekte ve ödemeleri kolaylaştırırken birikimlerini korumaktadır. Türkiye’de sadece ticari bankalar ve katılım bankaları mevduat ve mevduat şeklinde para tahsil edebilmektedir. Bankalar yatırımcılara çeşitli yatırım seçenekleri sunmakta, vadeye göre yatırım yapabilmektedir. Vadesiz mevduatta, yatırılan para herhangi bir zamanda geri çekilebilmekte, vadesiz mevduat faizleri çok düşük düzeyde olmaktadır. Bazı ülkelerde (İsviçre, Danimarka, Japonya gibi) faiz ödenmemekte ve tasarrufları elde tutmak ve korumak için bir ücret alınabilmektedir. Sabit mevduat ise belirli bir süre sonra çekilebilen mevduatlardır. Vadeli mevduatta bulunan para vadeden önce çekilebilmekte fakat vade süresi ihlal edilirse faiz ödenmemektedir (Ceylan ve Korkmaz 2021, s.65).

1.6.3. Yatırım fonu

Yatırım fonu, katılma belgeleri aracılığıyla kamudan sertifika sahipleri adına topladıkları paralar karşılığında hisse senedi, tahvil ve kıymetli maden gibi sermaye piyasası araçlarının portföylerini risk paylaşımı esaslarına göre yöneten fonlardır. Katılma belgesi, belge sahibinin kurucuya karşı haklarına haiz olan ve fona ne kadar pay verdiğini gösteren kıymetli evraktır. Katılım belgesinin herhangi bir itibari değeri yoktur. Fon biriminin değeri, fonun toplam değerinin tedavüldeki katılma belgelerinin kapsadığı pay sayısına bölünmesiyle bulunmaktadır. Fonun yatırımcıları, fonun sahip olduğu portföyden pay alarak fona ortak olmaktadır. Yatırım fonları ile kâr tarafında, fonun portföy değerlerinden sermaye artırım geliri, faiz geliri ve fonun finansal varlıklarının değer artışı elde edilmesi mümkündür. Katılma belgelerinin fiyatı, her iş günü hesaplanmakta ve bu fiyat ertesi gün katılma paylarının alım satımında uygulanmaktadır. Hesaplamalarda fon portföyünün değeri, portföydeki varlıkların değerlendirme günündeki borsa kurları dikkate alınarak hesaplanmakta ve fonun toplam değeri, fonun varlıklarının toplanması ve yükümlülüklerin çıkarılmasıyla bulunmaktadır. Birim ücret, fonun toplam değerinin pay sayısına bölünmesiyle bulunmaktadır. Yatırım fonları A tipi ve B

tipi olmak üzere iki şekilde kurulabilmektedir. A tipi yatırım fonlarında portföyün en az %25'i Türk şirketlerinin paylarından oluşmaktadır. B tipi yatırım fonlarında böyle bir sınırlama yoktur. Alınan risk açısından yatırımcı için fonların A tipi mi ya da B tipi mi olduğu önemlidir. Yatırım fonları, uzman kişiler tarafından yönetildiği ve etkin çeşitlendirmeye olanak sağladığı için yatırımcı için uygun bir yatırım seçeneğidir. Diğer bir avantajı da yatırım belgelerinin kolayca talep üzerine nakde çevrilebilmesi ve küçük yatırımların yapılabilmesidir (Sayılın, 2010, s.98).

1.6.4. Döviz

Döviz, yabancı para birimleri için kullanılan genel bir terimdir. Döviz piyasası yabancı para birimlerinden oluşmaktadır. Bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimi karşısındaki değeri olarak tanımlanmaktadır. Döviz, şirketlerin uluslararası ticarete ihtiyaç duyduğu para olarak da tanımlanabilmektedir. Para çekler, poliçeler ve bonolar gibi değerli belgeleri içeren çok geniş bir kavramdır. Döviz piyasası tüm gün kesintiye uğramadan işlem yapmaya açıktır ve günlük en yüksek işlem hacmine sahiptir. Döviz piyasası, çok sayıda alıcı ve satıcının karşılaştığı fakat müşterilerin alıcı ve satıcı olarak karşılaşmadığı bir piyasadır (Yalçın, 2012, s.203).

1.6.5. Hazine bonosu

Hazine bonosu, devletin kısa vadeli fon ihtiyacını karşılamak ve kamu maliyesi açıklarını kapatmak amacıyla hükümetin yurt içinden borçlanarak ihraç ettiği menkul kıymetlerdir (Uludağ, 2001, s.112). Devlet garantili, faiz getiren, likiditesi yüksek ve risksiz yatırım araçlarıdır. Türkiye'de hazine ve maliye bakanlığı devlet tahvili ihraç etmektedir. Periyodik olarak bütçe açıklarını kapatmak ve devlet hazinesinin geçici nakit ihtiyacını karşılamak için çıkarılmaktadır. Kısa vadeli kamu borcunu temsil eden hazine bonoları 36, 91, 182, 273, gün vadeli olarak satılmakta olup, T.C. Merkez Bankası vade sonunda nominal değerini yatırımcılara ödemektedir (Karaşin, 1989, s.149).

Bireysel yatırımcılar, hazine bonosunu aracı kurumlar ve bankalar aracılığıyla satın alabilmektedir. Hazine bonoları vadeye kadar talep edilebileceği gibi vadesinden önce de ikincil piyasada işlem görmekte ve faiz hareketlerinden yatırımcılar gelir elde edebilmektedir. Hazine bonoları risksiz olduğu için yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmek için tercih ettikleri yatırım araçları arasında yer almaktadır. Hisse senetlerinden farklı olarak hazine bonoları yatırımcılara herhangi bir hak sağlamamakta, yatırımcı anapara ve faizin dışında herhangi bir hak talep edememektedir. Hazine bonolarının getirilerinin faiz oranlarıyla ters yönde ilişkisi bulunmaktadır. Başka bir deyişle, faiz oranları düştüğünde bono fiyatları yükselmekte ve faiz oranları yükseldiğinde bono fiyatları düşmektedir.

1.6.6. Repo/Ters repo

Repo, bir kuruluşun bir başkasına geri almayı taahhüt ettiği bir menkul kıymetin önceden belirlenmiş bir tarih ve fiyat üzerinden satışıdır. Yani bir menkul kıymetin başlangıç değerinden satılması ve vade tarihinde geri alınmasıdır. Ters repo, başlangıç tarihinde bir menkul kıymetin satın alınması ve bitiş tarihinde geri satılmasıdır. Bankaların repo ve ters repo işlemlerine ilişkin limitlere T.C. Merkez Bankası karar verir ve kontrol eder. Repoda menkul kıymet bulunduran kişi, menkul kıymeti satış anında taraflarca belirlenen ileri bir tarihte ve belirli bir fiyattan geri almayı taahhüt eder. Bir repo yatırımcısı, menkul kıymetleri geri alırken her zaman satarken tahsil ettiğinden fazlasını öder. Bu, işlem gören menkul kıymetin doğasından kaynaklanmaktadır. Öte yandan, ters repo, basitçe alıcının menkul kıymetleri satıcıya geri satma yükümlülüğüdür ve satıcının burada bir seçimlik hakkı vardır. Uygulamada, repo işlemleri hem satıcı hem de alıcı için karşılıklı yükümlülükler içermektedir. Vade sonunda yükümlülüklerin yerine getirilmesinde bir sakınca yoktur, çünkü repo işlemi yapan aracı kurum, karşı taraf adına satılan veya alınan menkul kıymetleri ya elinde bulundurur ya da bu menkul kıymetleri saklama hizmeti veren başka bir kuruluşta muhafaza eder. Diğer bir deyişle, repo işleminde menkul kıymetler ödünç para almak için satılır ve işlem sonunda mutabık kalınan faiz ve anapara ödenerek menkul kıymetler geri alınır. Bu özellik sayesinde repo işlemi teminatlı bir kredidir. Repo işlemleri için ikincil piyasa bulunmamaktadır. Bankalar, saklama kuruluşları ve para piyasası fonları reponun önemli parçalarıdır. Repo işlemleri, sunduğu likidite, esneklik ve kolaylık açısından diğer para piyasası araçlarına göre daha avantajlı bir konumdadır (Uludağ ve Arıcan, 2001, s.110).

1.6.7. Altın

Altın, kıymetli maden olarak geçmişten günümüze değin önemini korumakta ve alternatifleri arasında önemli bir yatırım aracı olarak kabul edilmektedir. Altının bir yatırım aracı olarak sıklıkla kullanılmasının temel nedeni, devletin altın fiyatına müdahale edememesidir. Altın likit bir varlık olarak faiz oranı, kur ve enflasyon risklerinden korunmak için kullanılmaktadır. Ekonomik koşulların iyi olmadığı zamanlarda, yatırımcılar paralarını ellerinde tutma ve resesyonları atlatma eğiliminde olmaktadır. Ekonomik kriz dönemlerinde altına olan talep ve altının değeri artmaktadır. Bu nedenle altın her zaman yatırımcılara yönelik bir yatırım aracı olmuştur (Ray, 2013, s.14).

1.6.8. Tahvil

Devlet veya özel sektör tarafından orta ve uzun vadeli finansman ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla ihraç edilen borçlanma senetleri tahvil olarak tanımlanmaktadır. Tahviller genellikle

hamili üzerindeki talepleri ve ihraç edenin yükümlülüklerini temsil eden sabit getirili menkul kıymetlerdir (Civan, 2010, s.98).

Tahvil, yerel ve merkezi yönetimler ile şirketlerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere ihraç ettikleri orta ve uzun vadeli borçlanma senetleri olarak tanımlanmaktadır. Şirketler tahvil ihraç ederek düşük maliyet, vergi tasarrufu, finansal kaldıraç avantajı, enflasyon nedeniyle dayanak değerinde düşüş ve ortak yönetim olmaması gibi avantajlara sahip olmaktadır. Yatırımcılar için tahvil getirileri, kurumlardan düzenli olarak yapılan faiz ödemeleridir. Faiz genellikle altı ayda bir ödenmektedir. Ayrıca piyasada faiz getiren 3 aylık tahviller ve yıllık tahviller de bulunmaktadır (Kılıç, 2012, s.268).

1.6.9. Bireysel emeklilik fonları

Bireysel emeklilik sistemi, kamu sistemini ve sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte olup, sosyal yardımların düzeyini arttırmak, ekonomide uzun vadeli kaynaklar yaratarak istihdamı artırmak ve ek gelir yaratarak ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla tasarlanmış gönüllülük esasına dayalı bir sistemdir (İnneci, 2013, s.106). Bu sistem, kişilerin çalışma hayatı boyunca biriktirdiği birikimleri uzun vadeli yatırımlara dönüştürerek, emeklilik sonrasında da yaşam standartlarını sürdürebilmeleri için ek gelir elde etmelerini sağlayan yatırım aracı olarak görülmektedir (Topalhan, 2010, s.169). Bir başka ifadeyle bireysel emeklilik fonu, çalışanların çalışırken kazandıkları geliri biriktirmelerine olanak tanıyan, emeklilikten sonra sürdürülebilir bir yaşam standardı yakalamak adına işverenin, çalışanın veya her ikisinin belirli bir miktar tasarruflarından oluşan paylarının bir fonda toplandığı ve profesyonel varlık yönetimi kapsamında yönetildiği bir sistemdir (Sancaktar, 2006, s.41-42). Bu durumda emeklilik fonları, çalışma hayatı boyunca gelecekteki emeklilik ödemeleri için düzenli fonlama sağlamaktadır. Bireysel emeklilik sistemini, katılımcıların öncekilere fon sağlaması esasına dayalı bir dağıtım sisteminden ayıran en temel özellik, katkı paylarının bir fon havuzunda toplanarak onlara ödenmesidir. Başka bir deyişle, her katılımcı bir anlamda kendi fon sağlayıcısıdır (Dalğar, 2006, s.64). Emeklilik fonlarının kendi kuralları, işlevsel kategorileri ve çalışma kuralları bulunmaktadır. Emeklilik fonları, insanlar geleceğini güvence altına almak istemeleri nedeniyle diğer kurumsal yatırımcılardan farklı bir anlam taşımaktadır (Ardıç, 2005, s.201).

2. BÖLÜM

GELENEKSEL VE DAVRANIŞSAL FİNANSA İLİŞKİN TEORİLER VE YATIRIMCILARIN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLERİ

2.1. Geleneksel Finans Teorileri

Geleneksel finans, insanların riskten kaçınacağını ve kar potansiyelini maksimize edeceğini varsaymaktadır. Bu yaklaşıma göre getiri veya beklenen getiri yeterli ise bireyler risk almamayı tercih etmekte, bireylerdeki riskten kaçınma düzeyinin sabit olduğu varsayılmaktadır. Finans alanındaki araştırmalarda, bireysel inançların, yargıların ve kararların tamamen rasyonel bir şekilde olduğu yönünde yaygın olarak kabul gören varsayımın olduğu görülmektedir. Geleneksel finansa göre, finansal piyasa katılımcıları gelecekteki olaylar hakkında tarafsız tahminlerde bulunmalı ve bu tahminleri kendi avantajlarına en uygun şekilde kullanmalıdır (Baker ve Wurgler, 2013, s.2-3).

Geleneksel finasta insanlar rasyoneldir ve bilgiyi rasyonel olarak algılamaları, geleneksel finans teorisinin temelini oluşturmaktadır. Yatırımcıların davranışları, finansal piyasaların işleyişi ve finansal araçların gelişimi geleneksel finansın önemli bir ilgi alanını oluşturmaktadır. Geleneksel finans teorisi, yatırımcıları rasyonel bireyler olarak tanımlamakta, bu nedenle yatırım kararlarında tutarlı ve rasyonel hareket ederek her zaman en karlı kararları verebileceklerini varsaymaktadır. Geleneksel finasta bireysel rasyonalite çeşitli teori ve varsayımlarla açıklanmaktadır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s.248).

2.1.1. Beklenen fayda teorisi

Beklenen fayda teorisi, Daniel Bernoulli tarafından temelleri atılmış, John Von Neumann ve Oscar Morgenstein tarafından geliştirilmiş ve Savage' nin çalışmasıyla son haline ulaşmıştır. Beklenen fayda teorisi, geleneksel finansın teorik temellerini oluşturmaktadır. Bu teori, beklenti teorisinin tanıtılmasına kadar belirsizlik altında karar verme sürecini açıklamak için kullanılan tek teoridir. Beklenen fayda teorisi, beklenen faydayı maksimize eden, kendi çıkarlarını ön planda tutan ve kararlarında duygulardan bağımsız hareket eden rasyonel bireylerin var olduğu varsayımına dayanmaktadır. Bu teoriye göre bireyler çıkarlarını maksimize ederek, doğası gereği riskten kaçınmaktadır. Bireyler belirsiz bir durumda tüm olası seçenekleri nesnel olarak belirledikten sonra kendilerine en büyük faydayı sağlayan seçeneği seçmektedir. Çünkü rasyonel seçim onların refahını arttırmaktadır (Bailey, 2005, s.377). Beklenen fayda teorisine göre bireyler olası sonuçları ve bunlara ulaşma olasılıklarını değerlendirerek karar vermektedir. Beklenen fayda teorisinde rasyonel birey hiçbir psikolojik faktörden etkilenmemektedir. Bireysel koşullar ne olursa olsun faydasını maksimize etmesi, onun için her zaman bir öncelik oluşturmaktadır. Rasyonel birey fırsatları ve faydaları

dengeleyerek, bu denge ile tutarlı maksimum fayda elde etmeyi amaçlamaktadır (Camerer, 1999, s.10575).

2.1.2. Etkin piyasalar teoremi

Etkin piyasalar teoremi, Eugene Fama'in 1970 yılında yapmış olduğu çalışma sonucunda ortaya çıkmıştır. Etkin bir piyasada fiyatlar olması gereken seviyelerdedir, bir başka ifadeyle varlıklar gerçek değerinden değerlendirilmektedir. Piyasada yeni bir bilgi varsa, yeni bilgi anında ve doğru bir şekilde hisse senedi fiyatına yansımakta ve hisse senedi fiyatı hızla istenilen seviyeye gelmektedir. Bu nedenle hisse senedinin fiyatı hiçbir zaman gerçek fiyatının altında veya üstünde olamamaktadır. Yeni bilgiler verildiğinde, fiyatlar etkin bir piyasada gerekli olan seviyelere hızla hareket etmekte, dolayısıyla yatırımcılar bu bilgileri sürekli olarak ortalama piyasa getirisinin üzerinde getiri elde etmek için kullanamamaktadır (Shleifer, 2000, s.3). Fama (1970)'ya göre teoremin varsayılan piyasa etkinliği seviyesini temsil eden zayıf, yarı güçlü ve güçlü olmak üzere aşağıda verilen üç farklı varyasyonu bulunmaktadır (Fama, 1970, s.384-386):

Zayıf form, menkul kıymet fiyatlarının mevcut tüm kamu piyasa bilgilerini yansıttığını ancak henüz kamuya açık olmayan yeni bilgileri yansıtmayabileceğini varsaymaktadır. Bu formda fiyat, hacim ve getirilere ilişkin geçmiş bilgilerin gelecekteki fiyatlardan bağımsız olduğu varsayılmaktadır. Zayıf formda, geçmiş fiyat performansı, yeni bilgilere istinaden gelecekteki fiyat hareketini tahmin edemediğinden teknik ticaret stratejilerinin tutarlı fazla getiri sağlayamayacağı öne sürülmektedir. Zayıf form, teknik analizi göz ardı ederken, üstün temel analizin genel piyasa ortalama yatırım getirisinden daha iyi performans gösterme olasılığını açık bırakmaktadır.

Yarı güçlü form, hem teknik hem de temel analizin yararlılığını reddetmektedir. Etkin piyasalar teoreminin yarı güçlü formu, zayıf formun varsayımlarını içermekte, fiyatların mevcut olan herhangi bir yeni kamu bilgisine hızla uyum gösterdiği varsayımını genişletmekte, bu nedenle temel analizi gelecekteki fiyat hareketleri hakkında herhangi bir tahmin gücüne sahip olmaktan aciz bırakmaktadır.

Güçlü form, fiyatların her zaman hem kamuya açık hem de özel bilgilerin tamamını yansıttığını savunmaktadır. Bu form, geçmiş ve yeni bilgiler ile güncel ve içeriden öğrenilen bilgiler dahil olmak üzere halka açık tüm bilgileri içermektedir. Sadece bir şirketin yönetim kurulu tarafından bilinen özel bilgiler gibi yatırımcıların halka açık olmayan bilgilerinin bile her zaman şirketin mevcut hisse senedi fiyatına dahil edildiği varsayılmaktadır. Bu nedenle güçlü forma göre içeriden öğrenilen bilgiler bile yatırımcılara tutarlı bir şekilde genel piyasa ortalamasından daha iyi performans gösteren getiriler elde etmelerini sağlayacak bir tahmin avantajı sağlayamamaktadır.

2.1.3. Bayes teoremi

Tomas Bayes tarafından 18. yüzyılda yapılan çalışma sonucunda ortaya çıkan Bayes teoremi, belirsizlik durumundaki problemlerin çözümü için verilecek kararların tahmininin, geçmişte meydana gelen olaylara ilişkin veriler, istatistiksel ve olasılıksal teknikler kullanılarak gerçekleştirilebileceğini varsaymaktadır. Bayes teoremi, sonraki olasılık hesaplamaları için marjinal durumları ve iki rasgele durumun olasılıklarını ilişkilendiren maksimum olasılık ilkesine dayanmaktadır. Bayes teoremi, önceki inançların yeni bilgilerle güncellenmesine izin vermektedir. Finansal alanda değişen faiz oranları, belirli varlıkların değerini büyük ölçüde etkileyebilmektedir. Bu nedenle varlıkların değişen değeri, bir şirketin performansını temsil etmek için kullanılan belirli karlılık ve verimlilik oranlarının değerini büyük ölçüde etkileyebilmektedir. Tahmini olasılıklar, faiz oranlarındaki sistematik değişikliklerle ilişkili biçimde yaygın olarak bulunmakta ve bu nedenle Bayes Teoreminde etkin bir şekilde kullanılabilir. Süreç bir şirketin net gelir akışına uygulanabilir. Davalar, hammadde fiyatlarındaki değişiklikler ve diğer pek çok faktörün bir şirketin net gelirini etkileyebileceği temelinde bu faktörlerle ilgili olasılık tahminleri kullanılarak hangi faktörün önemli olduğunu bulmak için Bayes Teoremi uygulanabilmektedir. Sayısız ilgili olasılıklar kullanılarak, oldukça karmaşık soruların yanıtı, tek bir basit formülle çıkarılabilmektedir. Bu yöntemler kabul görmüş ve zaman içinde test edilmiştir. Finansal modellemede kullanımları, uygun doğru şekilde uygulanırsa yardımcı olabilmektedir (Timmermann, 2018, s.5-6).

Bireysel yatırımcıların piyasada yatırımlarını gerçekleştirmek istediğinde piyasadaki bilgi olarak kararlarını Bayes teoremine göre değiştirmeleri beklenmektedir. Ancak piyasada yatırımcıların kararlarını her zaman aldıkları bilgiye göre vermedikleri bilinen bir gerçektir. Piyasadaki yatırımcılar yatırım kararlarını geçmiş bilgi ve oranlar yerine piyasaya gelen en son bilgilere göre verebilmektedir (Kandır, 2006, s.29).

2.1.4. Finansal varlıkları fiyatlama modeli

Menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalarda yatırımcılar çeşitli seçeneklerle karşı karşıya kalmaktadır. Hisse senetleri için yatırımcıların risk tercihlerindeki farklılık, yatırımcıların en düşük riskle en yüksek getiriyi tercih etmelerini ortaya çıkarmaktadır. William Sharp tarafından geliştirilen modelde bir portföyün karşı karşıya olduğu riskler, sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmakta ve bir menkul kıymetin çeşitlendirilerek sistematik olmayan riskten korunduğu savunulmaktadır (Ateş, 2007, s.37). Finansal varlık fiyatlama modelinin varsayımları aşağıda yer aldığı gibidir (Vaidyanathan, 1995, s.226):

1. Yatırımcılar riskten kaçınmakta ve riskten kaçınan davranışlar sergileyerek beklenen getirileri tercih etmektedir.

2. Yatırımcılar kararlarını beklenen getirilere ve yatırım araçlarındaki değişikliklere dayandırmaktadır. Bu iki parametre yardımcı işlevi oluşturmaktadır.
3. Yatırımcılar normatif davranmakta ve portföylerin etkin limitin üzerinde olmasını beklemektedir.
4. Piyasada yatırımcıların ödünç alabileceği veya ödünç verebileceği risksiz bir varlık bulunmaktadır.
5. Tüm yatırımlar tamamen bölünebilmekte ve çok küçük miktarlarda alınıp satılabilmektedir.
6. Tüm yatırımcılar, yatırım ufku veya bekleme süresi konusunda aynı beklentilere sahiptir. Bu durum, menkul kıymetin beklenen getirisini ve risk seviyesini görünür kılmakta ve yatırımcıların portföylerini benzer aralıklarla gözden geçirecekleri anlamına gelmektedir. Ayrıca, yatırımcılar arasında her bir finansal varlık veya portföyün getirilerinin dağılımı konusunda tam bir mutabakat bulunmaktadır.
7. Piyasada yatırımcıların işlem yapmasına engel bulunmamaktadır. Bir başka ifadeyle ücret, vergi vb. olmadığından portföy çeşitlendirmesinin önünde bir engel bulunmamaktadır. Başka gelir vergisi beyannamesi bulunmamaktadır.
8. Beklenen enflasyon konusunda şüphe bulunmamaktadır. Tüm finansal varlık fiyatları, gelecekteki enflasyon beklentileriyle ilgili tüm bilgileri yansıtmaktadır.
9. Sermaye piyasası dengede hareket etmektedir.

Finansal varlık fiyatlama modeli, varlığın risk ve getirisi arasındaki ilişkiyi göstermekte ve yatırılan varlığın riski ile tutarlı bir getiri sağlayıp sağlamadığını kontrol etmektedir. Finansal varlık fiyatlama modelindeki en önemli adım, varlık riski tanımlama adımıdır. Modelde varlık riski, varlık piyasası riski açısından yönetilmektedir. Finansal varlık fiyatlama modeli, piyasanın beklenen getirisinin, finansal varlığın betasının(piyasadaki volatilitésinin) ve risksiz faiz oranının belirlendiği bir ortamda ilgili finansal varlığın beklenen getirisinin bulunmasına yardımcı olan kısmi denge modelidir. Yatırım stratejilerinin oluşturulması sürecinde riskli varlıkların beklenen getirisi ile denge riski arasındaki ilişkinin doğru tahmin edilmesinin iki temel işlevi bulunmaktadır. Bu işlevler alternatif yatırım fırsatlarını değerlendirmek ve yatırım stratejileri geliştirmek için gösterge getiri oranları sağlamaktır. Bir menkul kıymetin beklenen getirisinin, riske dayalı bir menkul kıymetin makul getirisinden daha yüksek veya daha düşük olup olmadığını anlamak, bir yatırım stratejisi için kritik öneme sahiptir. Buna ek olarak, modelde henüz piyasaya kote edilmemiş riskli varlıkların beklenen getirisinin makul bir şekilde değerlendirilmesine izin vermektedir (Keler, 2008, s.15-17).

2.1.5. Arbitraj fiyatlama modeli

Arbitraj fiyatlama modeli, finansal varlık fiyatlama modeline yönelik eleştirilerin ardından 1970 yılında ortaya atılmış ve 1976 yılında Stephen Ross tarafından formüle edilmiştir. Ross' un geliştirdiği modelde, portföyün birden fazla faktöre (enflasyondaki değişimler, faiz oranlarındaki değişimler, sanayi üretimindeki değişimler gibi) bağlı olduğu ileri sürülmektedir. Arbitraj fiyatlama modelinde bireysel hisse senedi getirileri, tüm hisse senetleri için birden fazla risk faktörü cinsinden ifade edilmektedir (Ross, 1976, s.356-357).

Arbitraj fiyatlama modelinde menkul kıymet getirilerinin endüstri ve piyasa faktörlerinden etkilendiği ve getiri ile risk arasında pozitif bir ilişki olduğu varsayılmaktadır. Söz konusu faktörler gayri safi yurtiçi hasıla, enflasyon, para arzı ve faiz oranları gibi değişkenlerdir. Menkul kıymet sayısı arttıkça sistematik olmayan risk azalmakta, ancak sistematik risk değişmemektedir. Bir tahvilin getirisi, değişken faktörlerden sonra risksiz fiyat ile değer riskinin toplamı olarak ifade edilmektedir. Yatırımcıların ve portföy yöneticilerinin kullandığı araçlardan biri olan bu model, finansal modeldir. Arbitraj fiyatlama modeli, temerrüt riski, faiz oranı riski, piyasa riski, satın alma gücü riski, yönetim riski ve belirli bir varlığın değerlendirilmesi ile ilgili olabilecek diğer risk faktörlerinin ağırlıklı ortalamasını kullanan bir risk-getiri oranıdır. İlgili risk faktörleriyle birlikte bir varlığın cari değerini bulmak için uygun getiri oranının nasıl belirleneceğini gösteren bir modeldir. Arbitraj fiyatlama modelinin özü, finansal varlıkların uzun vadeli ortalama getirisini etkileyen önemli sistemik faktörlerin tanımlanmasıdır. Bireysel hisse senetleri ve tahvillerdeki günlük fiyat değişikliklerini etkileyen sayısız faktörü hariç tutmak yerine, toplam varlıkları etkileyen önemli faktörler için büyük portföylere daha fazla alan sağlanmaktadır. Bu faktörleri tanımlayarak, portföy getirilerinin gösterge niteliğinde bir değerlendirilmesi yapılabilmektedir. Buradaki nihai hedef, daha anlaşılır bir portföy yapısı ve değerlendirme düzeyi elde etmek ve böylece genel portföy tasarımını ve performansını iyileştirmektir (Roll ve Ross, 1995, s.124-125).

2.1.6. Modern portföy teorisi

Modern portföy teorisi, 1950'li yılların başında Henry Markowitz tarafından finans dünyasına tanıtılmıştır. Bu model, belirli bir risk seviyesi korunurken oluşturulan portföyün kârını maksimize etmeyi amaçlamaktadır. Yatırımcılar, riskleri mümkün olduğunca düşük tutmaya ve maksimum kar arayışıyla portföylerini çeşitlendirmeye çalışmaktadır. Henry Markowitz, bir yatırımcının yatırım kararı verdikten sonra biriktirdiği portföyün sonunda ne gibi karlar elde edebileceğini bilmesinin imkansız olduğunu savunmaktadır. Modern portföy teorisinde, farklı menkul kıymetlerden oluşturulan portföyler arasından riski en aza indiren ve getiriye en üst düzeye çıkararak en uygun portföyü seçmeye odaklanılmakta ve bu portföye ulaşmak için istatistiksel araç kullanılmaktadır (Yiğiter ve Akkaynak, 2017, s.287).

Markowitz, iyi bir portföyün, uzun bir menkul kıymet listesi içeren bir portföy yerine, yeterli sayıda ve özenle seçilmiş menkul kıymetlerden oluşması gerektiğini savunarak, menkul kıymet seçiminden ziyade portföy seçimine odaklanmaktadır. Bu sayede yatırımcının çıkarları maksimize edilmekte ve yatırımcının amacına en uygun portföy oluşturulmaktadır. Bireysel menkul kıymetlerin geçmiş performansı, yatırımcıların bir portföy oluştururken kullanabilecekleri birincil veridir. Geçmiş getirilerin ortalaması, gelecekteki olası getirilerin iyi bir tahminiyken, geçmiş getirilerin değişkenliği, gelecekteki belirsizliğin iyi bir ölçüsüdür. Bununla birlikte yatırım portföyünün seçimi, geçmiş performansın yanı sıra geleceğe yönelik makul beklentilere dayanmalı ve geleceğe ilişkin makul beklentiler ile geçmiş performansın analizinde dikkate alınmalıdır (Kardiyen, 2008, s.338).

Markowitz' in bireysel menkul kıymetlerin getirileri ve risklerine ilişkin makul gelecek beklentileriyle ilgili olarak ele aldığı bir diğer önemli nokta, menkul kıymet getirileri arasındaki karşılıklı ilişkililerdir. Markowitz, yatırımcıların bir portföy için menkul kıymet seçerken menkul kıymetlerin geçmiş performansını analiz etmeleri ve menkul kıymetler arasındaki etkileşimi incelemeleri gerektiğini öne sürmüştür. Çünkü menkul kıymetler ekonomik, politik ve birçok farklı değişim karşısında etkileşime girebilmektedir. Menkul kıymetler arasındaki ilişkiyi temsil eden bu korelasyon mükemmel değildir. Markowitz' e göre menkul kıymetler, korelasyon katsayılarına göre önceliklendirilmelidir. Portföyler, yatırım yapılabilir menkul kıymetlerin farklı kombinasyonundan oluşturulabilmektedir (Yiğiter ve Akkaynak, 2017, s.288).

Portföy seçimi problemi, hisse senedi seçimi ile başlamakta ve bir bütün olarak portföy ile sona ermektedir. Markowitz, rasyonel yatırımcıların mevcut portföyler arasında en düşük risk ve en yüksek getiriye sahip olan portföyü tercih ettiğini savunmaktadır. Modern portföy teorisi, bu oynaklığı azaltmak için farklı yatırımların birleştirilebileceğini öne sürüyor (Nofsinger, 2011, s.85).

2.2. Davranışsal Finans Teorileri

Davranışsal finans, geleneksel finanstan farklı olarak, yatırımcıların getiri ve riski dengelemeye yönelik rasyonel ve irrasyonel hareketlerinin araştırılmasıyla ortaya çıkmıştır. Davranışsal finans Daniel Kahneman' ın yazına kazandırdığı, psikolojik ve sosyal etkiler açısından bireylerin finansal karar verme davranışlarının ele alındığı, sosyoloji ve hatta antropoloji kapsamında yapılan bir finans disiplini. Davranışsal finans geleneksel etkin piyasa hipotezine karşı geliştirilmiş ve bireylerin davranışlarına odaklanılmıştır. Geleneksel finans teorisi ile açıklanamayan ve tamamen anlaşılmasız olan birçok durum, davranışsal finans yardımıyla insan davranışı temelinde açıklanabilmektedir. Ayrıca, yatırımcıların davranışları makul olmasa bile belirli mekanizmalar çerçevesinde izlenebilmekte ve gözlemlenebilmektedir. Davranışsal finans, içerdiği duygusal süreçler ve bu duygusal

süreçlerin yatırımcıların kararlarını nasıl etkilediği doğrultusunda yatırımcı düşünce kalıplarını anlamaya ve açıklamaya çalışmaktadır. Buna ek olarak neyin, neden ve nasıl finanse edildiğini ve bireylerin bakış açısıyla nasıl yatırım yapılacağını açıklamaya çalışmaktadır. Buna göre davranışsal finans, bireylerin belirli davranışlarını dikkate alarak, finansal piyasalarda neler olup bittiğini açıklamaya yönelik bir araştırma yaklaşımı olduğu söylenebilir. Ekonomik yöntemlerin yanı sıra psikoloji ve sosyolojiden gelen yöntem ve bulgular da açıkça dikkate alınmaktadır. Finans alanındaki bu tür araştırmaların kökleri 1950'li yılların başına kadar götürülebilirken, daha geniş bir ilginin ortaya çıkması 1980'li yılların sonlarına kadar gelmektedir. Hakim sermaye piyasası teorisinin gerçek piyasa olaylarını açıklamadaki yetersizliğinin kabulü ve artan sayıda sermaye piyasası anomalisinin keşfi ile bağlantılı olarak, bu süre zarfında finans sektöründeki davranışsal yönleri ele alan çok sayıda yayın oluşturulmuş ve davranışsal finans kavramı ortaya çıkmıştır. Davranışsal finansın temel çıkış noktası, piyasa katılımcılarının her zaman rasyonel davranmaması, psikolojik, zihinsel ve duygusal sınırlamalar nedeniyle sadece sınırlı ölçüde rasyonel hareket etmesidir. Davranışsal finansta psikoloji ve finans bilimi arasındaki bağlantılar incelenerek, yatırımcı davranışının altında yatan nedenler açıklanabilmektedir. Diğer bir deyişle davranışsal finans, psikolojinin piyasalar ve yatırımcı davranışları üzerindeki etkisini incelemekte ve aynı zamanda piyasa etkinliğini açıklamakta davranışsal finanstan yararlanılmaktadır (Barber ve Odean,1999, s.45; Sewell, 2000, s.22; Rossbach, 2001, s.10; Ricciardi, 2005, s.7). Davranışsal finans insanların demografisinin, çevresel faktörlerdeki farklılıkların ve psikolojik önyargıların, yatırım kararlarında ve makul nedenlerle açıklanamayan piyasa hareketlerindeki farklılıkları ortaya çıkaracağını varsaymaktadır (Gümüş vd., 2013, s.75-76). Bir başka ifadeyle davranışsal finans yaklaşımının arkasındaki ana fikir, psikolojinin finansal karar ve faaliyetlerdeki etkinliğini araştırmak ve göstermektir. Bu yaklaşıma göre yatırımcı karar sürecinde rasyonel davranmamakta veya rasyonel davranışından sapabilmektedir. Gerçekten de psikolojik önyargı, yatırımcıların karar verme sürecini etkilemektedir. Etkin piyasa hipotezinin aksine davranışsal finans, piyasanın ve yatırımcıların bilgisinin değil, yatırımcı davranışının iyi analiz edilmesi gerektiğini savunmaktadır. Bu analizde psikoloji bilimi yaygın olarak kullanılmaktadır (Doğukanlı ve Ergün, 2011, s.323).

Davranışsal finans, tercihlerin yön değiştirdiğine ve bu değişimin irrasyonel davranışlarla açıklanabileceğine dair birçok ipucu ortaya çıkarmıştır. Bu durumu psikolojik faktörlere bağlayan davranışsal finans yaklaşımı, bu irrasyonel davranışların geçici olmadığını, sistematik sürekliliği temsil ettiğini savunmaktadır. Ayrıca bu eğilimlerin sadece okuma yazma bilmeyen veya düşük eğitimli kişilere özgü olmadığını, yükseköğrenim seviyesi ve akademik veya profesyonel geçmişe sahip olanlar için de eşit derecede geçerli olduğunu savunmaktadır (Döm, 2003, s.6). Davranışsal finans, yatırım kararları alırken yatırımcı davranışının finansal piyasalar üzerinde etkisinin olduğunu kanıtlamayı amaçlamaktadır. Özellikle Kahneman ve Tversky, yatırımcı psikolojisi üzerine çok önemli araştırmalar yapmışlar ve varlık fiyatlama modellerine yatırımcı davranış özelliklerini eklemiştir. Çalışmalarında yatırımcı psikolojisi

ve duygusal durumuna ek olarak hedefler, deneyim, bilgi, eğitim, farkındalık düzeyi, cinsiyet, yaş, riske karşı tutum, önceki kar veya zarar, kişilik, özellikler, moda, sezon gibi değişkenlerin varlık fiyatları üzerinde büyük bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Davranışsal finans; yatırımcı davranışını şekillendiren faktörlerin neler olduğu, yatırım kararları verirken ne tür bilgilerin dikkate alındığı, yatırımcıların yatırım araçları hakkında ne kadar bilgi sahibi oldukları, yatırım yapacakları finansal varlıklarla ilgili arka plan bilgilerini doğru yorumlayabilme durumları ve yatırımcıların yatırım kararlarında şirketin finansal performansının yanında hangi faktörlerin etkili olduğu gibi soruların cevaplarını aramaktadır (Altay, 2008, s.28).

2.2.1. Beklenti teorisi

1979 yılında Daniel Kahneman ve Amos Tversky, "Beklenti Teorisi: Risk Altında Kararın Analizi" isimli çalışmalarında karar almada belirsizlikler olduğunda geleneksel ekonomik modellerin kurallarının sistematik olarak ihlal edildiği sonucuna ulaşmışlardır. Bu sonuçlara dayanarak Kahneman ve Tversky, beklenen fayda teorisinin yeterli olmaması nedeniyle belirsizlik koşullarında karar vermede kullanılacak alternatif olarak "Beklenti Teorisi" ni öne sürmüşlerdir (Ertan, 2007, s.50).

Beklenti teorisine göre geleneksel teorinin genellemeleri, belirsizlik koşulları altında karar verme aşamasında sıklıkla ihlal edilmektedir. Geleneksel teori, belirsizliğin bireysel tercihleri açıklamak için yetersiz olduğunu göstermiştir. Kahneman ve Tversky' nin çalışmalarında yatırımcıların belirsizlik altında verdikleri kararları etkileyen psikolojik ve sosyal faktörlere değinmiştir. Olasılık teorisi, beklenen fayda teorisinin ana alternatifidir. Beklenti teorisini kullanarak, yatırımcıların kayıp ve kazançlar için yatırım tercihlerinde farklılık gösterdiklerini belirlediler (Kahneman, 2017, s.322).

Kahneman, insanların tamamen rasyonel olmadıklarını ve mevcut seçenekler arasından faydalarını en üst düzeye çıkaran seçeneği her zaman seçmediklerini ortaya koymuştur. İnsanların gerçek hayattaki kararlarını etkileyen birçok psikolojik, bilişsel, sosyal ve çevresel faktör tanımlanmıştır (Kahneman ve Tversky, 1979, s.263).

Geleneksel finans teorisine göre bireyler riskten kaçınma eğilimindeyken, beklenti teorisinde risk alma eğiliminin daha fazla kazanç elde etmek için değil, kayıptan kaçınmak için olduğu savunulmaktadır. Beklenti teorisi bireylerin kazançlara ve kayıplara asimetric olarak değer verdiğini öne sürmektedir. Bu durum bireyin risk karşısında sergilediği davranışın geçmiş deneyimleriyle de ilgili olduğu anlamına gelmektedir. Sonuç olarak, finansal kayıp yaşayan yatırımcılar gelecek yatırım kararlarını verirken riskten kaçınma davranışı göstermektedir (Prast, 2004, s.3).

Beklenti teorisi, risk ve belirsizlik karşısında en uygun tercihleri belirlemek için karar verme sürecinde yatırımcı yanlılığının temelini açıklamaya çalışmakta ve iki temel aşamayı içermektedir. Düzeltme aşaması olan ilk aşama; olasılıkların belirlenmesi, düzenlenmesi ve yeniden formüle edilmesini içermektedir. İkinci aşama olan değerlendirme aşaması, düzeltme aşamasında tartışılan alternatiflerin incelenmesi, olasılıklarının hesaplanması ve son olarak farklı psikolojik önyargılarla bir seçim yapılmasından oluşmaktadır (Kahneman ve Tversky, 1979, s.269).

2.2.2. Hong ve Stein modeli

Hong ve Stein' in modeli, temsili yatırımcıların psikolojisinden ziyade heterojen yatırımcılar arasındaki etkileşimlere dayanmaktadır. Bu modele göre piyasada iki farklı yatırımcı tipi bulunmaktadır. Bunlar "haber avcıları" ve "dinamik yatırımcılar" dır. Diğer bir varsayım ise bu iki farklı piyasa katılımcısının rasyonellik sınırlarına sahip oldukları ve halka açık bilgi havuzunun bir bölümünü kullanarak hareket edebilecekleridir. Haber avcıları, geçmiş veya güncel fiyat bilgilerini göz ardı ederek, yayınlanan bilgilerden gözlemlenebilen sinyalleri kullanarak olası piyasa hareketlerini tahmin etmeye çalışmaktadır. Haber avcılarının aksine, momentum yatırımcıları yatırım kararları vermek için geçmiş fiyatlardan gelen bilgileri kullanmaktadır. Piyasada haber avcıları için yetersiz tepkiler fark edilmekte ve aşırı tepkiler asla fark edilmemektedir. Çünkü bu modelde bilginin haber avcıları arasında hızlı ve verimli bir şekilde değil, daha yavaş yayılması gerekmektedir. Bu varsayım nedeniyle fiyatlar yeni bilgilere yavaş tepki vermektedir. Bununla birlikte, dinamik yatırımcılar aynı pazara dahil edilirse, haber avcılarının kusurlu tepkisi, bu grubun arbitrajından sonra fiyatların yeni bilgilere daha hızlı uyum sağlamasına izin verecektir. Bu durum piyasanın etkinliğinin artmasına katkı sağlamaktadır. Ancak dinamik yatırımcılar temel bilgileri kullanmadıkları ve borsa performansı sürekli arttığı için piyasa fiyatı makul fiyat seviyesinden yüksek olsa bile adil fiyat seviyesinin ne olduğu hakkında fikirleri bulunmamaktadır. Geçmiş verilere dayalı olarak, dinamik yeni yatırımcılar piyasaya girmeye devam etmekte, bu da piyasanın aşırı tepki vermesine neden olmaktadır (Hong ve Stein, 1999, s.2150).

2.2.3. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam modeli

Daniel, Hershleifer ve Subramaniam tarafından geliştirilen bu modelde, "aşırı güven" ve "kendine atfetme" olarak adlandırılan iki önyargı modeli bulunmaktadır. Bu modele göre, aşırı tepkiler özel kişisel bilgileri, yetersiz tepkiler ise genel ipuçlarını içermektedir. Kendine güvenen yatırımcılar, mevcut bilgiler konusunda aşırı özgüvenli ve endişeli olarak kendi kararlarını diğer yatırımcıların kararlarına göre önceliklendirme eğilimi göstermektedir. Finansal verileri, piyasa bilgilerini ve tahminlerin faydalarını doğru yorumlayanlar, kendi yeteneklerini abartarak aşırı bir güven durumu yaratmaktadır. Yatırımcıların gelirleri arttıkça

yayınlanan bilgiler kendi görüşleri ile örtüşmemektedir. Sonuç olarak, aşırı güvene sahip yatırımcılar kendi fikir ve beklentilerini çok fazla önemsedikleri için kitle kaynaklı piyasa bilgilerini göz ardı etmekte ve bu süreç uzun vadeli bir düzeltme ile sonuçlanmaktadır. Bu düzeltme sırasında fiyatın taban değerine dönmesi biraz zaman alabilmektedir. Fon, yatırımcıların bilgilerini piyasa bilgileriyle karşılaştırdığı durumları sistematik hale getirme girişimidir. Kendine atfetme, yatırımcıların mevcut bilgisi ile piyasa bilgisi örtüştüğünde ortaya çıkmaktadır. Piyasa bilgisi bireyin düşüncesiyle çelişiyorsa, bu bir gerileme kabul edilmektedir. Yatırımcıların düşünce ve yargıları genel piyasa bilgileri ile uyumlu olduğunda yatırımcıların güveni artmakta ve piyasa bilgileriyle daha fazla ilgilenmektedirler. Ayrıca fikirlerini reddeden mesajları da en aza indirmekte veya yok saymaktadır. Kendi fikirlerine aşırı güvenen ve odaklanan bir yatırımcı, fiyatların kendi bilgilerine aşırı tepki vermesine neden olabilmektedir (Kıyılar ve Akkaya, 2016, s.134-135).

Bu modelin temel özelliği, yatırımcıların psikolojik olarak piyasa ile ilgili algılarını ön plana çıkarırken piyasa verilerini geri planda tutmalarıdır. Model, hisse senedi fiyatının özel bilgilere aşırı tepkisini ve genel sinyallere düşük tepkisini özel olarak analiz etmektedir. Aşırı tepki özel bilgilerden kaynaklanırken, az tepki özel piyasalardan kaynaklanmaktadır (Daniel vd., 1998, s.1845).

2.2.4. Temsili yatırımcı modeli

Barberis, Shleifer ve Vishny tarafından ortaya atılan “Temsili Yatırımcı” modeli, davranışsal finansı yatırımcı eğilimlerinden “temsili yanlılığı” ve “muhafazakarlık” eğilimleriyle anlatmaya çalışmaktadır. Bu modelde bireysel yatırımcılar “temsili yanlılığı” ve “muhafazakarlık” olmak üzere iki tür tahmin hatası yapmaktadır. Muhafazakarlık, yatırımcıların yeni keşifler ve bilgiler karşısında önceki inanç ve tutumlarını kolayca değiştirmeme eğilimidir. Temsili yanlılığı ise yatırımcıların dağıtım popülasyonunun istatistiksel özelliklerini göz ardı ederek, kararlarında en dikkate değer ve görünüşte sıra dışı olan son öğeyi, aşırı vurgulama eğilimidir (Ülkü, 2001, s.110).

Temsili yatırımcı modelinde, isteksizlik yetersiz tepkiyi, temsili yanlılık aşırı tepkiyi açıklamaktadır. Bu modelde, yatırımcıların yatırım kararlarında bir değişken olarak şirket kârlarını dikkate almaktadırlar. Firmaların kazançlarının ilk önce ortalamaya dönme eğiliminde olduğunu ve ardından zaman içinde trende girdiğini savunuyorlar. Yatırımcıların zihnindeki değişikliklere ilişkin bu görüş, bir karar süreci olarak modellenmiştir. Bu modelde yatırımcılar, getirilerin bir yönde hareket ettiğinde ortalamaya geri döneceğine inandıklarında, yetersiz tepki oluşmaktadır. Aşırı tepki, bir tüccar aynı yönde art arda birkaç sürprizden sonra bir trendin başladığına inandığında ortaya çıkmaktadır (Barberis vd., 1998, s.316-317).

2.3. Finansal Yatırım Kararlarında Yatırımcıların Davranışsal Eğilimleri

Yatırımcılar, yatırım kararları verirken birçok faktörden etkilenmektedir. Yatırımın niteliği ve niceliğinin yanı sıra yatırımcının davranışı ve psikolojisi en önemli faktörlerdendir. Bu nedenle benzer niteliklere sahip birçok yatırımcı farklı kararlar almaktadır. Finansal piyasalardaki yatırımcıların sağlıklı ve bilinçli kararlar alabilmeleri için hem menkul kıymetler piyasası hakkında bilgi sahibi olmaları hem de piyasa riski ve opsiyonları arasında seçim yapma bilincine sahip olmaları, yatırım bilgisi edinmenin yanı sıra kendilerini yönetmeyi de öğrenmeleri gerekmektedir. Yatırım kararları verilirken yatırımcıların kullandığı duygusal, bilişsel ve deneyimsel faktörler büyük önem taşımaktadır. Yatırımcıları rasyonel kararlar vermekten alıkoyan psikolojik faktörlerin yanı sıra bilişsel, duygusal ve sosyal eğilimleri de bulunmaktadır (Bernstein, 2019, s.224).

2.3.1. Bilişsel eğilimler

İnsan zihninin karar verme sürecinde yarattığı kısayollar bireylerin yanlış kararlar almasına ve rasyonel davranışlardan uzaklaşmasına neden olmaktadır. Kontrol edilmesi güç olan rasyonel davranışlardan uzaklaşmalar, bilişsel eğilimler olarak adlandırılmaktadır. Bu bölümde karar vermeyi etkileyen temel bilişsel eğilimler açıklanmaktadır.

2.3.1.1. Kendine Aşırı Güven ve İyimserlik Eğilimi

Aşırı güven, bireylerin başkalarından herhangi bir tavsiye almadan kendi bilgi ve yargılama yeteneklerine inandığında ortaya çıkmaktadır. Aşırı güven, haklı olma olasılığının fazla tahmin edilmesi anlamına gelmektedir. Bir diğer deyişle bireylerin belirli bir duruma ilişkin ilk değerlendirmelerinin doğruluğunu tahmin etme ve aşırı özgüvenin bir sonucu olarak ilk değerlendirmelerini gözden geçirme konusunda isteksiz olma eğilimidir (Russo ve Schoemaker, 1992, s.11). Yatırımcının aşırı güveni, yatırımda planlama aşamalarını atlayarak risk almasına neden olabilmektedir.

İyimserlik eğilimi, yatırımcının yatırımlarının bireysel istekleri doğrultusunda gelişeceğine olan inancı olarak tanımlanabilmektedir. İyimserlik, aşırı güven gibi tetikleyicilerin sonucu ortaya çıkan bir olgudur. Gelecekte gerçekleşmesi muhtemel bir dizi olayın, gerçekte meydana gelenden daha olası olduğu beklentisini içermektedir. Bu durumun olumsuzluğu ise yüksek gelir beklentisi ile piyasa koşullarının bu beklentiyi karşılamamasıdır. İyimserlik, beklentilerin gerçek durumla kesişmesini engelleyebilmektedir (Kahneman ve Riepe, 1998, s.55).

2.3.1.2. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi

Kişinin kötü sonuçları dış etkenlerle ilişkilendirmesi anlamına gelen hataları yanlış değerlendirme eğilimi, genel olarak kötü bir durumla karşılaşıldığında ortaya çıkan olumsuzluğu kendi davranışımızda değil de kötü şans gibi başka faktörlerde aramak anlamına gelmektedir. Kendilerine aşırı güvenen yatırımcılarda hataların yanlış değerlendirilmesi davranışı daha sık görülmekte, yapılan hatalardan ders çıkarılmadığı ve aynı hataların tekrarlandığı görülmektedir (Böyükaslan, 2012, s.96).

2.3.1.3. Kontrol İllüzyonu Eğilimi

Bireylerin kontrolleri dışındaki olayların sonuçlarından etkilenebileceklerine olan inançları kontrol illüzyonu olarak tanımlanabilmektedir. Kontrol illüzyonuna sahip bireyler, yeteneklerine ve bilgilerine aşırı güvendikleri için yatırımlarından büyük başarı beklemektedir (Langer ve Roth, 1975, s.953).

Bireyleri kontrol illüzyonuna sahip olmaya teşvik eden unsurlar bulunmaktadır. Bu unsurlar seçim, sonuç sırası ve görev aşinalığıdır. Bireylerin aktif olarak yapacakları seçimler, kontrol illüzyonuna yönelik yanlılıklarını artırmaktadır. Sonuç sırasına göre, daha önce olumlu sonuçlara sahip bireyler, daha önce olumsuz sonuçlara sahip bireylere karşın daha fazla kontrol yanlılığı yanlısamasına sahip olmaktadır. Görev aşinalığı, bireylerin duruma ne kadar aşına olursa kontrolün kendilerinde olduğuna o kadar çok inandıkları anlamına gelmektedir. Hassasiyet seviyesi, kontrol seviyesini etkilemektedir. Bireylerin bilgi seviyeleri arttıkça, kontrol yanlısamaları da artmaktadır. Bireylerin geçmiş kararları iyi sonuçlara yol açıtıysa, o sonucun başarısı yetenekten kaynaklanmaktadır. Başarısız olursa şansa bağlı olmaktadır. Bireyler geçmişte ne kadar başarılı olursa, aşırı özgüvenleri o kadar artmakta ve bunun sonucunda olayları kontrol etme yeteneklerinin arttığına inanmaktadır (Gazel, 2014, s.43).

2.3.1.4. Bilişsel Çatışma Eğilimi

Bilgi alma ve bir nesnenin veya olayın varlığından haberdar olma biliş kavramı ile açıklanmaktadır. Bilişsel uyumsuzluk, kişinin inançlarının veya bilgilerinin birbiriyle veya davranış kalıplarıyla uyuşmaması durumu olarak tanımlanabilmektedir (Döm, 2003). Yanlış inançlardan kaynaklanan belirli bir pişmanlık türü, bilişsel uyumsuzluk olarak kendini göstermektedir. Bilişsel çatışma yaklaşımına göre bir kişi birbiriyle çelişen inanç ve değerlere sahip olduğunda, bu çatışmayı ortadan kaldırmaya çalışmaktadır. Bunu çelişen inanç ve değerlerin önemini azaltarak ve yeni edindiği bilginin değerini artırarak yapmaktadır. Bu durum bilişsel uyumsuzluk meydana geldiğinde, kişinin davranışını veya bilgisini değiştirerek çatışma duygusunu azaltmaya çalıştığı anlamına gelmektedir. Bilişsel faktörler, bireyleri

rasyonel varlıklar olarak değil, rasyonelleştirici varlıklar olarak tanımlamaktadır (Shiller, 1997, s.1308).

Yatırımcıların geçmiş kararlarını gerekçelendirme ihtiyacı, bilişsel uyumsuzlukla açıklanmaktadır. Bireyler bir seçim yaptıklarında ve seçimleri hakkında olumsuz geri bildirim aldıklarında, seçimleri ve tepkileri çelişkili hale gelmektedir. Bu uyumsuzluğu çözmek için kişi, almış olduğu kararları daha fazla ön plana çıkaracaktır. Örneğin, bir yatırımın kaybedileceğine dair farkındalık, yatırımın bir kayba yol açacağı hissini oluşturmakta ve bu his yatırımcıların yatırım kararlarını alırken kullandıkları rasyonel yatırım bilinciyle çelişmektedir. Diğer bir deyişle, daha önce sahip oldukları olumlu duygular, daha sonra yaşadıkları kayıplarla çelişmektedir. Bu durumda yatırımcı bir haklılık duygusuna kapılarak kendini haklı çıkarma davranışı ile bu yatırımın yeniden değer kazanacağına veya olumsuz durumun geçici olduğuna dair yeni algılar oluşturmaktadır. Bu tür gözlemler aynı zamanda yatırımların geleceği hakkında taraflı tahminlere yol açmaktadır (Zuchel, 2001, s.3).

Bireyler yatırım yaparak bir seçim yaptıklarında, sonraki yatırımları, ilk yatırımları önemsiz olsa bile, bu seçimi desteklemektedirler. Bu durumda bireyler kararlarında rasyonel davranmamış olmakta, bilişsel uyumsuzluk durumundan başka yollarla kurtulmaya çalışmaktadır. Başka bir deyişle bireyler bilgi veya davranışlarını değiştirerek, karşılaştıkları bilişsel çatışmaları azaltmaya veya ortadan kaldırmaya çalışmaktadır (Özen, 2004, s.43).

2.3.1.5. Muhafazakârlık Eğilimi

Bireyler yeni bilgilerle karşılaştıklarında görmezden gelmekte ve geçmiş inançlarını değiştirmemektedir. Bireyler yeni bilgilere yanıt verdiklerinde, bu bilgileri önceki inançlarından daha az değerli olarak algılamakta ve küçümseme göstermektedir. Bireylerin bir kararla ilgili yargıları yanlış bile olsa, o karar üzerinde ısrarla durmaları, eğilimli bir şekilde inançlarına sınımsız bağlı kalmaları, inandıklarını değiştirmemeleri ve dikkate almamaları ya da inançlarından zor vazgeçmeleri muhafazakarlık eğiliminin göstergesi kabul edilmektedir. Muhafazakarlık, statükonun korunmasına ve bireylerin statükoyu sürdürmek için yeni gelişmelere tepkiler oluşturmalarına izin vermektedir. Muhafazakarlıkta bireyler fikirlerini kolayca değiştirmemekte ve statükoyu koruma eğiliminde olmaktadır (Barberis vd., 1998, s.317).

2.3.1.6. Zihinsel Muhasebe

Zihinsel muhasebe; finansal faaliyetleri organize etmek, değerlendirmek ve takip etmek için bireyler tarafından kullanılan bir dizi bilişsel işlemdir. Bu, insanların çeşitli subjektif nedenlere dayalı olarak paralarını ayrı hesaplara ayırma eğilimiyle sonuçlanır. Bireyler, her bir varlık grubuna, tüketim kararları ve diğer davranışları üzerinde genellikle irrasyonel ve olumsuz bir

etkiye sahip olan farklı işlevler atama eğilimindedir. Zihinsel muhasebe, insanların bir yatırım kararını değerlendirirken kullandıkları kodları ifade eder. Zihinsel muhasebe, kazançlar ve kayıplar gibi finansal faaliyetleri çeşitli zihinsel hesaplara dönüştürmektedir. Başka bir deyişle hem para işlemlerinin hem de farklı hesaplardaki yatırım kararların değerlendirilmesidir. Dolayısıyla hem yatırımların seçilme sürecinde hem de yatırım kararlarının alınma zamanlamasında yanlış kararlar alınabilmektedir (Thaler, 1985, s.201).

Yatırımcılar her yatırımı ayrı bir zihinsel hesaba dahil etme eğilimindedir. Zihinsel muhasebe, farklı yatırımları ayrı hesaplara ayırmanın ve her birine ayrı ayrı değerlendirmenin temelini sağlamaktadır. Böylece, her bir zihinsel hesaptaki referans noktası, mevcut pozisyonun kâr veya zarar olarak kabul edilip edilmediğini belirlemektedir. Bu sayede her yatırım ayrı ayrı ele alınmakta ve etkileşimler göz ardı edilmektedir. Bu zihinsel süreç, yatırımcı servetini çeşitli şekillerde olumsuz etkileyebilmektedir. İlk olarak zihinsel muhasebe eğilim etkileri gibi diğer psikolojik önyargıların uygulanmasına izin vermektedir. Hisse senetlerini zararına satmak zihinsel hesabı kapatmakta ve pişmanlığa neden olmaktadır (Nofsinger, 2011, s.83).

2.3.1.7. Çerçeveleme Eğilimi

Çerçeveleme eğilimi, Kahneman ve Tversky tarafından yapılan anket çalışması sonucunda ortaya atılmıştır. Sınırlı rasyonelliğe sahip bireylerin aynı olaya farklı tepki vermesi durumunu ifade etmektedir. Bir başka ifadeyle aynı koşullara rağmen, bilginin sunumunun farklı olması ve sonuçları değiştirmesi veya dikte etmesidir. Bireyler sorunları kayıp olarak gördüklerinde riskli seçenekleri seçme, sorunları kazanç olarak gördüklerinde ise risklerden kaçınma eğilimli olmaktadır. Bu eğilimde olasılıklar yerine görünüşte kesin sonuçlara değer verilmektedir. Yapılan çalışmalar ekonomik kararlarda çerçeveleme eğiliminin refah seviyelerini olumsuz etkilediğini ortaya çıkarmaktadır (Wahla vd., 2019, s.344).

2.3.1.8. Doğrulama Eğilimi

Doğrulama eğilimi; bireylerin inançlarını, beklentilerini ve varsayımlarını destekleyen yeni bilgileri değerlendirirken, çelişen yeni bilgileri göz ardı etmelerine, algısal seçicilik üretmelerine, mevcut bilgi ve deneyimlerle örtüşen yeni bilgileri değerlendirmelerine neden olan bir eğilimdir. Bu eğilimi sergileyen bireyler, daha sonra öğrenecekleri bilgileri, herhangi bir durumla ilgili bilgileri kullanırken yararlandıkları bilgilerle karşılaştırma eğilimindedir. Böylece bireyler mevcut bilgilerle çelişmeyen, bu bilgileri destekleyen ve doğrulayan yeni bilgileri değerlendirirken, çelişkili bilgi ve fikirleri yok saymak veya reddetmektedirler. Bu hatayı yapan bireyler, edindiği bilgilerle çelişen bilgilere gözünü ve kulağını kapatmakta, var olan bilgilerini doğrulayan haber ve bilgilere dikkat etmeye yönelmekte ve inanmak istediği bilgilere kendini inandırma eğilimine girmektedir. Doğrulama yanlılığının bir diğer etkisi de,

bilgiler eksik veya yanlış olsa bile bireylerin bu fikirlerinden kolay kolay vazgeçmemelerine neden olabilmeleridir. Bu konuda yapılan araştırmalarda elde edilen psikolojik bulgular, bireyin ilk baştaki hipotezini destekleyen bilgilerin, daha sonra alacakları bilgileri yanlış yorumlamalarına yol açtığını göstermektedir (Hirshleifer, 2001, s.1536).

2.3.1.9. Hevristikler

Bireyler doğası gereği nesnelere ve düşünceleri kategorilere ayırmak istemekte, böylece doğasına anlam verme ve karar verme sürecini kolaylaştırma eğiliminde olmaktadır. Bireyle, sınıflandırmalarına göre daha önce hiç karşılaşmadıkları bir olguyla karşılaştıklarında, yeni olguyu yaklaşık olarak en doğru şekilde sınıflandırmak istemektedir. Bu algısal durum, yeni edinilen bilgilerin eş zamanlı olarak işlenmesine izin veren bir araç haline gelmektedir (Pompian, 2006, s.199).

İnsan zihni, karmaşık ve zor durumlarda işleri kolaylaştırmak için hevristikler kullanmaktadır. Bu tür hevristikler, insan beyninin yeni edindiği bilgileri tam anlamıyla içselleştirmeden kazanılan bilgi ve deneyim düzeyiyle birleştirerek, durumu daha basit bir şekilde ortaya koymaya yardımcı olmaktadır. Bu, gerçeklerden kaçma ya da işleri halletmenin kolay yoluna gitmeye istekli olmakla ilgilidir. Söz konusu hevristikler sayesinde insan zihni yeni edindiği bilgileri katmanlara bölmekte ve hızla beyne kaydetmektedir. Hevristiklerin bireylere zaman kazandırması ve bilgileri kolayca sınıflara ayırması gibi avantajları bulunmaktadır. Ancak bu durumun olumsuz sonuçları da olabilmektedir. Bu olumsuz sonuçlar, beynin elde edilen bilgileri doğru bir şekilde analiz edememesi ve hatalı kararlar vermesidir. (Nofsinger 2001, s.1345).

Kahnemann ve Tversky hevristikle ilgili çalışmalarında karmaşık ve belirsiz olaylar ile ilgili tahminler yaparken üç çeşit bilişsel kurala değinmektedir. Bu bilişsel kurallar; temsiliyet, mevcudiyet ve çıpalamadır. Bireyler olayların gerçekleşme olasılığı hakkında karar verirken, beyinde meydana gelen frekansların varlığından ve tutarlılığından faydalanarak değerlendirme yapmaktadır. Yine olayların gerçekleşme olasılığına veya sıklığına karar verirken, daha basit kararlar almak için sınırlı sayıda bilişsel kısa yol kullanmaktadır. Bu bilişsel kısayollardan biri olan "temsili kısayolda" ana konunun temel niteliklerini temsil eden unsurlara karar verilmekte, daha sonra temsil düzeyine göre bir karar verilmektedir. Temsili biliş kavramında beyin yönelimi, öznenin temel özelliklerini ve oluşum özelliklerini karşılaştırarak sonuç elde etme eğilimidir (Kahnemann ve Riepe, 1998, s.57).

Bireyler bir konu hakkında daha fazla bilgiyi akıllarında tutmak için kendilerine daha yakın olduğunu düşündükleri birkaç veriyi seçerek, genel bir kümenin parçası olan uzun ve ayrıntılı bir soruyu dağıtabilmekte ve daha sonra kolayca hatırlayabilmektedir. Birkaç küçük bilgi tüm konuyu kapsayacak şekilde seçtiğinden bilgi beynimizde şekillendiğinde tüm konu şekillenmektedir. Bu durum, büyük olayları temsil eden küçük bir bilgi parçası olarak

tanımlanabilmektedir. Olasılık tahmini ile olay benzerliği veya olayın özel nitelikte yakınlığı yapılabilmektedir. Finansal bazda incelendiğinde söz konusu kısayolların tamamının bireysel yatırımcılar tarafından kullanıldığı görülmektedir. Bu kapsamda yatırımcılar, yatırım kararlarını verirken piyasadan elde ettikleri bilgileri tecrübeye göre değerlendirerek analiz kavramıyla birleştirmekte ve verdiği kararı hayata geçirmektedir. Genel olarak bu basit stratejiler zamandan tasarruf sağlayarak zihinsel rahatlık sağlamakta, ancak çoğu zaman bireyleri hata yapmaya yönlendirebilmektedir. Tahminlere dayalı olarak elde edilen bilgilerin ve kararların yüzeysel olarak algılanmasının, bireysel yatırımcıların dikkat etmesi gereken detayları kaçırmaya ve daha fazla risk almasına yol açabileceği yadsınmamalıdır. Elde edilen bilgileri bilen, olaylara detaylı bakarak yorum yapan, sonuçları tahmin etmenin ötesine geçerek deneyler ve sayısal bilgilerle desteklenebilecek farklı kombinasyonlar oluşturan kararların sonuçları çok daha karlı ve başarılı yatırım kararlarına yol açarak daha uzun bir sürecin oluşmasına neden olmaktadır. Diğer yandan sezgisel yanılsamalar olarak da bilinen bilişsel kısayollardan kurtulmanın, görsel yanılsamadan daha zor olduğu söylenebilmektedir (Çıldık, 2020, s.58-60).

Kısayollar, bireylerin beynini daha az yoran ve daha kolay gözükten tercihlerdir. Bazı zamanlarda bireyin olayı tam anlamıyla incelemesi gerektiğinde kısayollar sonuçların karışmasına neden olabilmektedir.

2.3.1.9.1. Temsiliyet kısayolu

Kahneman ve Tversky tarafından ortaya atılan temsiliyet kısayolunda, bireyler olasılıklara A'nın B'yi ne derece temsil ettiğine bakarak karar vermektedir. Temsil etme, yatırımcıların geçmiş olayların gelecekte de devam edeceğini varsaydıkları "küçük sayılar kanunu" geçerli olduğu zamanlarda artmaktadır. Bu kanun bir örnekle açıklanmaktadır. Buna göre madeni para üç defa havaya atılmıştır. Üç atışın sonucu da tura olmuştur. Deneklere dördüncü kez ne geleceği sorulduğunda çoğu yazı cevabını vermiştir. Olasılığa göre bakıldığında yazı ya da tura gelme olasılığı eşittir. Ancak denekler geçmiş tecrübelerinden bağımsız hareket edemedikleri için bağımsız karar verememişlerdir (Kahneman ve Tversky, 1974, s.1127).

İnsan beyni, deneyimlerini anlamlandırmak için düşünceleri kategorilere ayırma konusunda doğuştan gelen bir eğilime sahiptir. Yeni bilgiler elde edildikçe bireyin beyni yeni uyarımları sınıflandırmakta ve onları yüzeysel bir yaklaşım durumuna getirmektedir. Bu yaklaşım, yeni edinilen bilgilerin ait olduğu sınıfı belirlemektedir. Yakınlaştırma durumu, yeni edinilen bilgilerin gelecekte bilgilerin benzer şekilde algılanmasını sağlayacak anlayış ve bakış açısının arka planını ortaya çıkarabilmektedir (Nofsinger, 2001, s.1345).

Küçük sayılar kanununu yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde yatırımcıların uzun dönem ortalamalarını dikkate almayarak, kısa vadeli başarı ortalamalarına daha çok önem verdikleri anlaşılmaktadır.

2.3.1.9.2. Mevcudiyet kısayolu

Mevcudiyet kısayolu, bireylerin bir olayın gerçekleşme olasılığı ya da sık olması ile ilgili karar almaları gerektiği durumlarda hafızalarını zorlamaları ve hafızalarında yer alan bilgilerden faydalanmaları durumudur. Karar vericilerin bir olayın gerçekleşme olasılığını, olayların hatırlanma kolaylığı ile değerlendirdikleri kestirme bir yoldur (Kahneman ve Tversky, 1974, s.1128).

Mevcudiyet kısayoluna göre hatırlanması daha kolay olan olayların meydana gelme olasılığının daha yüksek olduğu varsayılmaktadır. Diğer zihinsel kısayollar gibi, mevcudiyet kısayolu da yanıltıcı olabilmektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde yapılan bir çalışmada deneklere bir uçak kazasının mı yoksa köpekbalığı saldırısının mı daha fazla ölüme neden olduğu sorulmuş, çoğu kişi köpekbalığı saldırısını seçmiştir. Medyada daha fazla yer aldığından köpekbalığı saldırılarını hatırlamak uçak kazalarını hatırlamaktan daha kolaydır. Gerçekte uçak kazasında ölme olasılığının, köpekbalığı saldırısı sonucu ölüm olasılığından otuz kat daha fazladır (Plous, 1993, s.119).

Yatırım işlemleri yapan bir yatırımcı bir hisse senedinin potansiyel kazancını veya kaybını düşünmeden, o hisse senedi hakkında beyin bölgesine göre kararlar alabilmektedir. Örneğin bir hisse senedi hakkında aklında çok fazla bilgi bulunan bir yatırımcı, kısa veya uzun vadeli riskleri dikkate almadan o hisse senedini tercih etmekte ve farklı yatırım araçları kullanmayı kabul etmemektedir.

2.3.1.9.3. Çıpalama kısayolu

Bireyler bilmedikleri büyük bir değeri tahmin etmeleri gerektiğinde genellikle akıllarında başlangıç değeri yaratmakta, ek bilgi ve analizleri yansıtmak için bu değeri yukarı ve aşağı ayarlamaya çalışmaktadır. Başlangıç değeri, problem formülünden veya dar bir hesaplamadan gelebilmektedir. Her iki durumda da başlangıç değeri düzeltmeleri genellikle yeterli değildir. Bu durumda farklı başlangıç noktalarının, başlangıç değerlerinin yönünün farklı tahminlerine yol açması çıpalama kısayolu olarak ifade edilmektedir (Kahneman ve Tversky, 1974, s.1128).

Birey zihninde var olan olayların gerçekleşme sıklıklarını veya olasılıklarını belirlerken önemli tahmin hataları yapmaktadır. Yapılan araştırmalara göre bireyler bazı bilgileri sistematik anlamda daha az önemserken, bazılarını daha fazla önemsemektedir. Bireylerin daha fazla önemseydiği bu yeni bilgiler aynı zamanda güncel bilgilerdir. Bireyler yeni bilgiye olan yüksek ilgilerinden dolayı istatistiklere daha az dikkat etmektedirler. Bireyler bir olayın bitiş anının olasılığı hakkında tahminlerde bulunurken, başlangıç noktasından hareket etmektedir. Başlangıç değerlerini belirlemek için problem tanımlama yöntemleri ve hesaplama yöntemleri kullanılabilir, ancak bu yöntemler yeterli olmamaktadır. Başlangıç değerlerinin,

sorunların çözümüne yardımcı olması nedeniyle kararın değerlendirme sürecinde çok önemli olduğu söylenebilir (Döm, 2003, s.43).

Bu durum yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde yatırımcıların yatırım yapacakları sermaye değerleri ile yatırım yaptıktan sonra gerçekleşen sermaye değerleri arasında uyarılama yoluna gittiği belirtilebilir. Yapılan yatırım sonucunda meydana gelen herhangi bir olumsuzlukta yatırımcı başlangıç sermayesine odaklanıp, trend hareketlerini kaçırmaktadır.

2.3.2. Duygusal eğilimler

Geleneksel finans teorilerinde, insanlar rasyonel varlıklar olarak ele alınır. Bununla birlikte, davranışsal finans teorileri, insanların hem irrasyonel hem de rasyonel davranabileceğini savunur. İnsanlar yatırım kararları verirken her türlü bilgiyi düzenlemeye çalışırlar ancak zaman zaman duygusal durumları da kararlarını etkiler. İnsanlar yatırım kararları verirken iyimser olduklarında genellikle ilgilenmedikleri bir yatırıma yönelebilenken, ilgilendikleri bir yatırım konusunda endişeli olduklarında kaçınma davranışı sergileyebilirler. Duygular, geçmiş yatırım seçimlerini değiştirebilir ve gelecekteki finansal kararları etkileyebilir. Genel olarak, bilişsel faktörler yazında daha fazla çalışılmıştır çünkü duygusal faktörlerin davranış kalıplarında tanımlanması ve ölçülmesi daha zordur. Bu bölümde, finansal piyasa yatırımcılarının duygusal faktörlerini ve bu faktörlerin bireylerin yatırım kararları üzerindeki etkisi incelenecektir.

2.3.2.1. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi

Pişmanlık, karar verirken beklenmedik bir sonucun ortaya çıkması ya da doğru davranışı sergileyemediğinizde sonucun kötü olduğu duygusal deneyim olarak tanımlanmaktadır. Zarara neden olan bir duyguyla ilişkili olan psikolojik bir acıdır. Duygularını kontrol edemeyen insanların kendilerini kontrol edemeyecekleri düşünülmektedir. Pişmanlığı en aza indirme çabaları, bazı yatırımcıları yatırım yaptıkları hisse senetlerini satmak yerine kişisel harcamalarını karşılamak için temettü kullanmaya yöneltmiştir. Başka yatırım araçlarından biri için hisse senedi satan yatırımcılar, hisse senedinin fiyatının yükseldiğini gördüklerinde pişman olmaya başlamaktadır (Shefrin, 2002, s.125).

Yatırımcılar fiyatı azalan hisse senetlerini satmayı reddederek ve fiyatı artan hisse senetlerini erkenden satarak pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedir. Ayrıca, yatırımcılar kazanan hisse senetlerini satmak yerine, kaybeden hisse senetlerini çok uzun süre elinde tuttuklarından daha fazla pişmanlık duyma eğilimindedirler (Fogel ve Berry, 2010, s.107).

2.3.2.2. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi

Karar vermedeki en temel sorunlardan biri, bir olayın sonucunun gerçekleşme olasılığının doğru olarak tahmin edilemediği belirsiz koşullar altında seçenekleri analiz ederken, en uygun seçeneği bulmaktır. Belirsizlik söz konusu olduğunda, bireyler riskli veya belirsiz seçenekler arasında seçim yapmak zorundadır. Riskli bir durum, bir olayın gerçekleşme olasılığını bildiğimiz bir durumdur. Oysa belirsiz bir durum, genellikle bir olay ile bir sonuç arasındaki ilişkinin belirlenebildiği ancak gerçekleşme olasılığının tahmin edilemediği durumdur. Bir başka ifadeyle riskli ve belirsiz durumlar arasında net bir ayırım bulunmaktadır. Bu nedenle bireyler belirsizlik durumlarında kararlarında tereddüt etmektedir. Bu eğilim, davranışsal finans literatüründe belirsizlikten kaçınma eğilimi olarak bilinmektedir (Pompain, 2006, s.201). Belirsizlikten kaçınma eğilimi, karar verme durumlarında bilinmeyen olasılıklar yerine bilinen olasılıklarla ilgili riskleri almayı tercih eden kişiler tarafından gösterilmektedir (Bernstein, 2019, s.247).

2.3.2.3. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

1970' li yıllarda Daniel Kahneman ve Amos Tversky' nin 'Beklenti Teorisi' adlı çalışmalarında, bireylerin kaybetme üzüntüsünün kazanma sevinçlerinden daha büyük olduğunu öne sürmüşlerdir. Bu durum yatırımcının yatırım kararlarını da etkilemekte, yatırımcının zarar riskini kâr olasılığından daha az görse bile yatırım kararı almamasına neden olabilmektedir. Yatırımcının hisse senetleri ile ilgili yatırım kararlarında önemli rol oynayan kayıptan kaçınma eğiliminde, yatırımcı için kazanma değil kaybetme riski ön plana çıkarmaktadır. Bu durumda yatırımcının kayıptan kaçınma eğilimi, piyasa talebini olumsuz etkileyerek hisse senedi fiyatının düşmesine neden olmaktadır (Küçük, 2014, s.112).

2.3.2.4. Kumarbaz Yanılgısı

Kumarbaz yanılgısı, bireyin gelecekteki sonuçları tahmin etmek için geçmiş olayların sıklığını kullandığı duygusal davranışsal önyargı olarak ifade edilmektedir. Kumarbaz yanılgısı, geçmişte birçok kez rastgele bir olay meydana gelmesi durumunda bu olayın gelecekte az ya da çok sık meydana geleceğini varsayma eğiliminden kaynaklanmaktadır. Yatırımcılar, geçmişte sıklıkla meydana gelen piyasa olaylarının gelecekte daha nadir olacağını ileri sürmektedir (Matthews, 2010, s.134).

2.3.2.5. Özkontrol Eğilimi

Bireylerin otokontrolleri dışında gerçekleşen olayların sonuçlarını etkileme fırsatına sahip olduklarına inanmaları özkontrol eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Bu özkontrol durumu,

kişinin olumlu veya olumsuz aşırı tepkisi üzerindeki özdenetim olgusudur. Kontrol edilebilir veya kontrol edilemeyen olaylar arasında seçim yapamama, kontrol edilebilirlik yanılmasına yol açmaktadır. Ayrıca bu durum, yatırım kararı alan bireyleri bir ölçüde rasyonel ve duygusal seçimlerinden uzaklaştırmaktadır. Seçimler, bilişsel çerçeveler, aşinalık, sezgi, bilgi edinme ve aktif katılım, özkontrol eğilimini güçlendiren temel özelliklerdir (Nofsinger, 2011, s.114).

Özkontrol eğilimi olan kişiler kendilerini başarılı saymakta, başarısızlığa dış etkenlerin yol açtığını ileri sürmektedir. Sonuç olarak yatırımcılar fiyat hareketlerinin oluşmasına karar verirken, kendi bilgilerine ve performanslarına daha fazla güvenmektedir. Özkontrol eğilimi, yatırımcıların portföylerinin başarısında büyük bir öneme sahiptir. Bu nedenle kişinin kendi portföy analisti olması ve ticaret stratejilerini disiplinli bir şekilde takip etmesi gerekmektedir. Aksi takdirde zarar kaçınılmaz olacaktır (Tufan, 2006, s.101).

2.3.3. Sosyal eğilimler

Sosyal eğilim, bir toplumdaki bir grup veya topluluğun gösterdiği eğilim olarak tanımlanmaktadır. Bireyler çoğunluğa güven duyma ya da dışlanma korkusu gibi nedenlerle prososyal eğilimler göstermektedir. Birlikte çalışma isteği birlikte çalışılan kişi sayısı arttıkça daha etkili olmaktadır. Bu kapsamda sosyal eğilimler ortak eylem davranışını baz alarak yatırımcının bireysel olarak eylem ve karar alma olanaklarını sınırlamaktadır (Özcan, 2011, s.53).

2.3.3.1. Sürü Davranışı

Sürü davranışı, yatırımcıların kendi bilgileri aksi yönde olsa bile diğerlerinin davranışlarını takip etmesi olarak tanımlanabilmektedir. Diğer bir deyişle, yatırımcıların birbirini kopyalamasıdır (Hwang ve Salmon, 2004, s.588).

Sadece bir yatırımcı irrasyonel davranış gösterdiğinde hisse senedi fiyatını etkileyememekte, irrasyonellik sistematik ise yani büyük bir grup irrasyonel şekilde davrandığında, hisse senedi fiyatı muhtemelen uzun bir süre boyunca yanlış olarak belirlenmektedir. Deneysel çalışmalar, yatırımcıların belirli bir zaman noktasında veya civarında irrasyonel davranışlara sahip olma eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır. Bu durumda bireysel yatırımlar ayrı işlemler olarak değil, büyük bir organizasyonun piyasayı güçlü bir şekilde etkileyen ve yanlış hisse senedi fiyatlandırmasına neden olan bir davranış olarak kabul edilmektedir. Ayrıca sürü davranışı sadece kalabalığı taklit etme anlamında değil, kendi bilgileri ne derse desin kalabalığın davranışlarının tersi yönünde hareket etmemek anlamındadır. Bu durumda yatırımcının sürü davranışı göstermesi, yatırım tutumunu doğrudan etkilemektedir (Barber vd., 2008, s.155).

2.3.3.2. Bilgi Çağlayanı

Bilgi çağlayanı, bireyin kendi bilgi ve deneyiminden ziyade başkalarının eylemlerini gözlemleyerek elde edilen bilgidir. Sürü davranışına göre, bir yatırımcı üç yatırımcının hisse senedi satın alması üzerine bu hisse senedine yönelik bilgisi büyük ölçüde olumsuz olsa bile hisse senedini satın alma eğiliminde olacaktır. Bu durumda yatırımcı rasyonalite kavramına tamamen ters bir davranış sergilemektedir (Devenow ve Welch, 1996, s.604).

Araştırmalar yatırımcıların yatırım kararları verirken yalnızca kendi bilgilerine güvenmediklerini, aynı zamanda diğer yatırımcıların davranışlarına ve diğer yatırımcılar tarafından sağlanan bilgilere değer verdiklerini göstermektedir. Kendi bilgilerini göz ardı eden yatırımcılar, bazı zamanlarda kendilerinden önce yatırım kararı vermiş olan yatırımcıların daha iyi bilgiye sahip olduğuna inanarak o yatırımcıları taklit etmektedir (Ertan, 2007, s.47).



3. BÖLÜM

MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ

3.1. Yazın Araştırması

Yapılan çalışmalar değerlendirildiğinde davranışsal finans eğilimlerinin yatırımcı davranışlarına etkisi bireysel yatırımcılar kapsamında incelendiği gibi örgütsel davranış kapsamında da incelendiği görülmüştür. Örgütsel davranış kapsamında mühendislik fakültesinde çalışan akademisyenler, turizm sektörü yöneticileri, telekomünikasyon çalışanları ve üniversite öğrencileri için yapılan araştırmalar yazında yer almıştır. Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin ve davranışsal finans eğilimlerinin araştırıldığı çalışmalara rastlanmamıştır. Yapılan çalışmaların çoğunluğu 2011 yılı ve sonrasında yapılmıştır. Yazında yer alan yerli ve yabancı çalışmalar incelendiğinde çoğunluk olarak Türkiye’de yapılan çalışmalara ağırlık verildiği görülmüştür. Türkiye dışında Libya, Nepal, Irak, Kuveyt, Azerbaycan, Hindistan, Nairobi (Kenya), Amerika Birleşik Devletleri ve Yunanistan için yapılan çalışmaların da olduğu belirlenmiştir. Yapılan çalışmaların çoğunluğunda araştırma verileri anket yoluyla elde edilmiş ve veriler Ki-Kare, tek yönlü Anova ve bağımsız örnek T testi yöntemleriyle analiz edilmiştir. Bu çalışmada genel anlamda kullanılan analiz yöntemlerinden farklı olarak lojistik regresyon analiz yöntemi de uygulanmıştır. Bu yönüyle çalışma özgünlük oluşturmaktadır. Literatür çalışmasının genel değerlendirmesinin dayanağı olan çalışmaların ayrıntılarına aşağıda yer verilmiştir.

Akdeniz ve Turan (2021) çalışmalarında yatırımcıların irrasyonel davranışlarını analiz ederken yatırımcıların tasarruflarını yatırıma dönüştürme konusundaki davranışsal eğilimleri ve bu eğilimlerin yatırımcının risk düzeyini nasıl etkilediğini araştırmışlardır. Çalışmalarında 2019 yılı Kasım-Aralık aylarında telekomünikasyon sektöründe faaliyet gösteren firmaların çağrı merkezi çalışanlarından rasgele seçilen 401 katılımcıya anket uygulamışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre katılımcıların yatırım kararları verirken davranışsal finansal eğilimlerinin yüksek olduğu tespit edilmiştir. Araştırma sonuçları katılımcıların davranışsal finans eğilimleri arttıkça finansal risk seviyelerinin arttığını göstermektedir. Çalışmada risk alma düzeyindeki %91’lik değişim, davranışsal finansal eğilimleriyle açıklanmıştır. Erkekler finansal risklere karşı kadınlara göre daha toleranslı olduğu belirlenmiştir.

Atak ve Kutukız (2021) çalışmalarında yatırımcıların tasarruflarını değerlendirmede davranışsal finans eğilimlerinin yatırım tercihlerine etkisini ve yatırım yaparken yararlandıkları bilgi kaynaklarına göre anlamlı bir farklılık olup olmadığını araştırmışlardır. Bu amaçla çalışmada davranışsal finans eğilimleri, finansal yatırım araçları ve bilgi kaynakları değişkenleri kullanılarak, bu değişkenlerin aralarında anlamlı farklılıklar olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır. Araştırmanın örneklemini Muğla ilinde turizm sektöründe faaliyet gösteren konaklama ve otellerde yönetici kademesinde çalışanlar oluşturmaktadır.

Yapılan analiz sonucuna göre davranışsal finans eğilimlerinin, yatırımcıların yatırım tercihlerine ve yatırım yaparken yararlanan bilgi kaynaklarına göre anlamlı farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir.

Indabha (2021) çalışmasında Libya'daki yatırımcıların risk alma düzeylerini incelemiştir. Bunun için Libya'da yaşayan 408 bireysel yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplamıştır. Yapılan anketlerden elde edilen veriler SPSS programı kullanılarak analiz edilmiştir. Uygulamada frekans analizi, geçerlilik ve güvenilirlik analizi, açıklayıcı faktör analizi, t testi ve ANOVA testleri yapılmıştır. Analiz sonucunda Libyalı bireysel yatırımcıların risk düzeylerinin orta düzeyde olduğu, demografik değişkenlerin yatırımcıların risk düzeylerini etkileyebileceği tespit edilmiştir.

Yürekli ve Yılmaz (2021) çalışmalarında bireysel yatırımcıların finansal davranışlarındaki eğilimleri ve bu eğilimleri etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Çalışmada Eylül 2018 - Nisan 2019 tarihleri arasında İzmir ve İstanbul illerindeki 409 bireysel yatırımcıya anket uygulamışlardır. Analizler sonucunda bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinden kaçınma ve yanlış yönlendirme, aşırı güven, çıpalama, çerçeveleme, belirsizlikten kaçınma ve aşinalık tercih etme, kayıptan kaçınma, pişmanlık gibi davranışlar sergiledikleri tespit edilmiştir. Bu bulgulara ek olarak erkeklerin kadınlara göre getiri odaklı yönde daha fazla yatırım yaptıkları, kadınların erkeklere göre riski daha fazla azalttığı tespit edilmiştir. Ayrıca bütçeden yatırımlara ayrılan pay arttıkça kar ve zararı kontrol etme sıklığının artış gösterdiği; daha önce finansal eğitim almış yatırımcıların finansal eğitim almamış yatırımcılara göre yatırımlarını daha fazla çeşitlendirdiği ve kadınların erkeklere göre pişmanlıktan daha fazla kaçındığı görülmüştür.

Ayrancı (2020) çalışmasında İstanbul'da Devlet Üniversitesi Mühendislik Fakültelerinde görev yapan 395 akademisyenin yatırım kararı verme sürecinde geçerli olan demografik ve genel bilgi faktörlerini davranışsal finans yaklaşımıyla araştırmıştır. Yaptığı grup farklılığı analizinde yatırımcı davranışında medeni durum, yaş, eğitim, yatırım inceleme süresi, yatırımları yönlendirmede en sık kullanılan bilgi kaynakları, yatırım seçim araçlarına dayalı yöntemler ve yatırım seçimi konularında önemli farklılıklar elde edilmiştir. Buna göre akademik yatırımcıların demografik özellikleri ve yatırım tutumlarının finansal kararlarını farklı şekilde etkileyeceği tespit edilmiştir.

Karavardar ve Şahintürk (2020) çalışmalarında üniversite öğrencilerinin yatırımcı olarak yatırım tarzını ve karar alma süreçlerini etkileyen duygusal ve psikolojik faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla Giresun Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi işletme bölümü öğrencilerinin bu konudaki değerlendirmeleri incelenmiştir. Araştırma kapsamında öğrencileri finansal karar alıcılar olarak etkileyen faktörlerin belirlenmesine yönelik olarak veri toplama tekniklerinden anket yöntemi kullanılmıştır. Araştırmada kullanılan anket formundan elde edilen veriler SPSS 21 istatistik programı ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda öğrencilerin yatırım kararlarında duygusal ve psikolojik faktörlerin etkili olduğu,

kişilik özelliklerinin, kişisel risk tutumunun, yatırım aracı ve sosyal etkileşimin yanı sıra yatırım aracı ve medya ilişkisinin de etkili olduğu belirlenmiştir.

Tuna ve Kıymık (2020) çalışmalarında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen sosyal ve psikolojik faktörleri belirlemeyi ve kültürün bireyin finansal yatırım karar verme süreci üzerinde etkisi olup olmadığını belirlemeyi amaçlamışlardır. Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anketten faydalanmışlardır. Çalışmada Isparta ve Burdur illerinde 411 bireysel yatırımcıya anket uygulanmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre araştırmaya katılan bireysel yatırımcıların yatırım karar verme sürecinde faydacı davranmadıkları, bunun yerine yatırımcıların gözlemediği trendlerden etkilendikleri tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada uygulanan korelasyon analizi, Hofstede'nin kültürel boyutunda yatırımcı eğilimi ile kültür arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Abul (2019) çalışmasında Kuveyt Menkul Kıymetler Borsası ile ilgili olarak psikolojik faktörlerin yatırımcı davranışı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmanın verileri Kuveyt Menkul Kıymetler Borsasına yatırım yapan 398 bireysel yatırımcının rastgele seçildiği anketten elde edilmiştir. Nitel analiz ve davranışsal finans teorisine dayanan araştırma sonuçları sürü davranışı, iyimserlik ve risk duyarlılığının bireysel yatırımcıların kararlarını etkilediğini göstermektedir. Ancak, aşırı güvenli davranışın yatırımcı kararları üzerindeki etkisine dair hiçbir kanıt bulunamamıştır.

Alalwani ve Dayı (2019) çalışmalarında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Veriler Irak Borsasına yatırım yapan bireysel yatırımcılar için anket yöntemi kullanılarak elde edilmiş, SPSS 22.0 programında frekans ve yüzde analizleri yapılarak yorumlanmıştır. Analiz sonuçlarına göre riskler, finansal krizler, finansal bilgiler ve sürü psikolojisi gibi birçok faktörün bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilediği tespit edilmiştir.

Çetiner vd. (2019) çalışmalarında davranışsal finansa göre bireysel yatırımcıların yatırım yaparken irrasyonel davranışlarını ve bu davranışın demografik değişkenlerle nasıl ilişkili olduğunu araştırmışlardır. Yatırımcıların tutumları; aşırı güven, bilişsel uyumsuzluk, zihinsel muhasebe, belirsizlikten kaçınma, taklit ve sürü davranışı olmak üzere beş boyutta değerlendirilmektedir. Demografik ve ölçek sorularının frekansları, yüzdeleri ve ortalamaları belirlenerek güvenilirlik analizi, normal dağılım testleri ve ki-kare bağımsızlık testleri uygulanmıştır. Ki-kare test sonuçlarına göre psikometrik değişkenlerden zihinsel muhasebe ile yaş arasında ve zihinsel muhasebe ile cinsiyet arasında; belirsizlikten kaçınma ile yaş arasında ve belirsizlikten kaçınma ile gelir düzeyi arasında anlamlı ilişkiler olduğu, bu ilişkiler dışındaki tüm kombinasyonlar için anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Genç (2019) çalışmasında Sakarya ilinde çalışanların yatırım kararlarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesini araştırmıştır. Davranışsal finans teorisindeki psikolojik faktörlerin bireysel yatırım kararları üzerindeki etkisi, üçlü likert anketi kullanılarak Sakarya

ilinde görev yapan rastgele seçilmiş 250 kişiye anket uygulayarak araştırılmıştır. Anket soruları demografik bilgileri, finansal durumu, yatırım kararlarını etkileyen faktörleri, psikolojik faktörleri etkileyen çıkarımları, kayıptan kaçınma/pişmanlık önyargısını, yanlış çağrışım önyargısını ve aşırı güveni içermektedir. Sonuç olarak çalışanların yatırım yaparken veya yeni yatırım kararları alırken psikolojik faktörlerden etkilendikleri tespit edilmiştir.

Rana (2019) çalışmasında bireysel yatırımcıların hisse senedi yatırım kararlarında yer alan faktörleri Nepal Borsası bağlamında araştırmayı ve yatırımcıların demografik özelliklerine göre yatırımların belirleyicilerinin göreceli önemini araştırmıştır. Çalışmada 2019 yılı Ocak ve Nisan ayları arasında yapılandırılmış bir anket yoluyla elde edilen 106 bireysel yatırımcı verileri kullanılmıştır. Çalışmada bir yatırımcı örneğine göre hisse senedi yatırım kararlarını etkileyen ortak faktörleri belirlemek için açıklayıcı faktör analizi kullanılmıştır. Analizi sonuçlarına göre kar ve imaj faktörleri, konumlandırma ve kurumsal yönetim faktörleri, iyi niyet ve pazar payı faktörleri, endüstri büyüklüğü ve rekabet, kilit piyasa faktörleri ve karar alma faktörleri bireysel yatırımcıların şirket hissesine yatırım yapma kararını etkileyen genel faktörlerdir. Ayrıca çalışmada yatırımcıların modelde gördükleri faktörler arasında, kilit piyasa faktörlerinin öneminin nispeten yüksek olduğu belirlenmiştir.

Bayrakdaroğlu ve Ezgi (2018) çalışmalarında farklı demografik profildeki kadınların yatırım kararları ile ilgili finansal risk algularını katılımcıların özgürce konuşmalarına olanak sağlayarak odak grup görüşmesi yöntemiyle araştırmışlardır. Araştırmada nitel araştırma tekniklerinden biri olan durum deseni kullanılmıştır. Katılımcılar belirli bir gelir düzeyi ile farklı demografik ve yatırım özelliklerine sahip 24 kadın yatırımcıyı içermektedir. Araştırmanın sonuçlarına göre finansal risk algısını en çok etkileyen faktörlerin sosyoekonomik ve demografik özellikler, gelir düzeyi, finansal okuryazarlık düzeyi, eğitim tarzı ve cesaret, insan sermayesi ve bilgi düzeyi olduğu belirlenmiştir.

Collu (2018) çalışmasında bireysel yatırımcıların Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senedi tercihlerini etkileyen temel faktörleri belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada entegre DEMATEL ve ANP yöntemleri kullanılarak 5'li likert anketi ölçeğiyle veri toplanmıştır. Araştırmada Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetlerinden bireysel yatırımcılar için önem sırasına göre; aracı kurum tavsiyesi, yüksek getiri için risk alma istekliliği, hızlı zengin olma, arkadaş ve aile tavsiyesi, çoğunluk hissedarının görüşü ve çeşitlendirme ihtiyacı gibi altı faktör sıralanmıştır. Diğer yandan çalışmada şirket faaliyetlerinin piyasanın genel performansına duyarlılığı, ana piyasa endekslerinin oynaklığı ve gelişimi, hisse senedi yaklaşımının yeteneği olmak üzere üç faktörün en az öneme sahip olduğu belirlenmiştir.

Özer ve Korkulutaş (2018) çalışmalarında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Çalışmada verilerin elde edilmesinde anket yöntemi kullanılmıştır. Anket verileri, 2017 yılı Temmuz-Eylül ayları arasında Erzincan ilinde ikamet eden toplam 390 bireysel yatırımcıya uygulanarak elde edilmiştir. Sonuç olarak Erzincan ilindeki yatırımcıların karar verme sürecinde her zaman rasyonel davranışlar sergilemedikleri, zaman zaman

psikolojik ve sosyolojik etkenlerle irrasyonel davranışlar sergiledikleri ortaya koyulmuştur. Böylece geleneksel finans teorilerinin temel varsayımı olan rasyonelliğin her zaman geçerli olmadığı tespit edilmiştir.

Akın (2017) çalışmasında bireysel yatırımcıların yatırım kararları ile finansal davranışları arasındaki ilişkiyi konuyla ilgili çalışmaları inceleme yöntemiyle araştırmıştır. Çalışmanın sonucuna göre davranışsal finans ve geleneksel finans birlikte kullanılmalıdır. Davranışsal finans, etkin piyasa hipotezinin yatırımcıların rasyonel olduğu ve yatırımcıları mekanize ettiğini öngörmesi nedeniyle tamamlayıcıdır. Davranışsal finans, insanların finansal bir ortamda nasıl davrandıklarıyla da ilgilenmektedir. Ancak çok yeni bir alan olduğundan daha fazla araştırmaya ihtiyaç duymaktadır. Çalışmada davranışsal finansın etkin piyasalar hipotezi ile birlikte kullanıldığında krizler de dahil olmak üzere birçok soruna çözüm getirdiği belirlenmiştir.

Bektur ve Atasaygın (2017) çalışmalarında bireysel yatırımcıların finansal karar verirken etkilendiği temsiliyet ve aşırı güven yanlılığı ile demografik faktörler arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Marmara bölgesindeki iki bankanın özel bankacılık bölümlerinde işlem yapan 289 borsa yatırımcısına yüz yüze anket uygulanmıştır. Anket verileri frekans analizi ile değerlendirilmiştir. Çalışma sonucunda borsa yatırımcılarının demografik özellikleri ve duyguları konusunda kendilerine aşırı güvendikleri ve temsililik önyargısına sahip oldukları ortaya çıkmıştır. Çalışmada ulaşılan sonuçlar davranışsal finans modelinin öngörülleri ile uyumlu olduğu belirlenmiştir. Bir yatırımcının beyni mükemmel bir şekilde tasarlanmış olsa da finansal piyasalar gibi fırtınalı bir ortamda karar verirken psikolojik önyargılarından etkilenmektedir.

Ece (2017) çalışmasında bireysel yatırımcıların demografik özelliklerinin ve yatırım bilgilerinin yatırım davranışı üzerindeki etkisini araştırmış ve hangi yatırımcıların yatırım araçlarını tercih ettiğini belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada Batman ilindeki bireysel yatırımcılara anket uygulanmış ve elde edilen veriler ki-kare testi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada katılımcıların cinsiyet, yaş ve medeni durum değişkenlerinin yatırım tercihlerini etkilemediği ancak eğitim ve yatırım bilgilerinin etkilediği belirlenmiştir.

Öztopçu ve Aytakin (2017) çalışmalarında davranışsal finans yaklaşımı hakkında bilgilendirme yapmayı amaçlayarak Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışsal finans eğilimleri araştırmışlardır. Çalışmada bireylerin yatırım kararlarında etkili olan faktörleri, yatırım tercihlerini, yatırım için kullanılan araçları ve yatırım kararını etkileyen davranışsal eğilimleri değerlendirmek amacıyla 1 Ekim–15 Aralık 2015 tarihleri arasında 326 katılımcıya anket uygulanmıştır. Anket verileri SPSS 20.0 istatistik paket programıyla analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre bireylerin yatırım kararını verirken temel beklentisinin devamlı gelir isteği olduğu belirlenmiştir. Çalışmada Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında, psikolojik, bilgi ve iletişim kaynaklı, duygusal ve sosyal anlamda eğilim gösterdikleri tespit edilmiştir.

Aydın ve Ağan (2016) çalışmalarında bireysel yatırımcıların finansal karar verme davranışlarını yönlendiren psikolojik önyargıları belirlemeyi ve bu önyargıların bireylerin yatırım kararlarını nasıl etkilediğini belirlemeyi amaçlamışlardır. Anket verileri betimsel ve ilişkisel istatistiksel teknikler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları verirken davranışsal eğilimlerinden, sistematik hatalar yapmalarından ve akılcı olmayan davranışlar sergilemelerinden etkilendikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Cihangir vd. (2016) çalışmalarında bireysel yatırımcıların risk getiri tercihlerini etkileyen faktörleri farklı demografik özellikler kullanarak test etmişlerdir. Çalışmada Osmaniye ilinde bireysel yatırımcılar bazında tesadüfi örnekleme ve anket yöntemi kullanılarak, farklı meslek gruplarından kişilerin rastgele seçilmesi amaçlanmıştır. Anket verileri "Çok Nominal Probit Modeli" kullanılarak değerlendirilmiş, bireysel yatırımcıların risk toleransının en fazla demografik özelliklere göre değişiklik gösterdiği görülmüştür. Model tahmini sonucunda cinsiyet ve medeni durum gibi demografik faktörlerin bireylerin risk tercihlerinde etkili olduğu belirlenmiştir.

Dizdarlar ve Şener (2016) çalışmalarında bireysel yatırımcıların risk alma davranışlarını demografik ve sosyoekonomik faktörler açısından araştırmışlardır. Araştırmaya katılan 100 bireysel yatırımcıya anket uygulanmıştır. Anket verileri, frekans ve ki-kare analizi kullanılarak değerlendirilmiştir. Çalışmada ankete katılan bireysel yatırımcıların risk toleransları düşük olmasına rağmen, genel olarak gelir düzeyleri düşük olduğundan risk alma davranışlarının düşük riskli yatırımları desteklediği, bu yatırımcıların daha yüksek gelir seviyelerine sahip olmaları durumunda hisse senedi gibi daha riskli yatırım araçlarını tercih edebilecekleri sonucuna varılmıştır. Çalışmada bilgi, gelir, birikim, eğitim düzeyi ve medeni durumun yatırımcıların risk toleransını etkilediği sonucuna varılmıştır.

Hamurcu ve Aslanoğlu (2016) çalışmalarında yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın etkisini faktör analiziyle araştırmışlardır. Çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki bilişsel, duygusal ve sosyal eğilimlerin etkisini incelemek için maddeleri beşli derecelendirme ölçeğinden oluşan 42 soruluk bir anket kullanılmıştır. Çalışmada yazında yaygın olarak yer alan davranışsal finansdaki tüm eğilimlerin (Aşırı güven, temsil etme, çıpalama vb.), incelenen hedef yatırımcılar üzerinde orta düzeyde veya daha fazla etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kendirli ve Aslıhan (2016) çalışmalarında gelişmişlik açısından farklılık gösteren Çorum ve Yozgat illerinde yaşayan bireysel yatırımcıların finansal davranışlarını etkileyen faktörlerin yatırım kararlarına olan yansımaları ve yatırımcıların finansal davranış farklılıklarını araştırmışlardır. Bu illerde yaşayan 400 bireysel yatırımcının katılımıyla gerçekleştirilen anket sonuçları Spps programında frekans ve Anova testleri uygulanarak analiz edilmiştir. Çalışmada Çorum ve Yozgat illerindeki yatırımcıların benzer yatırım araçlarından altını ve TL mevduatını tercih ettikleri belirlenmiştir. Ancak, yatırım kararlarını etkileyen bir dizi farklı faktör olduğu

tespit edilmiştir. Yatırım araçlarını tercih ederken her iki ildeki yatırımcıların eğitim seviyeleri yükseldikçe farklı yatırım araçlarını (hisse senedi, tahvil) tercih ettikleri belirlenmiştir. Yozgat ilinde yaşayan yatırımcıların Çorum ilinde yaşayan yatırımcılara göre arkadaş veya yakınlarının yatırım davranışlarından daha fazla etkilendiği belirlenmiştir. Her iki ilde yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına güvendikleri ve başarılı yatırımlar sonucunda yatırım yapmaya daha fazla istekli oldukları belirlenmiştir.

Singh (2016) çalışmasında bilişsel yanılsamalar dahil olmak üzere davranışsal finansın çeşitli ilkeleri için kavramsal bir çerçeve belirlemeyi amaçlamıştır. Buna göre: sezgi, aşırı güven, temsil, çıpa, oyuncu hatası, beklenti teorisi, kayıptan hoşlanmama, pişmanlıklardan kaçınma, zihinsel hesaplama ve eğilimleri kavramsal olarak açıklamaya çalışmıştır.

Küçük (2014) çalışmasında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada farklı davranışsal finans modellerinden yararlanılarak yatırım kararlarını ölçmek için bireysel yatırımcı anketi oluşturulmuş, Osmaniye'deki 150 bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler araştırılmıştır. Anket verileri Spss 26 programında varyans tekniği uygulanarak analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışsal etki ve eğilimler belirlenerek bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki algı, istek ve davranışlarının eğitilmesi, yatırım kararlarının sadeleştirilmesinin gerekliliği ve yatırımcı rasyonel bir seçim yaptığında daha olumlu sonuçlar elde edileceği bulgularına ulaşılmıştır.

Phan ve Zhou (2014) çalışmalarında bireysel yatırımcıların yatırım davranışları üzerinde psikolojik faktörlerin etkisini araştırmışlardır. Çalışmada anket tekniği kullanılarak 472 bireysel yatırımcıyla görüşülmüştür. Araştırma sonucunda aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı ve risk psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin yatırımcıların yatırım kararlarına etkisinin olduğu gözlemlenmiş bununla beraber yatırımcıların davranışsal eğilimler sergilediklerini fark ettiklerinde bu yönde davranışlardan kaçınmaya çalıştıkları belirlenmiştir.

Gümüş, vd. (2013) çalışmalarında Türk ve Azerbaycanlı yatırımcıların yatırım kararlarının bazı yanlış anlamalardan, duygulardan, sezgilerden ve düşünce kalıplarından etkilenip etkilenmediğini araştırmışlardır. Çalışmada Türkiye ve Azerbaycan'da 384 kişiye anket uygulanmıştır. Anket verileri Spss programında Ki-kare ve Anova testleri uygulanarak analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda gelir ve eğitim düzeyi medeni durum, yaş ve cinsiyetin yatırımcıların kararlarında bazı farklılıklara yol açtığı tespit edilmiştir.

Tufan ve Sarıçiçek (2013) çalışmalarında, davranışsal finans ve anomalileri, etkin piyasa hipotezi ve farklı ticaret stratejileri üzerine yapılan araştırmaları incelemişlerdir. Araştırma sonucunda finansal piyasalarda bilişsel ve duygusal faktörlerin göz ardı edilemeyecek bir rol oynadığı belirlenmiştir. Çalışmada bilişsel ve duygusal faktörlerin finansla piyasalardaki rolünün anlaşılması ve davranışsal finans yoluyla uygun adımların atılmasının yatırımcıların

bireysel yatırım kararlarına ve genel piyasa gücü kazanılmasına yardımcı olabileceği öne sürülmüştür. Bu kapsamda yatırımcılara yönelik eğitimin davranışsal eğilimler ve önyargılar konusunda geliştirilmesi, kamuyu aydınlatma ve finansal raporlama kurallarının iyileştirilmesi ve yatırımcıların anlayabileceği şekilde eğitimin sadeleştirilmesinin yatırım araçlarının seçiminde daha olumlu sonuçlar doğuracağı anlaşılmıştır.

Jain ve Mandot (2012) çalışmalarında bireysel yatırımcıların risk seviyesi ile demografik özellikleri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada 200 yatırımcıya anket uygulanmıştır. Anket verileri Ki-kare ve korelasyon analizi uygulanarak demografik faktörlerle risk alma seviyesi çapraz analiz yöntemiyle yorumlanmıştır. Araştırma sonucunda yatırımcılar için beklenen getiri oranının, piyasa bilgisine ve risk toleransına bağlı olarak kişiden kişiye değiştiği belirlenmiştir. Rajasthan eyaleti ile sınırlı yatırımcıların demografik özelliklerine ve risk iştahına bağlı olarak mevcut yatırım yollarının sayısının artmasıyla yatırımcı sayısı artmıştır. Yatırımcıların medeni durumu, cinsiyeti, yaşı, eğitim düzeyi ile meslekleri arasında da pozitif bir ilişkinin varlığı ortaya çıkmıştır.

Demir vd. (2011) çalışmalarında davranışsal finans alanındaki çalışmalar temelinde Türkiye'deki İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) bireysel yatırımcı davranışlarının teorik olarak araştırmışlardır. Çalışmada çeşitli psikolojik önyargıların bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilediği, geleneksel yaklaşımın varsayımlarının aksine birçok yatırımcının doğru çözümü bilmelerine rağmen sistematik hatalar yaptığı veya uygulamada başarısız olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca medya, akranlar ve bu gibi çevresel faktörlerin yatırımcı seçimlerini etkilediği ve sürü davranışına dönüşen bu süreçlerin anormalliklere ve hatalı işlemlere neden olduğu belirlenmiştir.

Saraç ve Kahyaoğlu (2011) çalışmasında risk algısı üzerinde etkisi bulunan psikolojik ve duygusal faktörlere maruz kalma seviyesi açısından bireysel yatırımcılar arasındaki farklılıkları araştırmıştır. Çalışmada 31 bireysel yatırımcının İMKB'de 2007- 2009 döneminde gerçekleştirmiş oldukları hisse senedi alım- satım işlemlerine ilişkin veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararları verirken risk alma eğilimleri üzerinde sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sefil ve Çilingiroğlu (2011) çalışmalarında davranışsal finans teorisinin temelini oluşturan bilişsel ve duygusal önyargıları teorik çerçevede kavramsal olarak araştırmışlardır. Araştırma sonucunda finansal karar alma sürecinde bireylerin davranışlarının rasyonel birey varsayımları ve geleneksel finans teorisi ile uyumlu olmadığı yönünde sonuçlara ulaşan ampirik araştırmalarla davranışsal yaklaşımların finansal teoride ivme kazandığı belirlenmiştir. Çalışmada davranışsal finans teorisinin bireylerin sergilediği anomalileri analize dahil ederek yatırımcıları modele dahil ettiği ileri sürülmüştür. Çalışmada ulaşılan sonuçlara göre rasyonel ekonomik bireylerin rasyonel seçimlerden sapmalarına ilişkin teorik kanıtlar arttıkça, finansal krizlere yönelik ana akım Neoklasik İktisat çözümleri daha zor hale gelmektedir. Finansal teoride Neoklasik anlayışın esnetilmesi, teorik araştırmaların piyasaları

açıklama gücünü artıracaktır. İnsan psikolojisiyle ilgili davranışsal finans modelleri, bireylerin karmaşık doğasının varsayımlara sapanıp kalmasını önleyebilir.

Waweru vd. (2008) çalışmalarında, Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda (NSE) özellikle kurumsal yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finans ve yatırımcı psikolojisinin rolünü araştırmışlardır. 23 kurumsal yatırımcıdan oluşan bir örneklem kullanılarak yapılan çalışmada, temsilcilik, aşırı güven, çıpalama, oyuncu hatası, kullanılabilirlik yanlılığı, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma, pişmanlıklar ve zihinsel hesaplama gibi davranışsal faktörlerin NSE'de faaliyet gösteren kurumsal yatırımcıların kararlarını etkilediği belirlenmiştir. Ayrıca bu yatırımcıların yatırım kararlarında diğer kurumsal yatırımcıların alım satım faaliyetlerine atıfta bulunarak sürü davranışı sergiledikleri gözlemlenmiştir.

Merikas vd. (2004) çalışmalarında Yunan borsasında bireysel yatırımcıların davranışlarını etkileyen ana faktörleri araştırmışlardır. Çalışmada 150 katılımcıdan oluşan bir örneklem kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre finans teorisinin ve önceki ampirik kanıtların ortalama hisse senedi yatırımcısını etkileyen faktörler olarak tanımladığı faktörler ile aktif yatırımcıların bireysel davranışları arasında belirli bir derecede korelasyon olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada bireysel hisse senedi yatırımcıları üzerinde en büyük etkiye sahip gibi görünen faktörler incelenmiş, yalnızca önceki çalışmalarda teorilerden yola çıkılarak belirlenen faktörler değil, aynı zamanda bireysel görüşme tekniği kullanılarak yapılan çalışmalarda ulaşılan faktörler de tanımlanmıştır.

Baker ve Nofsinger (2002) çalışmalarında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden faktörler ile yatırımcıların bilişsel ve duygusal zayıflıklarından kaynaklanan yaygın yatırım hatalarını teorik anlamda araştırmışlardır. Araştırma sonucunda yatırımcıların karar verirken psikolojik ve sosyal faktörlerden etkilenerek hatalar yaptıkları sonucuna ulaşmıştır.

De Bondt ve Thaler (1985) çalışmalarında Amerika Birleşik Devletleri hisse senedi piyasalarındaki verileri inceleyerek bu piyasadaki geçmiş verilerle karşılaştırıp aradaki farkı veri analizi yöntemiyle belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada aşırı reaksiyon sonucu son beş yılda yatırımcılarına kazandıran ya da kaybettiren hisse senetlerinin, takip eden beş yılda öncekilere oranla bireysel yatırımcılara daha az getiri sağladığı veya kaybettirdiği tespit edilmiştir.

3.2. Araştırmanın Önemi ve Amacı

Bir ülkede tasarrufların yüksek olması ve yatırıma dönüşmesi ekonomide arzu edilen bir durumdur. Bu nedenle bireylerin tasarruf yapabilmesi ve yaptığı tasarrufları değerlendirmesi yatırımların gerçekleşebilmesi için ön koşuldur. Bireyler tasarruflarını değerlendirirken genellikle finansal yatırım araçlarından döviz, altın, vadeli mevduat hesabı gibi araçları tercih ettikleri, hisse senedini çok fazla tercih etmedikleri söylenebilir. Ancak tasarruflarını

değerlendirirken hisse senedini tercih eden bireyler, hisse senedinden getiri sağladığında hem kendi kazanacak hem de tasarruflarının kullanılarak ekonomide yatırıma dönüşebilmesine imkan sağlamış olacaktır. Söz konusu tasarruflar ülkede yapılacak yatırımlara finansman sağlayabilecektir. Böylece ekonomik anlamda döngü sağlanacaktır. Bu durumda bireysel refahın yüksek olması, toplumsal refahı etkileyebilecektir. Bireylerin tasarruflarını değerlendirmede optimum sonuca ulaşabilmeleri için bu davranışlarına etki eden faktörlerin belirlenmesine yönelik çalışmaların yapılmasının, bireylerin bu konuda bilinçlenmelerini sağlayacağı düşünülmektedir. Özellikle il düzeyinde örgütlere yönelik yapılan çalışmalar, örgütlerde insan kaynağının tasarruf yapma ve tasarruflarını değerlendirme davranışının belirlenmesi açısından önem oluşturmaktadır. Örgütlerde insan kaynağının tasarruf yapabilmesi, gelir düzeyinin yeterliliğinin bir göstergesidir. Çalışma koşulları kapsamında gelir düzeyinin yüksek olması, insan kaynağının örgütten temel beklentileri arasında yer almaktadır. Gelir düzeyi yükseldikçe tasarruf düzeyinin artacağı beklenmektedir. Bu durumda tasarruf yapabilen örgüt çalışanlarının tasarruflarını nasıl değerlendirdiği, bu yönde aldıkları kararların rasyonel olup olmadığı araştırılmalıdır. Bu noktada insan kaynağının niteliği, finansal yetkinlik temelinde belirlenmiş olacaktır. Bu nedenle örgütsel davranış kapsamında örgüt çalışanlarının tasarruflarını değerlendirirken hisse senedi tercihleri, hisse senedini tercih edenlerin bu tercihlerini etkileyen faktörlerin araştırılması ayrıca önem teşkil etmektedir. Literatürde konuyla ilgili yapılmış çalışmalar bulunmaktadır. Ancak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların tasarruflarını değerlendirme davranışını araştıran çalışmalara rastlanmamıştır. Bu nedenle çalışmada Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ili özelinde çalışanların finansal yatırım araçlarından hisse senedine yönelme konusunda aldığı kararların rasyonelliğinin tespit edilmesi önem arz etmektedir. Söz konusu nedenlerle çalışmanın özgünlük oluşturacağı ve literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Araştırma konusu çerçevesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların tasarruflarını değerlendirme davranışında bulunup bulunmadığı, tasarruflarını değerlendiren çalışanların hisse senedini tercih edip etmedikleri, tasarruflarını değerlendirirken hisse senedi tercih eden çalışanların hisse senedi tercihlerine hangi faktörlerin (sosyoekonomik, psikolojik ve demografik faktörler) ne yönde etkili olduğunun davranışsal eğilimler kapsamında araştırılması amaçlanmıştır. Araştırmada bireylerin tasarruflarını değerlendirirken genellikle finansal yatırım araçlarından döviz, altın, vadeli mevduat hesabı gibi araçları tercih ettiği, hisse senedini çok fazla tercih etmedikleri dikkate alınarak, bu durumun örgüt düzeyinde kamu çalışanları için geçerliliğinin belirlenmesi amaçlanmıştır.

3.3. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları

Araştırma kapsamında Çorum İl Milli Eğitim Müdürlüğüne bağlı okullarda görev yapan çalışanlardan araştırmaya katkı sağlamayı kabul eden çalışanlar dahil edilmiştir. Araştırmanın

sınırlılığı kapsamında Çorum İl Milli Eğitim Müdürlüğüne bağlı okullarda görev yapan çalışanlardan araştırmaya katkı sağlamayı kabul etmeyenler dahil edilmemiştir.

3.4. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Çorum il merkezinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışan sayısı Çorum İl Milli Eğitim Müdürlüğünden alınan verilere göre 5000 olarak belirlenmiştir. Buna göre araştırmanın evrenin (ana kütle) 5000 olduğu tespit edilmiştir. Araştırmanın örnekleme sayısı 5000 kamu çalışanından oluşan ana kütle baz alınarak, 0,05 anlamlılık seviyesinde 357 kamu çalışanı olarak hesaplanmıştır. Anketin uygulanacağı kamu çalışanları sayısı kapsamında hesaplanan örneklem sayısının (357) altına inmemesi hedeflenmiştir. Çalışmada örneklem sayısı hedefinin üstünde 551 kişiye anket uygulanmıştır. Aşağıda örneklem hesaplamasında kullanılan formül ve formüle göre yapılan örneklem hesaplamasına yer verilmiştir.

Araştırma evreni: Çorum İl Milli Eğitim Müdürlüğüne bağlı çalışanlar

N: Evren birim sayısı = 5000

n: Örneklem büyüklüğü

p: Evrendeki X'in gözlenme oranı = 0,5

q (1-P): X'in gözlenmeme oranı = 0,5

t: $\alpha=0,05$ için kritik tablo değeri = 1,96

d: Örneklem hatası = 0,05

$$n = \frac{N * (t)^2 * p * q}{(d^2 (N-1) + (t)^2 * p * q)}$$

$$n = \frac{5000 * (1,96)^2 * 0,5 * 0,5}{(0,05)^2 (5000-1) + (1,96)^2 * 0,5 * 0,5}$$

n= 356,8

3.5. Araştırmanın Veri Toplama Yöntemi ve Araçları

Araştırmada kullanılan anket yardımıyla toplanan veriler, araştırmanın veri kaynağını oluşturmaktadır. Araştırma anketinin uygulanması için Çorum İl Milli Eğitim Müdürlüğünden gerekli izin (Ek-1) alınmış; anket 2022-2023 eğitim öğretim yılı ikinci döneminde bizzat araştırmacı tarafından Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışanlara yüz yüze ve çevrimiçi olarak uygulanmıştır. Araştırmanın akademik bir çalışmayı temsil etmesi nedeniyle araştırmacının bağlı bulunduğu Hitit Üniversitesi Etik Kurulu'ndan uygunluk yazısı alınmıştır (Ek-2).

Araştırmada Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum il merkezinde görev yapanlara (maarif müfettişi, şube müdürü, öğretmen, memur ve hizmetli) anket uygulanmıştır. Araştırmada konuyla ilgili literatürde yaygın olarak yer alan ve araştırmanın amacına uygun olan Luong ve Ha (2011), Cao vd. (2021), Kuzniak vd. (2015) ve Droms vd. (2018) tarafından yapılan çalışmalardaki anketler temelinde anket soruları oluşturulmuştur.

Araştırmada kullanılan anket formu 27 sorudan oluşmaktadır. Anket formunun birinci bölümü, katılımcıların demografik özelliklerini ölçen 9 sorudan oluşmaktadır. İkinci bölüm hisse senedine yatırım yapan katılımcıların finansal durumlarını ölçen 4 sorudan oluşmaktadır. Anketin üçüncü bölümü ise katılımcıların davranışsal eğilimlerinin belirlenmesi için 5'li likert ölçeği kullanılarak oluşturulan 14 sorudan oluşmaktadır. Bu dereceleme "kesinlikle katılmıyorum (1), katılmıyorum (2), kararsızım (3), katılıyorum (4) ve kesinlikle katılıyorum (5)" şeklinde yapılmıştır. Anket uygulamasıyla kamu çalışanlarının tasarruflarını değerlendirme davranışları kapsamında hisse senedi tercihlerine sosyoekonomik, psikolojik ve demografik faktörlerin etkisi araştırılmıştır. Söz konusu faktörlerin etkisi cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim düzeyi, meslek, mal varlığı, gelir düzeyi, hisse senedi portföyü ve davranışsal eğilimler (kendine güven yönlü eğilimler, bilgi düzeyi yönlü eğilimler, duygusal ve sosyal yönlü eğilimler, risk yönlü eğilimler) kapsamında ele alınmıştır. Anket, %95 güven aralığı ve %5 örneklem hatası esasına göre tesadüfi örnekleme metodu ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan 551 kamu çalışanına uygulanmıştır. 382 katılımcı anketin birinci bölümünü cevaplandırmış; hisse senedine yatırım yapmadıklarını ve yatırım yapmama nedenini belirterek anketi sonlandırmıştır. Hisse senedine yatırım yapan 169 katılımcı anketin diğer bölümlerini cevaplandırmıştır.

3.6. Araştırmanın Hipotezleri

Araştırmanın hipotezleri aşağıdaki gibi oluşturulmuştur. "HSYYD= Hisse Senedine Yatırım Yapma Davranışını" ifade etmektedir.

H₁ Çalışanların cinsiyeti ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₂ Çalışanların yaşı ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₃ Çalışanların medeni durumu ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₄ Çalışanların eğitim durumu ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₅ Çalışanların mesleği ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₆ Çalışanların görev yaptıkları eğitim kademesi ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₇ Çalışanların gelir düzeyi ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₈ Çalışanların oturdukları evin mülkiyeti ile HSYYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₉ Çalışanların sermaye piyasalarına yatırım yaptıkları süre ile HSYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₁₀ Çalışanların portföy büyüklüğü ile HSYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₁₁ Çalışanların finans eğitimleri ile HSYD arasında anlamlı farklılık vardır.

H₁₂ Çalışanların yatırımdan beklentileri ile HSYD arasında anlamlı farklılık vardır.

3.7. Araştırma Verilerinin Analizi

Araştırmanın amacı doğrultusunda elde edilen anket verileri SPSS 27.0 paket programı kullanılarak analiz edilmiştir. Analizde öncelikle Luong ve Ha (2011), Cao vd. (2021), Kuzniak vd. (2015) ve Droms vd. (2018) tarafından yapılan çalışmalarda anket ölçeklerinden faydalanılarak oluşturulan anket ölçeğinin güvenilirlik analizi yapılmış, Cronbach's Alpha katsayısı Tablo 3.1' de görüldüğü üzere 0,727 olarak elde edilmiş ve buna göre testin güvenilir olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.1. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeğinin güvenilirlik analizi

Güvenirlik İstatistikleri	
Cronbach's Alpha	Soru Sayısı
0,727	14

İzleyen aşamada verilerin normal dağılım gösterip göstermediğinin kontrolü yapılmıştır. Bu doğrultuda araştırmanın örnekleme 551 kişi ($n \geq 50$) olduğu için Shapiro-Wilk ve Kolmogorov-Smirnov testleri uygulanmıştır. Tablo 3.2' de görülen Kolmogorov-Smirnov test sonuçlarına göre $p > 0,05$ olduğu için anket verileri normal dağılım göstermiştir. Yine Kurtosis ve Skewness değerleri -1,5 ile +1,5 olduğunda verilerin normal dağılım gösterdiği kabul edilmektedir (Tabachnick ve Fidell, 2013). Buna göre Tablo 3.2.'de görüldüğü gibi Kurtosis değeri 0,702 ve Skewness değeri ise -0,530 olarak tespit edilmiştir. Kurtosis ve Skewness sonuçlarına göre de verilerin normal dağılım gösterdiği anlaşılmaktadır.

Tablo 3.2. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeğinin normallik analizi

Normallik Testleri						
	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Derecesi	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Derecesi
Hisse Senedine Yatırım Yapma Davranışı Ölçeği	0,068	169	0,057	0,973	169	0,002
	Çarpıklık			Basıklık		
	İstatistik	Standart Hata	İstatistik	Standart Hata		
	-0,530	0,187	0,702	0,371		

Hisse senedine yatırım yapma davranışları ölçeğinin yapı geçerliliğini tespit etmek ve faktör yapısını ortaya koymak amacıyla Açımlayıcı Faktör Analizi (AFA) yapılmıştır. Bunun için temel bileşenler (principal components) ve doğrudan eğik döndürme yöntemi (direct oblimin) kullanılmıştır. Bunun nedeni temel bileşenler yönteminin uygulamada en sık ve kolay kullanılan yöntem olması, doğrudan eğik döndürme yönteminin ise faktörler arasında doğrudan ilişki olduğu düşünüldüğünde kullanılmasıdır (Büyüköztürk, vd., 2011, s.126-128).

Öncelikle Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem uygunluğu değeri 0,714 olarak belirlenmiş ve örneklem büyüklüğünün AFA için yeterli olduğunu göstermiştir. AFA değeri 0,50'nin üzerinde olduğunda yeterli görülmekte, değer 0,70-0,80 arasında ise iyi kategorisinde sınıflandırılmaktadır (Field, 2009, s.647). Her bir madde için hesaplanan KMO değerleri de en düşük 0,612 olarak belirlenmiş ve örneklemin yeterli olduğunu doğrulamıştır. Ayrıca Barlett Testi sonucunda $\chi^2(91)=671,669$; $p<0,001$ olarak belirlenmiş ve bu bulgu maddeler arasındaki korelasyonun AFA için yeterince büyük olduğunu göstermiştir.

AFA sonucunda 14 maddeden oluşan HSYD ölçeğinin 5 alt boyutlu (faktörlü) bir yapıdan oluştuğu ve bu 5 faktörün toplam varyansın %67,09' unu açıkladığını tespit etmiştir. Buna göre HSYD ölçeğinin geçerli özellik gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca alt boyutlardan ilki varyansın %25,87' sini sonucusu ise varyansın %7,90' ını açıklamaktadır. Tablo 3.3.' de maddelerin faktörlere göre dağılımı ve faktör yükleri verilmiştir.

Tablo 3.3. Hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği faktör analizi bulguları

Maddeler	Faktör 1	Faktör 2	Faktör 3	Faktör 4	Faktör 5
Md 1				0,841	
Md 2				0,747	
Md 3				0,834	
Md 4	0,657				
Md 5	0,669				
Md 6			0,752		
Md 7		0,901			
Md 8		0,886			
Md 9			0,822		
Md 10					0,760
Md 11	0,767				
Md 12	0,675				
Md 13	0,563				
Md 14					0,621
Özdeğer	3,623	1,989	1,358	1,316	1,107
Açıkladığı Varyans	25,876	14,211	9,701	9,400	7,909
Toplam Varyans	67,096				

Tablo 3.3' de görüldüğü üzere alt boyutlardan ilki (Faktör 1) beş maddeden (4-5-11-12-13. maddeler), ikincisi iki maddeden (7-8. maddeler), üçüncüsü iki maddeden (6-9. maddeler), dördüncüsü üç maddeden (1-2-3. Maddeler) ve beşincisi iki maddeden (10-14. maddeler) oluşmaktadır. Maddelerin faktör yüklerinin 0,40 üzerinde olması ideal olarak kabul edilmektedir (Field, 2009). Maddelerin faktör yükleri incelendiğinde en düşük 0,563, en yüksek 0,901 olarak tespit edilmiş ve maddelerin faktörlere önemli katkı yaptığı belirlenmiştir.

İzleyen aşamada kamu çalışanlarının sosyoekonomik ve demografik özellikleri çerçevesinde tanımlayıcı istatistikler hesaplanarak kategorik veriler sayı ve yüzde olarak verilmiştir. Demografik, sosyoekonomik faktörlere göre gruplar arasındaki farklılıklar ikili gruplar için bağımsız örneklem T testi, ikiden fazla gruplar için tek yönlü Anova testi kullanılmıştır. Varyansların homojen dağılması nedeniyle farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını belirlemek için homojen gruplara uygulanan post-hoc ikişerli karşılaştırma testlerinden istatistiksel olarak anlamlı sonuçlara ulaşılan LSD testi uygulanmıştır. Son olarak kamu

çalışanlarının hisse senedine yatırımı yapma olasılığına bağımsız değişkenlerin (gelir, yaş, cinsiyet, meslek, davranışsal eğilimler gibi) etkisi lojistik regresyon analiziyle belirlenmiştir. Analiz sonuçlarının istatistiksel olarak anlamlılık düzeyinin belirlenmesinde literatürde yaygın olarak kabul edilen $p < 0.05$ anlamlılık seviyesi temel alınmıştır.

3.7.1. Araştırmanın katılımcılarının sosyoekonomik ve demografik özellikleri

Bu başlık altında öncelikle tüm katılımcıların cinsiyete ve hisse senedine yatırım yapma durumlarına göre analizi yapılmış, izleyen aşamada alt başlıklar altında katılımcıların hisse senedine yatırım yapma durumuna göre katılımcıların sosyoekonomik ve demografik özellikleri cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim durumu, meslek, aylık gelir, ev sahibi olma durumu, yatırım yaptığı finansal yatırım araçları kapsamında araştırılmıştır.

Tablo 3.4. Katılımcıların cinsiyeti

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Cinsiyet	Erkek	321	58,3
	Kadın	230	41,7

Tablo 3.4' de görüldüğü üzere Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışanlara uygulanan anket sorularına toplam 551 katılımcı cevap vermiştir. Katılımcıların cinsiyet dağılımına bakıldığında erkeklerin %58,3' ü, kadınların %41,7' si ankette temsil edilmiştir.

Tablo 3.5. Katılımcıların hisse senedine yatırım yapma durumları

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Hisse Senedine Yatırım Yapma	Evet	169	30,7
	Hayır	382	69,3

Tablo 3.5' te görüldüğü üzere anket sorularını cevaplayan 551 katılımcıdan 169'u hisse senedine yatırım yapmakta, 382'si hisse senedine yatırım yapmamaktadır. "Hisse senedine yatırım yapıyor musunuz?" sorusuna "Hayır" cevabını veren 382 yatırımcının anketi, hisse senedine neden yatırım yapmadıkları sorusuna cevap vermeleriyle sonlandırılmıştır. 169 katılımcı ise "Hisse senedine yatırım yapıyor musunuz?" sorusuna "Evet" cevabını verdiği için ankete devam etmiş ve katılımcıların davranışsal eğilimlerini ölçmek amacıyla oluşturulmuş beşli likert ölçeğine yönelik soruları cevaplandırmıştır. Finansal yatırım araçlarından hisse

senedine yatırım yapan katılımcılar %30,7, yatırım yapmayanlar ise %69,3 olarak tespit edilmiştir.

3.7.1.1. Hisse Senedine Yatırım Yapmayan Katılımcıların Sosyoekonomik ve Demografik Özellikleri

Bu başlık altında hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların sosyoekonomik ve demografik özellikleri cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim durumu, meslek, aylı gelir, ev sahibi olma durumu, yatırım yaptığı finansal yatırım araçları kapsamında araştırılmıştır.

Tablo 3.6. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların cinsiyeti

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Cinsiyet	Erkek	190	49,7
	Kadın	192	50,3

Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların cinsiyet olarak neredeyse eşit dağıldığı Tablo 3.6' dan görülmektedir. Erkek katılımcıların %49,7, kadın katılımcıların ise %50,3 olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.7. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların yaş grupları

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Yaş	18-28	12	3,1
	29-38	86	22,5
	39-48	164	42,9
	49-58	97	25,4
	59-65	23	6,0

Tablo 3.7 'ye göre katılımcıların yaş kriteri incelendiğinde; %3,1' inin 18-28 yaş aralığında, %22,5' inin 29-38 yaş aralığında, %42,9' unun 39-48 yaş aralığında, %25,4' ünün 49-58 yaş aralığında, %6' sının 59-65 yaş aralığında olduğu tespit edilmiştir. Bu verilere dayanarak katılımcıların büyük çoğunluğunun orta yaş grubunda olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 3.8. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların medeni durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Medeni Durum	Evli	334	87,4
	Bekar	48	12,6

Tablo 3.8’ de görüldüğü üzere katılımcıların %87,4’ ü evli ve %12,6’ sı bekar. Genel anlamda ankete katılanların büyük çoğunluğunun evli olduğu görülmektedir.

Tablo 3.9. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların eğitim durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Eğitim Durumu	İlkokul	1	0,3
	Ortaokul	3	0,8
	Lise	11	2,9
	Önlisans	18	4,7
	Lisans	307	80,4
	Yüksek Lisans	42	11,0
	Doktora	-	-

Tablo 3.9’ a göre katılımcıların %0,3’ ü ilkokul, %0,8’ i ortaokul, %2,9’ u lise, %4,7’ si önlisans, %80,4’ ü lisans, %11’ i yüksek lisans mezunu olduğu tespit edilmiştir. Katılımcılardan doktora mezunu olan bulunmamaktadır. Katılımcıların eğitim durumları incelendiğinde büyük çoğunluğunun lisans mezunu olduğu görülmektedir.

Tablo 3.10. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların meslekleri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Meslek	Yardımcı Personel	4	1,0
	Memur	28	7,3
	Öğretmen	347	90,8
	Şube Müdürü	3	0,8
	Maarif Müfettişi	-	-

Tablo 3.10' dan görüldüğü üzere meslek dağılımı açısından katılımcılarda yardımcı personelin %1' i, memurun %7,3' ü, öğretmenin %90,8' i, şube müdürünün ise %0,8' i temsil etmektedir. Katılımcılardan maarif müfettişi olarak görev yapan bulunmamaktadır. Katılımcıların çoğunluğunu öğretmen olarak görev yapan kamu çalışanlarının oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 3.11. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların çalıştıkları eğitim kademeleri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Eğitim Kademesi	Anaokulu	44	12,9
	İlkokul	110	31,6
	Ortaokul	136	39,1
	Lise	57	16,4

Tablo 3.11' de katılımcılardan öğretmenlerin çalıştıkları eğitim kademelerine göre analizi yapılmıştır. Öğretmen olarak görev yapan kamu çalışanlarının çalıştıkları eğitim kademeleri incelendiğinde anaokulunda görev yapanların %12,9, ilkokulda görev yapanların %31,6, ortaokulda görev yapanların %39,1, lisede görev yapanların ise %16,4 oranında olduğu görülmektedir.

Tablo 3.12. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların gelir durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Gelir Durumu	8500-11500	14	3,7
	11501-13500	38	9,9
	13501-16500	121	31,7
	16501-19500	128	33,5
	19501-22500	57	14,9
	22500 TL Üstü	24	6,3

Tablo 3.12' de görüldüğü gibi katılımcıların gelir durumu incelendiğinde; 8500-11500 TL gelire sahip katılımcılar %3,7, 11501-13500 TL gelire sahip katılımcılar %9,9, 13501-16500 TL gelire sahip katılımcılar %31,7, 16501-19500 TL gelire sahip katılımcılar %33,5, 19501-22500 TL gelire sahip katılımcılar %14,9 ve 22500 TL üstü gelire sahip katılımcılar ise %6,3 oranındadır. Katılımcıların gelir durumlarının %31,7 ile 13501-16500 TL ve %33,5 ile 16501-19500 TL arasında yoğunlaştığı görülmektedir.

Tablo 3.13. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların ev sahibi olma durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Ev Sahibi Olma Durumu	Kendisinin	312	81,7
	Kira	70	18,3

Tablo 3.13' te veriler incelendiğinde katılımcıların %81,7' sinin kendi evinde, %18,3' ünün ise kirada oturdukları belirlenmiştir. Anket verilerine dayanarak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde hisse senedine yatırım yapmayan çalışanların büyük çoğunluğunun kendine ait evlerinin olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 3.14. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların yatırım yapmama nedenleri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Yatırım Yapmama Nedeni	Tasarruf yapamıyorum	89	23,3
	Riskli buluyorum	90	23,6
	Yeterli bilgiye sahip değilim	203	53,1

Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların yatırım yapmama nedenleri incelendiğinde Tablo 3.14' te görüldüğü üzere katılımcıların %23,3' ü tasarruf yapamadığını, %23,6' sını hisse senedi piyasasını riskli bulduğunu, %53,1' i ise yeterli bilgiye sahip olmadığını belirtmiştir. Finansal piyasa bilgisinin hisse senedine yatırım yapma davranışını ağırlıklı olarak etkilediği görülmektedir.

3.7.1.2. Hisse Senedine Yatırım Yapan Katılımcıların Sosyoekonomik ve Demografik Özellikleri

Bu başlık altında hisse senedine yatırım yapan katılımcıların sosyoekonomik ve demografik özellikleri cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim durumu, meslek, aylı gelir, ev sahibi olma durumu, yatırım yaptığı finansal yatırım araçları kapsamında araştırılmıştır.

Tablo 3.15. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların cinsiyeti

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Cinsiyet	Erkek	131	77,5
	Kadın	38	22,5

Tablo 3.15' te görüldüğü üzere katılımcıların %77,5' i erkek, %22,5' i kadındır. Hisse senedine yatırım yapanların çoğunluğunun erkeklerden oluştuğu görülmektedir.

Tablo 3.16. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yaş grupları

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Yaş	18-28	3	1,8
	29-38	37	21,9
	39-48	71	42,0
	49-58	51	30,2
	59-65	7	4,1

Katılımcıların yaş kriteri incelendiğinde Tablo 3.16' da görüldüğü üzere %1,8' i 18-28 yaş aralığında, %21,9' u 29-38 yaş aralığında, %42' si 39-48 yaş aralığında, %30,2' si 49-58 yaş aralığında, %4,1' i 59-65 yaş aralığındadır. Tablo 3.16.'daki verilere göre katılımcıların büyük çoğunluğunun 39-48 ve 49-58 yaş aralığında olduğu görülmektedir.

Tablo 3.17. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların medeni durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Medeni Durum	Evli	149	88,2
	Bekar	20	11,8

Tablo 3.17' de görüldüğü üzere katılımcıların %88,2' si evli ve %11,8' i bekadır. Veriler değerlendirildiğinde hisse senedine yatırım yapan katılımcıların büyük çoğunluğunu evli bireylerin oluşturduğu görülmüştür.

Tablo 3.18. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların eğitim durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Eğitim Durumu	İlkokul	-	-
	Ortaokul	-	-
	Lise	5	3,0
	Önlisans	5	3,0
	Lisans	128	75,7
	Yüksek Lisans	30	17,8
	Doktora	1	0,6

Tablo 3.18' de görüldüğü üzere katılımcıların %3' ü lise, %3' ü önlisans, %75,7' si lisans, %17,8' i yüksek lisans, %0,6' sı doktora mezundur. Hisse senedine yatırım yapan ilkokul ve ortaokul mezunu katılımcı bulunmamaktadır. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların eğitim durumları incelendiğinde ilkokul ve ortaokul mezunu katılımcı bulunmadığı, büyük çoğunluğun lisans mezunu olduğu görülmektedir.

Tablo 3.19. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların meslek durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Meslek	Yardımcı Personel	5	3,0
	Memur	3	1,8
	Öğretmen	160	94,7
	Şube Müdürü	-	-
	Maarif Müfettişi	1	0,6

Tablo 3.19' a göre hisse senedine yatırım yapan katılımcıların meslek dağılımı incelendiğinde yardımcı personelin %3, memurun %1,8, öğretmenin %94,7, maarif müfettişinin %0,6 oranında olduğu, şube müdürünün ise olmadığı görülmektedir. Hisse senedine yatırım yapan şube müdürü olarak görev yapan katılımcı bulunmamaktadır. Meslek durumuna göre hisse senedine yatırım yapan katılımcıların büyük çoğunluğunu öğretmenlerin oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 3.20. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların çalıştıkları eğitim kademeleri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Eğitim Kademesi	Anaokulu	11	6,9
	İlkokul	62	38,8
	Ortaokul	42	26,3
	Lise	45	28,1

Tablo 3.20’ de katılımcılardan öğretmenlerin çalıştıkları eğitim kademelerine göre analizi yapılmıştır. Hisse senedine yatırım yapan katılımcılardan öğretmen olarak görev yapan kamu çalışanlarının çalıştıkları eğitim kademeleri incelendiğinde %6,9’ unun anaokulunda, %38,8’ inin ilkokulda, %26,3’ünün ortaokulda, %28,1’ inin ise lisede görev yaptıkları görülmüştür. Veriler incelendiğinde anaokulunda görev yapan öğretmenlerin çoğunun kadın olabileceği düşünüldüğünde hisse senedine yatırım yapanların anaokulunda en düşük oranda olması, tüm katılımcılar içerisinde hisse senedine yatırım yapan kadın oranının az olmasıyla tutarlı bir sonuç olduğu kabul edilebilir. İlkokul, ortaokul ve lise kademelerinde görev yapan öğretmenlerin dağılımlarının birbirine yakın olduğu görülmektedir.

Tablo 3.21. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların gelir durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Gelir Durumu	8500-11500	5	3,0
	11501-13500	8	4,7
	13501-16500	30	17,8
	16501-19500	60	35,5
	19501-22500	48	28,4
	22500 TL Üstü	18	10,7

Tablo 3.21’ e göre hisse senedine yatırım yapan katılımcıların gelir durumu incelendiğinde; 8500-11500 TL gelire sahip katılımcılar %3, 11501-13500 TL gelire sahip katılımcılar %4,7, 13501-16500 TL gelire sahip katılımcılar %17,8, 16501-19500 TL gelire sahip katılımcılar %35,5, 19501-22500 TL gelire sahip katılımcılar %28,4 ve 22500 TL üstü gelire sahip katılımcılar %10,7 oranında olduğu görülmektedir. Katılımcıların gelir durumlarının %35,5 ile 16501-19500 TL ve %28,4 ile 19501-22500 TL arasında toplandığı görülmektedir.

Tablo 3.22. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların ev sahibi olma durumu

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Ev Sahibi Olma Durumu	Kendisinin	139	82,2
	Kira	30	17,8

Tablo 3.22' de görüldüğü üzere hisse senedine yatırım yapan katılımcıların %82,2' sinin oturdukları ev kendilerinin, %17,8' inin ise kiradadır. Buna göre hisse senedine yatırım yapmayan katılımcılar gibi hisse senedine yatırım yapan katılımcıların büyük çoğunluğunun ev sahibi olduğu görülmüştür.

Tablo 3.23. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yatırım yapma süreleri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Sermaye Piyasalarında Yatırım Yapma Süresi	0-1	43	25,4
	2-5	70	41,4
	6-10	26	15,4
	11-17	19	11,2
	18-25	8	4,7
	25 yıl üstü	3	1,8

Tablo 3.23' te görüldüğü üzere hisse senedine yatırım yapan katılımcıların %25,4' ünün 0-1 yıl, %41,4' ünün 2-5 yıl, %15,4' ünün 6-10 yıl, %11,2' sinin 11-17 yıl, %4,7' sinin 18-25 yıl ve %1,8' inin ise 25 yıldan fazla sürede sermaye piyasalarında işlem yaptıkları görülmektedir. 0-1 ve 2-5 yıl sürelerinde sermaye piyasalarında işlem yapan yatırımcı sayısının yüksek oranda olduğu görülmektedir.

Tablo 3.24. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların portföy büyüklüğü

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Portföy Büyüklüğü	1-30.000	72	42,6
	30.001-90.000	36	21,3
	90.001-150.000	17	10,1
	150.001-250.000	23	13,6
	250.001-500.000	10	5,9
	500.001-1.000.000	5	3,0
	1.000.000 TL üstü	6	3,6

Tablo 3.24' te görüldüğü üzere hisse senedine yatırım yapan katılımcıların portföy büyüklüğü incelendiğinde %42,6' sını 1-30.000 TL arası, %21,3' ü 30.001-90.000 TL arası, %10,1' i 90.001-150.000 TL arası, %13,6' sını 150.001-250.000 TL arası, %5,9' u 250.001-500.000 TL arası, %3' ü 500.001-1.000.000 TL arası ve %3,6' sını 1.000.000 TL üstüdür. Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışanların hisse senedi yatırımına ayırdıkları miktarın büyük oranda 90.000 TL altında olduğu görülmektedir.

Tablo 3.25. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların finansal eğitim durumu

Değişken	Gruplar		Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Finansal Eğitim Durumu	Evet	Erkek	13	7,7
		Kadın	0	
	Hayır	Erkek	118	92,3
		Kadın	38	

Tablo 3.25' te görüldüğü üzere hisse senedine yatırım yapan katılımcıların %7,7' si finansal eğitim almış, %92,3' ü finansal eğitim almamıştır. Finansal eğitim alan yatırımcıların tamamı erkek yatırımcılardan oluşmaktadır.

Tablo 3.26. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yatırım beklentileri

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Yatırım Yaparken Beklentileriniz	Yıllık vadeli mevduat faizi üstü getiri	12	7,1
	Enflasyon üstü getiri	108	63,9
	Kısa sürede yüksek getiri	26	15,4
	Anaparanın korunması	23	13,6

Tablo 3.26' da görüldüğü üzere hisse senedine yatırım yapan katılımcıların yatırımlarından beklentileri; %7,1 yıllık vadeli mevduat faizi üstü getiri, %63,9 enflasyon üstü getiri, %15,4 kısa sürede yüksek getiri, %13,6 anaparanın korunması yönündedir.

Tablo 3.27. Katılımcıların finansal yatırım araçları tercihi

Değişken	Gruplar	Katılımcı sayısı (n)	Yüzde (%)
Tercih Ettiğiniz Yatırım Aracı	Hazine Bonosu	2	0,2
	Devlet-Özel Tahvili	4	0,5
	Döviz	126	14,5
	Mevduat	22	2,5
	Hisse Senedi	169	19,5
	Yatırım Fonu (A-B Tipi)	20	2,3
	Vadeli İşlem Sözleşmesi	8	0,9
	Altın	362	41,7
	Repo	3	0,3
	Kripto Para	41	4,7
	Diğer	111	12,8

Tablo 3.27’ de görüldüğü üzere ankete katılım sağlayan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların tasarruflarını değerlendirirken tercih ettikleri yatırım araçları; %0,2 hazine bonusu, %0,5 tahvil, %14,5 döviz, %2,5 mevduat hesabı, %19,5 hisse senedi, %2,3 yatırım fonları, %0,9 vadeli işlem sözleşmeleri, %41,7 altın, %0,3 repo, %4,7 kripto para ve %12,8 diğer yatırım araçları olduğu görülmektedir. En fazla yatırım yapılan finansal yatırım aracının %41,7 ile altın, en az yatırım yapılan finansal yatırım aracının ise %0,2 ile hazine bonusu olduğu belirlenmiştir.

3.7.2. Araştırmanın Analiz Bulguları

Bu başlık altında araştırmada yer verilen hipotezler test edilmektedir. Hipotezlerin test edilmesinde ankette yer alan ikili değişken grupları için bağımsız örneklem T testi kullanılırken, ikiden fazla gruplar için Tek Yönlü Anova testi kullanılmıştır.

Tablo 3.28. Cinsiyete göre bağımsız gruplar T testi

Değişken	Levene Varyans Eşitliği Testi			Ortalamaların Eşitliği İçin T Testi					
	F İstatistik Değeri	Anlamlılık Düzeyi	t İstatistik Değeri	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi (Çift Uçlu)	Ortalamaların Farkı	Standart Hataların Farkı		
Cinsiyet	HSYDD Ölç Ort	Eşit Varyans	0,013	0,910	-0,045	167	0,964	-0,00405	0,08999
		Eşit Olmayan Varyans			-0,047	63,310	0,963	-0,00405	0,08699
	Güven Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,011	0,918	1,750	167	0,082	0,26148	0,14942
		Eşit Olmayan Varyans			1,818	63,739	0,074	0,26148	0,14382
	Bilgi Yönlü Ort	Eşit Varyans	2,572	0,111	0,544	167	0,587	0,08330	0,15310
		Eşit Olmayan Varyans			0,629	77,144	0,531	0,08330	0,13252
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Eşit Varyans	1,616	0,205	-3,137	167	0,002	-0,44951	0,14328
		Eşit Olmayan Varyans			-3,587	75,575	0,001	-0,44951	0,12530
	Risk Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,018	0,892	0,421	167	0,674	0,05151	0,12237
		Eşit Olmayan Varyans			0,434	63,080	0,665	0,05151	0,11856

Katılımcıların hisse senedine yatırım yapma davranışında (HSYYD) cinsiyete göre farklılığı belirlemek amacıyla Bağımsız Gruplar T-Testi yapılmıştır. Tablo 3.28’deki Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde, 0.05 anlamlılık seviyesinde cinsiyete göre varyanslarının homojen olduğu görülmüştür. Homojen varyanslılık durumunda cinsiyete göre 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan kadın ve erkek çalışanlar arasında HSYYD ölçeği açısından ($p_{0,964} > 0,05$) anlamlı bir farklılık bulunmazken, HSYYD ölçeğinin alt başlıklardan duygusal ve sosyal yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışları arasında ($p_{0,002} < 0,05$) anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.29. Cinsiyete göre HSYYD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri

Değişken	HSYYD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama	Standart Hata
Cinsiyet	Duygusal ve Sosyal Yönlü	Erkek	131	3,19	0,81
		Kadın	38	3,64	0,63

Tablo 3.29’da Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum iliinde çalışan kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara göre hisse senedine yatırım yapma kararı alırken duygularından ve sosyal çevrelerinden daha fazla etkilendikleri tespit edilmiştir.

Tablo 3.30. Yaşa göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Yaş	HSYDD Ölçek Ort	0,783	4	164	0,538
	Güven Yönlü Ort	2,597	4	164	0,058
	Bilgi Yönlü Ort	0,723	4	164	0,577
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,692	4	164	0,598
	Risk Yönlü Ort	0,758	4	164	0,554

Tablo 3.30' a göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların yaş değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçeklerinde varyansların homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.31. Yaşa göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi	
Yaş	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	0,258	4	0,064	0,267	0,899
		Grup İçi	39,579	164	0,241		
		Toplam	39,837	168			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	2,032	4	0,508	0,759	0,554
		Grup İçi	109,806	164	0,670		
		Toplam	111,838	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,370	4	0,342	0,492	0,742
		Grup İçi	114,141	164	0,696		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	0,854	4	0,214	0,330	0,857
		Grup İçi	106,078	164	0,647		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,246	4	0,311	0,705	0,590
		Grup İçi	72,493	164	0,442		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.31' de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların yaş aralıklarına göre HSYDD ölçeği açısından ve alt ölçekler açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Tablo 3.32. Medeni duruma göre bağımsız gruplar T testi

Değişken	Levene Varyans Eşitliği Testi			Ortalamaların Eşitliği İçin T Testi					
		F İstatistik Değeri	Anlamlılık Düzeyi	t İstatistik Değeri	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi (Çift Uçlu)	Ortalamaların Farkı	Standart Hataların Farkı	
Medeni Durum	HSYDD Ölçek Ort	Eşit Varyans	0,050	0,823	0,101	167	0,919	0,01179	0,11631
		Eşit Olmayan Varyans			0,101	24,298	0,921	0,01179	0,11701
	Güven Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,985	0,322	1,148	167	0,252	0,22293	0,19412
		Eşit Olmayan Varyans			1,088	23,649	0,287	0,22293	0,20487
	Bilgi Yönlü Ort	Eşit Varyans	1,751	0,188	0,405	167	0,686	0,08020	0,19796
		Eşit Olmayan Varyans			0,497	28,527	0,623	0,08020	0,16150
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,009	0,924	-0,147	167	0,883	-0,02808	0,19055
		Eşit Olmayan Varyans			-0,139	23,601	0,891	-0,02808	0,20188
	Risk Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,312	0,577	-0,836	167	0,404	-0,13201	0,15791
		Eşit Olmayan Varyans			-0,882	25,234	0,386	-0,13201	0,14974

Katılımcıların hisse senedine yatırım yapma davranışında (HSYYD) medeni durumlarına göre farklılığı belirlemek amacıyla Bağımsız Gruplar T-Testi yapılmıştır. Tablo 3.32’deki Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde, 0.05 anlamlılık seviyesinde medeni duruma göre varyanslarının homojen olduğu görülmüştür. Homojen varyanslılık durumunda medeni duruma göre 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışanlar arasında HSYDD ölçeği açısından ve alt ölçekler açısından anlamlı bir farklılık bulunmamıştır.

Tablo 3.33. Eğitim durumuna göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Eğitim Durumu	HSYDD Ölçek Ort	0,604	3	164	0,613
	Güven Yönlü Ort	1,457	3	164	0,228
	Bilgi Yönlü Ort	0,320	3	164	0,811
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	1,257	3	164	0,291
	Risk Yönlü Ort	1,655	3	164	0,179

Tablo 3.33' e göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların eğitim durumları değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçeklerinde varyansların homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.34. Eğitim durumuna göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi	
Eğitim Durumu	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	0,757	4	0,189	0,794	0,530
		Grup İçi	39,080	164	0,238		
		Toplam	39,837	168			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	3,288	4	0,822	1,242	0,295
		Grup İçi	108,551	164	0,662		
		Toplam	111,838	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	0,560	4	0,140	0,200	0,938
		Grup İçi	114,951	164	0,701		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	2,128	4	0,532	0,832	0,506
		Grup İçi	104,805	164	0,639		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	0,944	4	0,236	0,532	0,712
		Grup İçi	72,794	164	0,444		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.34' te homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların eğitim durumlarına göre HSYDD ölçeği açısından ve alt ölçekler açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Tablo 3.35. Mesleklerine göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Meslek	HSYDD Ölçek Ort	2,393	2	165	0,095
	Güven Yönlü Ort	0,951	2	165	0,389
	Bilgi Yönlü Ort	3,444	2	165	0,064
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,367	2	165	0,693
	Risk Yönlü Ort	2,419	2	165	0,092

Tablo 3.35' e göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların meslek değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçeklerinde varyansların homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.36. Mesleklerine göre tek yönlü Anova testi

Değişken			Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anamlılık Düzeyi
	Meslek	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	0,915	3	0,305	1,293
Grup İçi			38,922	165	0,236		
Toplam			39,837	168			
Güven Yönlü Ort		Gruplar Arası	4,700	3	1,567	2,413	0,069
		Grup İçi	107,138	165	0,649		
		Toplam	111,838	168			
Bilgi Yönlü Ort		Gruplar Arası	2,276	3	0,759	1,106	0,348
		Grup İçi	113,234	165	0,686		
		Toplam	115,511	168			
Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort		Gruplar Arası	1,114	3	0,371	0,579	0,629
		Grup İçi	105,818	165	0,641		
		Toplam	106,932	168			
Risk Yönlü Ort		Gruplar Arası	1,202	3	0,401	0,912	0,437
		Grup İçi	72,536	165	0,440		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.36' da homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların mesleklerine göre HSYDD ölçeği açısından ve alt ölçekler açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Tablo 3.37. Eğitim kademesine göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Eğitim Kademesi	HSYDD Ölçek Ort	1,427	3	156	0,237
	Güven Yönlü Ort	0,422	3	156	0,738
	Bilgi Yönlü Ort	1,027	3	156	0,382
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	1,191	3	156	0,315
	Risk Yönlü Ort	4,076	3	156	0,008

Tablo 3.37' ye göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların görev yaptıkları eğitim kademesi değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçeklerinden risk yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği hariç diğer ölçeklerin varyanslarının homojen dağıldığı, risk yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği varyanslarının ise homojen dağılmadığı görülmüştür. Risk yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği varyanslarının homojen dağılmadığı görüldüğü için bu ölçeğe Welch testi uygulanmıştır.

Tablo 3.38. Eğitim kademesine göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi	
Eğitim Kademesi	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	1,438	3	0,479	2,160	0,095
		Grup İçi	34,620	156	0,222		
		Toplam	36,057	159			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,533	3	0,511	0,771	0,512
		Grup İçi	103,398	156	0,663		
		Toplam	104,931	159			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	0,107	3	0,036	0,053	0,984
		Grup İçi	104,254	156	0,668		
		Toplam	104,360	159			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	8,996	3	2,999	4,996	0,002
		Grup İçi	93,636	156	0,600		
		Toplam	102,633	159			

Tablo 3.38' de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların görev yaptıkları eğitim kademesi değişkenine göre HSYD ölçeği, alt ölçeklerden güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği ve bilgi yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık bulunmazken; duygusal ve sosyal yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeğinde anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür.

Tablo 3.39. Eğitim kademesine göre Welch testi

Değişken		Welch İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Eğitim Kademesi	Risk Yönlü Ort	1,356	3	41,611	0,269

Tablo 3.39' da homojen olmayan varyanslılık durumunda Welch testi sonuçları incelendiğinde araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların görev yaptıkları eğitim kademesi değişkenine göre HSYD ölçeğinin alt ölçeklerden risk yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık bulunmamıştır.

Tablo 3.40. Eğitim kademesine göre LSD testi

Değişken	HSYD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama	Standart Hata	Fark
Eğitim Kademesi	Duygusal ve Sosyal Yönlü	Anaokulu	11	3,54	0,42	1-4; 2-3,2-4
		İlkokul	62	3,52	0,77	
		Ortaokul	42	3,19	0,76	
		Lise	45	2,97	0,84	
		Toplam	160	3,28	0,80	

Tablo 3.40' daki duygusal ve sosyal yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışları ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde çalışan öğretmenlerin görev yaptıkları eğitim kademelerinin hangileri arasında farklılık gösterdiğini belirlemek amacıyla yapılan LSD test sonuçlarına göre; anaokulunda görev yapan öğretmenlerin lisede görev yapan öğretmenlere göre yatırımlarında daha duygusal davrandıkları ve sosyal çevrelerinden daha fazla

etkilendikleri tespit edilmiştir. İlkokulda görev yapan öğretmenlerin ise ortaokul ve lisede görev yapan öğretmenlere göre yatırımlarında daha duygusal davrandıkları ve sosyal çevrelerinden daha fazla etkilendikleri tespit edilmiştir.

Tablo 3.41. Gelir durumuna göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Gelir Durumu	HSYDD Ölçek Ort	0,597	5	163	0,702
	Güven Yönlü Ort	2,464	5	163	0,035
	Bilgi Yönlü Ort	1,312	5	163	0,261
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,268	5	163	0,930
	Risk Yönlü Ort	0,372	5	163	0,867

Tablo 3.41' e göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların gelir durumları değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçeklerinden güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği hariç diğer ölçeklerin varyanslarının homojen dağıldığı, güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği varyanslarının ise homojen dağılmadığı görülmüştür. Güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği varyanslarının homojen dağılmadığı görüldüğü için bu ölçeğe Welch testi uygulanmıştır.

Tablo 3.42. Gelir durumuna göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anamlılık Düzeyi	
Gelir Durumu	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	3,002	5	0,600	2,657	0,024
		Grup İçi	36,835	163	0,226		
		Toplam	39,837	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	5,649	5	1,130	1,676	0,143
		Grup İçi	109,862	163	0,674		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	4,065	5	0,813	1,288	0,271
		Grup İçi	102,867	163	0,631		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	4,518	5	0,904	2,128	0,065
		Grup İçi	69,221	163	0,425		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.42' de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların gelir durumu değişkenine göre HSYDD ölçeği açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık olduğu; alt başlıklar ölçekleri açısından anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Tablo 3.43. Gelir Durumuna göre Welch testi

Değişken		Welch İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anamlılık Düzeyi
Gelir Durumu	Güven Yönlü Ort	2,726	5	26,499	0,061

Tablo 3.43' de homojen olmayan varyanslılık durumunda Welch testi sonuçları incelendiğinde araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların gelir durumu değişkenine göre HSYDD ölçeğinin alt ölçeklerinden güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği açısından 0.05 anlamlılık seviyesinde anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Tablo 3.44. Gelir durumuna göre LSD testi

Değişken	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama (X)	Standart Hata	Fark
Gelir Durumu	8500-11500 (1)	5	3,87	0,49	1-2, 1-3, 1-4; 2-5, 2-6
	11501-13500 (2)	8	3,15	0,60	
	13501-16500 (3)	30	3,38	0,42	
	16501-19500 (4)	60	3,41	0,51	
	19501-22500 (5)	48	3,58	0,44	
	22500 TL Üstü (6)	18	3,62	0,44	
	Toplam	169	3,48	0,48	

Tablo 3.44' e göre araştırmaya katılanların gelir durumları ile HSYD arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. HSYD ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların gelir durumlarının hangileri arasında farklılık olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD test sonuçlarına göre 8500-11500 TL gelire sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,87$), 11501-13500 TL gelire sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,15$); 13501-16500 TL gelire sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,38$) ve 16501-19500 TL gelire sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,41$) daha fazla olduğu ve aralarında anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

11501-13500 TL gelire sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,15$); 19501-22500 TL gelire sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,58$) ve 22500 TL üstü gelire sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,62$) daha düşük olduğu ve aralarında anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.45. Ev sahibi olma durumuna göre bağımsız gruplar T testi analizi

Değişken	Levene Varyans Eşitliği Testi			Ortalamaların Eşitliği İçin T Testi					
		F İstatistik Değeri	Anlamlılık Düzeyi	t İstatistik Değeri	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi (Çift Uçlu)	Ortalamaların Farkı	Standart Hataların Farkı	
Ev Sahibi Olma Durumu	HSYYD Ölçek Ort	Eşit Varyans	1,530	0,218	-1,561	167	0,120	-0,15236	0,09761
		Eşit Olmayan Varyans			-1,683	46,249	0,099	-0,15236	0,09051
	Güven Yönlü Ort	Eşit Varyans	1,000	0,319	-3,194	167	0,002	-0,51079	0,15993
		Eşit Olmayan Varyans			-3,715	51,235	0,001	-0,51079	0,13750
	Bilgi Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,653	0,420	-0,901	167	0,369	-0,15044	0,16702
		Eşit Olmayan Varyans			-0,947	44,851	0,349	-0,15044	0,15887
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Eşit Varyans	1,528	0,218	0,274	167	0,784	0,04420	0,16105
		Eşit Olmayan Varyans			0,246	38,398	0,807	0,04420	0,17977
	Risk Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,225	0,636	-0,422	167	0,674	-0,05640	0,13370
		Eşit Olmayan Varyans			-0,431	43,423	0,669	-0,05640	0,13088

Tablo 3.45' deki Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde, 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların ev sahibi olma durumlarına göre varyanslarının homojen olduğu görülmüştür. Homojen varyanslılık durumunda ev sahibi olma durumuna göre 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların HSYDD ölçeği açısından ($p_{0,120} > 0,05$) anlamlı bir farklılık bulunmazken, HSYDD ölçeğinin alt başlıklarından güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışları arasında ($p_{0,002} < 0,05$) anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.46. Ev sahibi olma durumuna göre HSYDD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri

Değişken	HSYDD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama	Standart Hata
Ev Sahibi Olma Durumu	Güven Yönlü	Kendisinin	139	3,15	0,82
		Kira	30	3,66	0,64

Tablo 3.46' da Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların ev sahibi olma durumlarına göre kiracıların ev sahiplerine göre hisse senedine yatırım yapma kararı alırken kendilerine daha fazla güvendiği tespit edilmiştir.

Tablo 3.47. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Sermaye Piyasalarına Yatırım Yapma Süresi	HSYDD Ölçek Ort	0,437	5	163	0,822
	Güven Yönlü Ort	0,489	5	163	0,784
	Bilgi Yönlü Ort	0,970	5	163	0,438
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,284	5	163	0,921
	Risk Yönlü Ort	0,277	5	163	0,925

Tablo 3.47' ye göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların sermaye piyasalarına yatırım yapma süreleri değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçekleri açısından varyanslarının homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.48. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi	
Sermaye Piyasalarına Yatırım Yapma Süresi	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	2,179	5	0,436	1,886	0,099
		Grup İçi	37,658	163	0,231		
		Toplam	39,837	168			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	11,935	5	2,387	3,895	0,002
		Grup İçi	99,903	163	0,613		
		Toplam	111,838	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	5,585	5	1,117	1,656	0,148
		Grup İçi	109,925	163	0,674		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	3,508	5	0,702	1,106	0,359
		Grup İçi	103,424	163	0,635		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	3,872	5	0,774	1,807	0,114
		Grup İçi	69,866	163	0,429		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.48' de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların sermaye piyasalarına yatırım yapma süreleri değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği açısından anlamlı farklılık olmadığı; HSYDD ölçeğinin alt başlıklarından güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği açısından anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür.

Tablo 3.49. Sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerine göre LSD testi

Değişken	HSYYD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama (X)	Standart Hata	Fark
Sermaye Piyasalarında Yatırım Yapma Süresi	Güven Yönlü	0-1 (1)	43	2,93	0,78	1-3, 1-5, 1-6; 2-3; 3-4
		2-5 (2)	70	3,20	0,80	
		6-10 (3)	26	3,71	0,70	
		11-17 (4)	19	3,22	0,86	
		18-25 (5)	8	3,54	0,61	
		25 yıl üstü (6)	3	3,88	0,38	
		Toplam	169	3,24	0,81	

Tablo 3.49’ daki kendine güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların sermaye piyasalarına yatırım yapma sürelerinin hangileri arasında farklılık olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD test sonuçlarına göre; 0-1 yıl arasında finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenleri 6-10 yıl arası, 18-25 yıl arası ve 25 yıl üstü finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenlerinden daha düşük olduğu; 2-5 yıl arası finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenlerinin 6-10 yıl arası finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenlerinden daha düşük olduğu; 6-10 yıl arası finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenlerinin ise 11-17 yıl arası finansal yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki kendilerine olan güvenlerinden daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.50. Portföy büyüklüğü durumuna göre varyansların homojenlik testi

Değişken		Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi
Portföy Büyüklüğü	HSYDD Ölçek Ort	0,405	6	162	0,875
	Güven Yönlü Ort	1,290	6	162	0,265
	Bilgi Yönlü Ort	1,709	6	162	0,122
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,581	6	162	0,745
	Risk Yönlü Ort	0,387	6	162	0,886

Tablo 3.50' ye göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların portföy büyüklüğü değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçekleri açısından varyanslarının homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.51. Portföy büyüklüğü durumuna göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi	
Portföy büyüklüğü	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	4,094	6	0,682	3,093	0,007
		Grup İçi	35,743	162	0,221		
		Toplam	39,837	168			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	7,464	6	1,244	1,931	0,079
		Grup İçi	104,374	162	0,644		
		Toplam	111,838	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	9,283	6	1,547	2,360	0,033
		Grup İçi	106,228	162	0,656		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	6,322	6	1,054	1,697	0,125
		Grup İçi	100,610	162	0,621		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	4,376	6	0,729	1,703	0,123
		Grup İçi	69,363	162	0,428		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.51’ de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların portföy büyüklüğü değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYD ölçeği açısından ve alt başlık ölçeklerinden bilgi yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ölçeği açısından anlamlı bir farklılık olduğu; diğer alt başlık ölçekleri açısından anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Tablo 3.52. Portföy büyüklüğü durumuna göre LSD testi

Değişken	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama (X)	Standart Hata	Fark
Portföy Büyüklüğü	1-30.000 (1)	72	3,37	0,46	1-3, 1-6; 2-3, 2-6; 3-4; 4-6
	30.001-90.000 (2)	36	3,49	0,42	
	90.001-150.000 (3)	17	3,82	0,35	
	150.001-250.000 (4)	23	3,44	0,58	
	250.001-500.000 (5)	10	3,47	0,57	
	500.001-1.000.000 (6)	5	3,95	0,41	
	1.000.000 TL üstü (7)	6	3,51	0,48	
	Toplam	169	3,48	0,48	

Tablo 3.52’ deki HSYD ölçeği ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların portföy büyüklüklerinden hangileri arasında anlamlı farklılık gösterdiğini belirlemek amacıyla yapılan LSD test sonuçlarına göre; 1-30.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,37$), 90.001-150.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,82$) ve 500.001-1.000.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,95$) daha düşük olduğu ve aralarından anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

30.001-90.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,49$), 90.001-150.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,82$) ve 500.001-1.000.000 TL portföy büyüklüğüne

sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,95$) daha düşük olduğu ve aralarından anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

90.001-150.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,82$), 150.001-250.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,44$) daha fazla olduğu ve aralarından anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

150.001-250.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların hisse senedine yatırım yapma davranışları aritmetik ortalamasının ($X=3,44$), 500.001-1.000.000 TL portföy büyüklüğüne sahip çalışanların aritmetik ortalamasından ($X=3,95$) daha düşük olduğu ve aralarından anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.53. Portföy büyüklüğü durumuna göre bilgi yönlü LSD testi

Değişken	HSYYD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama (X)	Standart Hata	Fark
Portföy Büyüklüğü	Bilgi Yönlü	1-30.000 (1)	72	3,71	0,89	1-3, 1-6; 2-3; 3-4
		30.001-90.000 (2)	36	3,76	0,71	
		90.001-150.000 (3)	17	4,37	0,48	
		150.001-250.000 (4)	23	3,75	0,95	
		250.001-500.000 (5)	10	4,03	0,61	
		500.001-1.000.000 (6)	5	4,46	0,69	
		1.000.000 TL üstü (7)	6	4,16	0,62	
		Toplam	169	3,85	0,82	

Tablo 3.53' deki bilgi yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışı ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların portföy büyüklüklerinin hangileri arasında anlamlı farklılık olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD test sonuçlarına göre; 1-30.000 TL arası portföy büyüklüğüne sahip yatırımcılar ($X=3,71$), 90.001-150.000 TL arası ($X=4,37$) ve

500.001-1.000.000 TL arası (X=4,46) portföy büyüklüğüne sahip yatırımcılara göre yatırım kararlarını verirken yatırım yapacakları hisse senedi hakkında daha az bilgi edindikleri tespit edilmiştir.

30.001-90.000 TL arası (X=3,76) portföy büyüklüğüne sahip yatırımcıların 90.001-150.000 TL (X=4,37) arası portföy büyüklüğüne sahip yatırımcılara göre yatırım kararı alırken yatırım yapacakları hisse senedi hakkında daha az bilgi edindikleri tespit edilmiştir.

90.001-150.000 TL arası (X=4,37) portföy büyüklüğüne sahip yatırımcıların 150.001-250.000 TL arası (X=3,75) portföy büyüklüğüne sahip yatırımcılara göre yatırım kararı alırken yatırım yapacakları hisse senedi hakkında daha fazla bilgi edindikleri tespit edilmiştir.

Tablo 3.54. Finansal eğitim alma durumuna göre bağımsız gruplar T testi

Değişken	Levene Varyans Eşitliği Testi			Ortalamaların Eşitliği İçin T Testi					
		F İstatistik Değeri	Anlamlılık Düzeyi	t İstatistik Değeri	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi (Çift Uçlu)	Ortalamaların Farkı	Standart Hataların Farkı	
Finansal Eğitim Alma	HSYDD Ölçek Ort	Eşit Varyans	2,635	0,106	0,266	167	0,790	0,03755	0,14096
		Eşit Olmayan Varyans			0,370	16,740	0,716	0,03755	0,10149
	Güven Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,050	0,823	2,439	167	0,016	0,56624	0,23214
		Eşit Olmayan Varyans			2,525	14,258	0,024	0,56624	0,22428
	Bilgi Yönlü Ort	Eşit Varyans	0,089	0,766	0,892	167	0,374	0,21368	0,23951
		Eşit Olmayan Varyans			1,017	14,861	0,326	0,21368	0,21016
	Duyusal ve Sosyal Yönlü Ort	Eşit Varyans	2,240	0,136	-2,497	167	0,014	-0,56624	0,22680
		Eşit Olmayan Varyans			-2,041	13,272	0,062	-0,56624	0,27747
	Risk Yönlü Ort	Eşit Varyans	1,097	0,296	-0,120	167	0,904	-0,02308	0,19181
		Eşit Olmayan Varyans			-0,141	15,065	0,890	-0,02308	0,16371

Tablo 3.54' deki Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde, 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların finansal eğitim alma durumlarına göre varyanslarının homojen olduğu görülmüştür. Homojen varyanslılık durumunda finansal eğitim alma durumuna göre 0.05 anlamlılık seviyesinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların HSYD ölçeği açısından ($p_{0,790}>0,05$) anlamlı bir farklılık bulunmazken, HSYD ölçeğinin içinde yer alan alt başlıklardan güven yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışları ($p_{0,016}<0,05$) ile duygusal ve sosyal yönlü hisse senedine yatırım yapma davranışları arasında ($p_{0,014}<0,05$) anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 3.55. Finansal eğitim alma durumuna göre HSYD alt ölçeklere ilişkin grup istatistikleri

Değişken	HSYD Alt Başlık	Gruplar	Katılımcı Sayısı (N)	Ortalama	Standart Hata
Finansal Eğitim Alma	Güven Yönlü	Evet	13	3,76	0,77
		Hayır	156	3,20	0,80
	Duygusal ve Sosyal Yönlü	Evet	13	2,76	0,97
		Hayır	156	3,33	0,76

Tablo 3.55' de grup istatistikleri analizinden Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanlardan finansal eğitim alanların finansal eğitim almayanlara göre finansal yatırım araçlarında yatırım kararı vermede kendilerine daha fazla güvendikleri tespit edilmiştir.

Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanlardan finansal eğitim alanların finansal eğitim almayanlara göre finansal yatırım araçlarında yatırım kararı verirken duygularından ve sosyal çevresinde alınan yatırım kararlarından daha az etkilendiği tespit edilmiştir.

Tablo 3.56. Yatırımdan beklentiler durumuna göre varyansların homojenlik testi

Değişken	Levene İstatistiği	Serbestlik Derecesi 1	Serbestlik Derecesi 2	Anlamlılık Düzeyi	
Yatırımdan Beklentiler	HSYDD Ölçek Ort	1,748	3	165	0,159
	Güven Yönlü Ort	0,545	3	165	0,652
	Bilgi Yönlü Ort	0,679	3	165	0,566
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	0,192	3	165	0,902
	Risk Yönlü Ort	1,251	3	165	0,293

Tablo 3.56' ya göre Levene test istatistiği sonuçları değerlendirildiğinde Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların yatırımlarından beklentiler değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği ve alt ölçekleri açısından varyanslarının homojen dağıldığı görülmüştür.

Tablo 3.57. Yatırımdan beklentiler durumuna göre tek yönlü Anova testi

Değişken		Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi	Kareler Ortalaması	F İstatistiği	Anamlılık Düzeyi	
Yatırımdan Beklentiler	HSYDD Ölçek Ort	Gruplar Arası	0,369	3	0,123	0,514	0,673
		Grup İçi	39,468	165	0,239		
		Toplam	39,837	168			
	Güven Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,298	3	0,433	0,646	0,587
		Grup İçi	110,541	165	0,670		
		Toplam	111,838	168			
	Bilgi Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,332	3	0,444	0,642	0,589
		Grup İçi	114,179	165	0,692		
		Toplam	115,511	168			
	Duygusal ve Sosyal Yönlü Ort	Gruplar Arası	2,563	3	0,854	1,350	0,260
		Grup İçi	104,370	165	0,633		
		Toplam	106,932	168			
	Risk Yönlü Ort	Gruplar Arası	1,107	3	0,369	0,838	0,475
		Grup İçi	72,632	165	0,440		
		Toplam	73,739	168			

Tablo 3.57’ de homojen varyanslılık durumunda araştırmaya katılan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların yatırımlarından beklentiler değişkenine göre 0.05 anlamlılık seviyesinde HSYDD ölçeği açısından ve alt başlık ölçekleri açısından anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

3.7.3. Araştırmada kullanılan lojistik regresyon analizi yöntemi

Sosyoekonomik araştırmalarda sebep sonuç ilişkilerinin belirlenmesi amacıyla incelenen değişkenlerden bazıları olumlu-olumsuz, başarılı-başarısız, evet-hayır, memnun-memnun değil gibi iki düzeyli verilerden oluşmaktadır. Bağımlı değişken iki veya daha fazla kategorik veriden oluşuyorsa, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki sebep sonuç ilişkisinin test edilmesinde lojistik regresyon analizi önemli bir yere sahiptir. Lojistik regresyon analizinin amaçlarından biri sınıflandırma, diğeri bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki

ilişkiyi incelemektir. Lojistik regresyon analizinde bağımlı değişkeni kategorik veriler oluşturmakta ve ayrık değerler almaktadır. Lojistik regresyon modeli, zayıf bir ölçekle ölçülen değişkenler arasındaki ilişkinin şeklini ortaya koyan bir modeldir. Lojistik modellerde genel olarak sebep sonuç ilişkisinin meydana gelmesinin “1”, gerçekleşmemesinin “0” olarak kaydedildiği ikili yapı kullanılmaktadır. Bir başka ifadeyle lojistik fonksiyonun “0” ile “1” arasında bir varyasyon aralığına sahip olması, lojistik fonksiyonun seçilmesinin birinci önemli nedenidir. Lojistik modellerde bağımlı değişkenin iki düzey (0 ve 1 gibi) veya daha fazla ayrık değişken olması, uygunluğunun yanı sıra matematiksel esneklik ve yorum kolaylığı da sağlamaktadır (Agresti, 1996, s.103; Lemeshow ve Hosmer, 2000, s.2-3).

Lojistik regresyon analizinde bağımlı değişkenin kategori sayısına ve ölçeğine göre üç temel yöntem kullanılmaktadır. Bu yöntemler ikili (binary) lojistik regresyon analizi, sıralı (ordinal) lojistik regresyon analizi ve çoklu (multinomial) lojistik regresyon analizidir.

3.7.3.1. İkili (Binary) Lojistik Regresyon Analizi

İkili lojistik regresyon analizlerinde bağımlı değişkene ait iki kategori bulunmaktadır. İki kategorili bir bağımlı değişkenin ölçeği nominal veya ikili olmaktadır. Bir başka ifadeyle ikili lojistik regresyon analizi yapmak için bağımlı değişkenin iki kategorili (olumlu-olumsuz, başarılı-başarısız, evet-hayır gibi) bir yapıya sahip olması gerekmektedir. İkili (binary) lojistik regresyon modelinde bağımlı değişkenin yalnızca iki sonucu bulunmaktadır. Buna göre sebep sonuç ilişkisinin gerçekleşmesi “1”, gerçekleşmemesi “0” olarak kaydedilmektedir. İkili yapıda lojistik fonksiyonun “0” ile “1” arasında bir varyasyon aralığına sahip olması, lojistik fonksiyonun seçilmesinin birinci önemli nedenidir. “0” ile “1” arasındaki herhangi bir değer için oluşacak riski tahmin etmek için lojistik model kullanılmaktadır. Bir başka deyişle 1'in üzerinde veya 0'ın altında risk bulunmamaktadır. Analizde kullanılan bağımsız değişkenler bir veya daha fazla olabileceği gibi kategorik, nominal veya ikili ölçek olabilir (Özdamar, 2013, s.525).

3.7.3.2. Sıralı (Ordinal) Lojistik Regresyon Analizi

Sıralı lojistik regresyon analizinde bağımlı değişken üç ya da daha çok sıralı kategorili olmaktadır. Bağımlı değişkenin küçükten büyüğe doğru kategorileri (hafif-orta-ağır, olumsuz-olumlu-çok olumlu gibi) olabilmekte, bu kategoriler için kodlar oluşturulurken küçük olandan büyük olana (hafif: 0, orta: 1, şiddetli: 2 gibi) doğru sıralama yapılmaktadır. Sıralı bir lojistik regresyon modelinde, bağımsız değişkenler kategorik veya sürekli değişkenler olabilmektedir. Modele bir ortak değişken dahil edilmişse, ortak değişken sürekli (metrik) bir değişken olmalıdır. Sıralı lojistik regresyon analizinde maksimum olabilirlik yöntemi kullanılarak parametre tahminleri yapılmaktadır. Sıralı lojistik regresyon analizi, bağımlı değişken

kategorilerinin birbirine paralel olduğunu varsaymaktadır. Bağımlı değişkenin kategorilerinin birbirine paralel olması, parametrelerin her kategoride aynı olduğu anlamına gelmektedir (Akın ve Şentürk, 2012, s.185).

3.7.3.3. Çoklu (Multinomial) Lojistik Regresyon Analizi

Çoklu lojistik regresyon analizinde bağımlı değişkenin nominal bir ölçeğe (çalışanlar, öğrenciler, öğretim görevlileri, memurlar, mühendisler, bankalar gibi) ve en az üç kategoriye sahip olması gerekmektedir. Bağımlı değişkenin kategorileri kodlanırken kategorilerin bir sıra takip etmesi gerekmemektedir. Çoklu lojistik regresyonda bağımsız değişkenler sürekli veya kategorik değişkenler olabilir. Modele giren ortak değişkenler sürekli bir ölçek yapısına sahip olmalıdır. Kategorik değişkenlerde her kategori için ayrı ayrı tahmin yapılmaktadır (Karagöz, 2016, s.871).

3.7.4. Lojistik regresyon analizindeki değişkenlerin tanımı

Ankete katılan tüm katılımcıların cevaplarına göre oluşturulan lojistik regresyon modeli ve modelde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin tanımlamalarına aşağıda yer verilmiştir.

Bağımlı Değişken:

HSYYO (Hisse Senedine Yatırım Yapma Olasılığı): Hisse senedine yatırım yapan katılımcılar "1", hisse senedine yatırım yapmayan katılımcılar "0" olarak belirlenmiştir.

Bağımsız Değişkenler:

C (Cinsiyet): Kadın katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. Erkek (ER) katılımcılar "1", kadın katılımcılar "0" olarak kodlanmıştır.

Y (Yaş): 59-65 yaş grubundaki katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. (Y₁) 18-28 yaş grubundaki katılımcıları, (Y₂) 29-38 yaş grubundaki katılımcıları, (Y₃) 39-48 yaş grubundaki katılımcıları, (Y₄) 49-58 yaş grubundaki katılımcıları ifade etmektedir.

MD (Medeni durum): Bekar katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. Evli (EV) olan katılımcılar "1", bekar olan katılımcılar "0" olarak kodlanmıştır.

ED (Eğitim durumu): Lisansütü eğitim mezunu (yüksek lisans ve doktora) olan katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. (ED₁) İlkokul mezunu, ortaokul mezunu ve lise mezunu katılımcıları, (ED₂) önlisans mezunu katılımcıları, (ED₃) lisans mezunu katılımcıları ifade etmektedir. İlkokul mezunu, ortaokul mezunu ve lise mezunu katılımcı sayısı sırasıyla 1,3 ve16 olduğu için söz konusu üç düzey eğitim seviyesi daha etkin analiz sonuçları (modelde yer alan tüm bağımsız değişkenler açısından) elde edebilmek amacıyla birleştirilmiştir. Yine doktora mezunu katılımcı sayısı 1 kişi olduğu için yüksek lisans eğitim seviyesiyle doktora eğitim

seviyesi daha etkin analiz sonuçları (modelde yer alan tüm bağımsız değişkenler açısından) elde edebilmek amacıyla birleştirilmiştir.

G (Gelir): 19500 TL üstü gelire sahip katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. (G₁) 8500-11500 TL gelir düzeyindeki katılımcıları, (G₂) 11501-13500 TL gelir düzeyindeki katılımcıları, (G₃) 13501-16500 TL gelir düzeyindeki katılımcıları, (G₄) 16501-19500 TL gelir düzeyindeki katılımcıları ifade etmektedir. Referans grup belirlenirken katılımcı sayısının fazla sayıda olduğu yüksek gelir düzeyinin belirlenmesi amacıyla ankette yer alan 19501-22500 TL gelir düzeyi ile 22500 TL üstü gelir düzeyi birleştirilmiştir. Böylece daha etkin ve anlamlı analiz sonuçlarının (modelde yer alan tüm bağımsız değişkenler açısından) elde edilmesi sağlanmıştır.

ESO (Ev Sahibi Olma): Kiracı olan katılımcılar referans grup olarak belirlenmiştir. Ev sahibi (ES) olan katılımcılar "1", kiracı olan katılımcılar "0" olarak kodlanmıştır.

Çoklu kategorili değişkenler için en yüksek düzey kategoriler referans alınırken, cinsiyet değişkeninde hisse senedine erkeklere göre daha az yatırım yapan kadınlar referans alınmıştır.

İkili lojistik regresyon modeli aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

$$P_i(Y = 1 \setminus X_1, X_2, \dots, X_k) = F(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k) \quad (1)$$

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k)}}$$

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-Z_i}}$$

Yukarıda yer alan denklem (1)' deki eşitlik lojistik dağılım fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır. Z_i rankı -∞'dan +∞'a kadar olan aralıkta, P_i rankı ise 0 ile 1 arasında değerler almaktadır. Z_i (yani X_i) ile ilişkinin doğrusal olmadığı söylenebilir (Gujarati, 2009: 554). Logit modelin katsayıları en çok olabilirlik yöntemi ile tahmin edilmektedir. En çok olabilirlik tahmincisi tutarlıdır ve büyük örneklerde normal dağılmaktadır (Stock ve Watson, 2011: 398).

Logit modellerdeki katsayıların doğrudan bir yorumu yoktur. Bağımlı değişkenin var olma olasılığının nasıl etkilendiğini belirlemek, yalnızca bağımsız değişkenlerin işaretini gözlemleyerek mümkündür. Logit modellerindeki katsayıları anlamak için, bağımsız değişkenlerin ortalamasını alarak marjinal etkileri hesaplamak gerekir. Bunun için;

$$L_i = Z_i = b_0 + b_1 X_i \quad (2)$$

Denklem (2), tahmin edilmiş parametreler ve X_i'nin ortalama değeri \bar{x} kullanılarak tekrar yazıldığında;

$$Z_i = b_0 + b_1 \bar{x} \quad (3)$$

Elde edilir. Bu değer e^{-z} değeri hesaplanırken kullanılır. $p_i = \frac{1}{1+e^{-z_i}}$ eşitliğinde, P' nin Z' ye göre türevi alındığında;

$$f(Z) = \frac{dP}{dZ} = \frac{e^{-z}}{(1+e^{-z})^2} \quad (4)$$

Eşitliği elde edilir.

Elde edilen e^{-z} değeri Denklem (4)' de yerine yazıldığında, $f(Z)$ bulunur. Buradan $f(Z) * \beta_i$ değeri hesaplandığında elde edilen değer; X_i' deki 1 birimlik değişimin, bağımlı değişkenin 1 değerini alma olasılığı üzerindeki yüzde etkisini gösterecektir.

Aynı durumlar Probit tahminleri için de geçerli olup onlardan türetilen katsayıların doğrudan yorumlanamadığı benzer bir sorunu ortaya koymaktadır. Bağımlı değişkenin olasılığının nasıl değiştiğini anlamak için bağımsız değişkenlerin işaretlerini incelemek gerekir. Probit modellerinde katsayıları yorumlamak için, ortalama bağımsız değişkenler kullanılarak marjinal etkilerin hesaplanması gerekir.

Bu nedenle Probit analizinden elde edilecek katsayılar ve bağımsız değişkenin ortalama değeri kullanılarak Z_i değeri hesaplanır.

$$Z_i = b_0 + b_1 \bar{x} \quad (5)$$

Elde edilen bu Z_i değeri, denklem (6)' da yerine yazılır:

$$f(Z) = \frac{1}{\sqrt{2\pi\sigma}} e^{-\frac{z^2}{2}} \quad (6)$$

Buradan $f(Z) * \beta_i$ değeri hesaplandığında; X_i' deki 1 birimlik değişimin, bağımlı değişkenin 1 değerini alma olasılığı üzerindeki yüzde etkisi ortaya çıkacaktır. Logit ve Probit analizlerinde katsayılar birbirine yakın çıkmasa bile marjinal etkilerden elde edilen veriler birbirine yakın çıkacaktır (Uslu, 2019, s.168-169).

Denklem 1'deki lojistik regresyon modeli, analizde kullanılan değişkenler temelinde oluşturulan aşağıda Denklem 7'deki gibi ifade edilmektedir:

$$Y_i = \beta X + u_i \quad (7)$$

Y_i = Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı

$$\beta X = \beta_0 + \beta_1 ER + \beta_2 G_1 + \beta_3 G_2 + \beta_4 G_3 + \beta_5 G_4 + \beta_6 Y_1 + \beta_7 Y_2 + \beta_8 Y_3 + \beta_9 Y_4 + \beta_{10} ED_1 + \beta_{11} ED_2 + \beta_{12} ED_3 + \beta_{13} ES + \beta_{14} EV$$

u_i = Hata terimi

i = i.'nci kamu çalışanı

3.7.5. Lojistik regresyon analizi bulguları

Denklem 7' de verilen lojistik regresyon modeli temelinde analizde kullanılan değişkenler ve parametrelere göre Denklem 8 düzenlenmiştir. Lojistik regresyon analiz bulguları Stata 16.0 paket programı kullanılarak elde edilmiştir.

$$HSYYO = \beta_0 + \beta_1 ER + \beta_2 G_1 + \beta_3 G_2 + \beta_4 G_3 + \beta_5 G_4 + \beta_6 Y_1 + \beta_7 Y_2 + \beta_8 Y_3 + \beta_9 Y_4 + \beta_{10} ED_1 + \beta_{11} ED_2 + \beta_{12} ED_3 + \beta_{13} ES + \beta_{14} EV \quad (8)$$

Denklem 2'de $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$: Lojistik regresyon katsayıları, HSYYO: Hisse senedine yatırım yapma olasılığı, ER: Erkek, G_1 : 8500-11500 TL gelir düzeyindeki katılımcılar, G_2 : 11501-13500 TL gelir düzeyindeki katılımcılar, G_3 : 13501-16500 TL gelir düzeyindeki katılımcılar, G_4 : 16501-19500 TL gelir düzeyindeki katılımcılar, Y_1 : 18-28 yaş grubundaki katılımcılar, Y_2 : 29-38 yaş grubundaki katılımcılar, Y_3 : 39-48 yaş grubundaki katılımcılar, Y_4 : 49-58 yaş grubundaki katılımcılar, ED_1 : İlkokul mezunu, ortaokul mezunu ve lise mezunu katılımcılar, ED_2 : Önlisans mezunu katılımcılar, ED_3 : Lisans mezunu katılımcılar, ES: Ev sahibi, EV: Evli olarak belirlenmiştir.

Tablo 3.58. Tüm katılımcıların sosyoekonomik ve demografik özellikleri

Cinsiyet	Erkek	321	Eğitim Durumu	İlkokul	1	
	Kadın	230		Ortaokul	3	
Yaş	18-28	15		Lise	16	
	29-38	123		Önlisans	23	
	39-48	235		Lisans	435	
	49-58	148		Yüksek Lisans	72	
	58-65	30		Doktora	1	
Eve Sahip Olma Durumu	Kendisinin	451		Gelir Durumu	8500-11500	19
		11501-13500			46	
	Kira	100			13501-16500	151
		16501-19500	188			
Medeni Durum	Evli	483	19501-22500		105	
		Bekar	68		22500 TL Üstü	42

Yukarıda Tablo 3.58’de görüldüğü üzere, Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan 551 katılımcının sosyoekonomik ve demografik özellikleri incelendiğinde; erkeklerin, evli olanların, lisans ve yüksek lisans mezunu olanların, kendine ait evi olanların, 39-58 yaş aralığına sahip katılımcıların ve 16501 TL - 22500 TL aralığında gelire sahip katılımcıların çoğunluğu oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 3.59. Tanımlayıcı istatistikler

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Sapma
HSYYO	551	0.3067151	0.4615491
ER	551	0.5825771	0.493582
G ₁	551	0.0344828	0.1826314
G ₂	551	0.0834846	0.2768646
G ₃	551	0.2740472	0.4464382
G ₄	551	0.3411978	0.4745425
Y ₁	551	0.0272232	0.1628812
Y ₂	551	0.2232305	0.41679
Y ₃	551	0.4264973	0.4950172
Y ₄	551	0.2686025	0.4436354
ED ₁	551	0.0362976	0.1871997
ED ₂	551	0.0417423	0.2001814
ED ₃	551	0.7894737	0.4080529
ES	551	0.8185118	0.3857724
EV	551	0.876588	0.3292084

Analizde yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait gözlem sayısı, ortalama ve standart sapmayı içeren tanımlayıcı istatistiklere yukarıda Tablo 3.59’ da yer verilmiştir. Tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde değişkenlerin standart sapma değerleri arasında farklılıkların belirgin olmadığı, buna göre verilerin ortalamaya yaklaşan dağılım gösterdiği belirlenmiştir.

Tablo 3.60. HSYYO lojistik regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken: Hisse senedine yatırım yapma olasılığı (HSYYO)			
Gözlem sayısı: 551			
LR test: 61.85 (0.0000)			
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar ve P Olasılık Değeri	Marjinal Etkiler ve P Olasılık Değeri	Odds Oranı
C (Referans: Kadın)			
ER <i>Erkek</i>	1.225507 (0.000)	0.2488682 (0.000)	3.405892
G (Referans: 19500TL Üzeri Gelir)			
G₁ 8500-11500 TL	-0.2682452 (0.048)	-0.0544736 (0.048)	0.7647202
G₂ 11501-13500 TL	-1.009669 (0.031)	-0.2050373 (0.031)	0.3643395
G₃ 13501-16500 TL	-0.8250874 (0.004)	-0.1675536 (0.004)	0.4381967
G₄ 16501-19500 TL	-0.4788164 (0.046)	-0.097235 (0.046)	0.6195162
Y (Referans: 59-65 Yaş Grubu)			
Y₁ 18-28 yaş grubu	0.6528575 (0.457)	0.1325782 (0.457)	1.921022
Y₂ 29-38 yaş grubu	1.033789 (0.050)	0.2099354 (0.050)	2.811699
Y₃ 39-48 yaş grubu	0.8567511 (0.080)	0.1739836 (0.080)	2.355495
Y₄ 49-58 yaş grubu	0.7250803 (0.136)	0.1472448 (0.136)	2.064897
ED (Referans: Lisansüstü Eğitim Mezunları)			
ED₁	-0.7869612 (0.267)	-0.1598112 (0.267)	0.455226

İlkokul-Ortaokul-Lise Mezunlu			
ED₂ Önlisans Mezunlu	-0.8134025 (0.185)	-0.1651807 (0.185)	0.443347
ED₃ Lisans Mezunlu	-0.4384886 (0.125)	-0.0890455 (0.125)	0.6450105
ESO (Referans: Kiracı)			
ES Ev Sahibi	-0.2619528 (0.332)	-0.0531957 (0.331)	0.7695473
MD (Referans: Bekar)			
EV Evli	-0.020269 (0.949)	-0.0041161 (0.949)	0.9799351
Tablodaki parantez içerisindeki değerler olasılık değerlerini göstermektedir.			

Yukarıda Tablo 3.60' da lojistik regresyon analizi sonuçlarına göre kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı cinsiyet temelinde değerlendirildiğinde erkeklerin katsayısının 0.01 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif olduğu, kadınlara göre erkeklerin hisse senedine yatırım yapma olasılığının yüzde 0.25 oranında arttığı belirlenmiştir. Odds oranına göre kadınlara nazaran erkekler hisse senedine yatırım yapma olasılığını 3.40 oranında artırmakta, bir başka ifadeyle erkeklerin kadınlara karşın hisse senedine yatırım yapma olasılığına önemli etkisi bulunmaktadır.

Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı gelir düzeyi temelinde değerlendirildiğinde 8500-11500 TL, 11501-13500 TL, 13501-16500 TL ve 16501-19500 TL gelir düzeylerine yönelik katsayıların 0.01 ve 0.05 düzeyinde negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür. 19500 TL üzeri referans gruba göre hisse senedine yatırım yapma olasılığını 8500-11500 TL gelir düzeyi yüzde 0.05 oranında, 11501-13500 TL gelir düzeyi yüzde 0.20 oranında, 13501-16500 TL gelir düzeyi yüzde 0.17 oranında 16501-19500 TL gelir düzeyi ise yüzde 0.10 oranında azaltmaktadır. 19500 TL üzeri gelir düzeyi referans grubuna göre daha düşük gelir düzeylerinde kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığının azaldığı söylenebilir.

Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı yaş grupları temelinde değerlendirildiğinde 59-65 referans yaş grubuna göre 18-28, 39-48 (0.10 düzeyinde kısmen anlamlıdır) ve 49-58 yaş gruplarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına 0.05 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır. Sadece 29-38 yaş grubunun katsayısının

0.05 düzeyinde pozitif yönde istatistiksel olarak anlamlı olduğu belirlenmiştir. 59-65 referans yaş grubuna göre 29-38 yaş grubunun hisse senedine yatırım yapma olasılığını yüzde 0.21 oranında artırdığı tespit edilmiştir. Odds oranı, 59-65 yaş grubu kamu çalışanlarına göre 29-38 yaş grubu kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığını 2.81 oranında artırdığı, bir başka ifadeyle 29-38 yaş grubunun hisse senedine yatırım yapma olasılığına önemli etkisi olduğunu göstermektedir.

Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı eğitim durumu temelinde değerlendirildiğinde tüm eğitim seviyelerinin katsayılarının 0.05 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı belirlenmiştir. Lisansüstü (yüksek lisans ve dooktora) eğitim seviyesi referans grubuna göre diğer tüm eğitim seviyelerinin kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına 0.05 düzeyinde anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı ev sahibi olma temelinde değerlendirildiğinde ev sahibi değişkeninin katsayısının 0.05 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür. Kiracı olma referans alındığında ev sahibi olmanın kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına 0.05 düzeyinde anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığı medeni durum temelinde değerlendirildiğinde evlilerin katsayısının 0.05 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür. Bekar olma referans alındığında evli olmanın kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına 0.05 düzeyinde anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Lojistik regresyon analiz sonuçlarına göre kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığına referans gruplara göre erkek çalışanlar ve 29-38 yaş grubundaki çalışanların pozitif yönde etkisi bulunmaktayken, yüksek referans gelir düzeyi grubuna göre düşük gelir düzeylerinin negatif yönde etkisi bulunmaktadır. Anket verileri kategorik olarak incelendiğinde erkeklerin kadınlara göre hisse senedine daha fazla yatırım yaptığı dikkate alındığında analiz sonuçlarının (erkek çalışanlardaki artışın hisse senedine yatırım yapma olasılığını arttırdığı yönündeki sonucun) beklentilere uygun olduğu kabul edilebilir. Yine anket verilerine göre %23,3 oranındaki katılımcının tasarruf yapamaması nedeniyle hisse senedine yatırım yapmadığı göz önüne alındığında reel gelir düzeyi düşüklüğü nedeniyle kamu çalışanlarının çok fazla tasarruf yapamadıkları düşünülebilir. Bu durumda referans gelir düzeyine göre (19500 TL üzeri) daha düşük olan diğer gelir düzeylerindeki kamu çalışanlarının hisse senedine yatırım yapma olasılığının azalabileceği kabul edilebilir.

SONUÇ

Çalışmada Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan çalışanların tasarruflarını değerlendirme davranışında bulunup bulunmadığı, tasarruflarını değerlendiren çalışanların hisse senedini tercih edip etmedikleri, tasarruflarını değerlendirirken hisse senedi tercih eden çalışanların hisse senedi tercihlerine hangi faktörlerin (sosyoekonomik, psikolojik ve demografik faktörler) ne yönde etkili olduğu davranışsal eğilimler kapsamında araştırılmıştır. Araştırma anketi, %95 güven aralığı ve %5 örneklem hatası esasına göre tesadüfi örnekleme metodu ile Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapan 551 kamu çalışanına uygulanmıştır. 382 katılımcı anketin birinci bölümünü cevaplandırmış, hisse senedine yatırım yapmadıklarını ve nedenini belirterek anketi sonlandırmıştır. Hisse senedine yatırım yapan 169 katılımcı anketin ikinci ve üçüncü bölümlerini cevaplandırmıştır. Anket verileri SPSS 27.0 paket programı kullanılarak analiz edilmiştir.

Araştırma sonuçlarına göre anket katılımcılarının %41,7'si kadın, %58,3'ü erkektir. Katılımcıların %30,7'si hisse senedine yatırım yapmış, %69,3'ü hisse senedine yatırım yapmamıştır. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların %49,7'i erkek, %50,3'ü kadındır. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların %42,9'u 39-48 yaş aralığında, %87,4' ü evli, %80,4'ü lisans mezunu, %90,8' i öğretmen, %65,2'si 135001-19500 TL gelire sahip, %81,7'si ev sahibidir. Hisse senedine yatırım yapmayan katılımcıların %53,1'i yeterli bilgiye sahip olmadığından yatırım yapmadığını belirtmiştir. Hisse senedine yatırım yapan katılımcıların %77,5'i erkek, %22,5'i kadın, %42'si 39-48 yaş aralığında, %88,2' si evli, %75,7'si lisans mezunu, %94,7' si öğretmen, %63,9' u 16501-22500 TL gelire sahip, %82,2' si ev sahibi, %66,8'i 0-5 yıl aralığında sermaye piyasalarına yatırım yapmakta %63,9' u 0-90000 TL arasında portföy büyüklüğüne sahip, %92,3'ü finansal eğitim almamış, %63,9' u enflasyon üstü getiri beklentisine sahiptir. Anket katılımcılarının en fazla yatırım yaptığı finansal yatırım aracı %41,7 ile altın, en az yatırım yaptığı finansal yatırım aracı ise %0,2 ile hazine bonosudur.

Araştırmada sosyoekonomik ve demografik değişkenlere göre katılımcıların hisse senedine yatırım yapma durumlarında farklılık olup olmadığı güven, bilgi, duygusal ve sosyal, risk yönlü davranışsal eğilimler çerçevesinde ölçülmüştür. Cinsiyete göre duygusal ve sosyal yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu farklılık temelinde kadın katılımcıların erkek katılımcılara göre yatırım kararlarında duygularından ve sosyal çevrelerinden daha fazla etkilendikleri tespit edilmiştir. Öğretmen katılımcıların görev yaptıkları eğitim kademelerine göre duygusal ve sosyal yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu kapsamda anaokulunda görev yapan öğretmenlerin lisede görev yapan öğretmenlere göre, ilkokulda görev yapan öğretmenlerin ise ortaokul ve lisede görev yapan öğretmenlere göre yatırımlarında daha duygusal davrandıkları ve sosyal çevrelerinden daha fazla etkilendikleri tespit edilmiştir. Katılımcıların aylık gelir durumlarına göre kendine güven

yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu çerçevede 8500-11500 TL gelire sahip katılımcıların 11501-13500 TL gelire sahip katılımcılara, 13501-16500 TL gelire sahip katılımcılara, 16501-19500 TL gelire sahip katılımcılara ve 22500 TL üstü gelire sahip katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında kendilerine olan güvenlerinin daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Katılımcıların ev sahibi olma durumuna göre kendine güven yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Ev sahibi katılımcılara göre ev sahibi olmayan katılımcıların hisse senedine yatırımlarında kendilerine olan güvenlerinin daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Katılımcıların sermaye piyasalarında yatırım yapma sürelerine göre kendine güven yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu kapsamda 25 yıl ve üstünde sermaye piyasalarına yatırım yapan katılımcıların 25 yıldan az sürede sermaye piyasalarına yatırım yapan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında kendilerine daha fazla güvendiği tespit edilmiştir. Katılımcıların portföy büyüklüğüne göre bilgi yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu çerçevede 500.001-1.000.000 TL arası portföy büyüklüğüne sahip katılımcıların 1.000.000 TL üstü ve 500.000 TL den daha az portföy büyüklüğüne sahip katılımcılardan hisse senedine yatırımlarında, yatırım yapacakları hisse senedi hakkında daha fazla bilgiye sahip oldukları tespit edilmiştir. Katılımcıların finansal eğitim durumlarına göre kendine güven yönlü ve duygusal ve sosyal yönlü davranışsal eğilimlerle hisse senedine yatırım yapma durumlarında anlamlı bir farklılık görülmüştür. Bu durumda finansal eğitim alan katılımcıların finansal eğitim almayan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında kendilerine olan güvenlerinin daha fazla olduğu, finansal eğitim alan katılımcıların finansal eğitim almayan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında duygularından ve sosyal çevresindeki yatırım kararlarından daha az etkilendiği tespit edilmiştir.

Araştırma bulgularına göre Milli Eğitim Bakanlığına bağlı Çorum ilinde görev yapanların hisse senedine yatırım yaparken rasyonel davranmayarak davranışsal eğilimler gösterdikleri tespit edilmiştir. Kamu çalışanlarının finansal yatırım araçlarından hisse senedine yönelik bilgi eksiklikleri, hisse senedine yatırım yapma kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bilgi eksikliği nedeniyle hisse senedine yatırım yapamayan katılımcılar % 53,1 oranındayken, % 23,3 oranında tasarruf yapamadığından ve % 23,6 oranında riskli bulunduğundan hisse senedine yatırım yapamayan katılımcılar da bulunmaktadır. Kadın katılımcıların erkek katılımcılara göre yatırım kararlarında duygularından ve sosyal çevrelerinden daha fazla etkilenmelerinin katılımcılar arasında finansal eğitim alan kadınların olmamasından kaynaklandığı düşünülebilir. Finansal eğitim alan katılımcıların finansal eğitim almayan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında duygularından ve sosyal çevresindeki yatırım kararlarından daha az etkilendiği kapsamında katılımcılar arasında finansal eğitim alan erkeklerin 13 kişi olması, finansal eğitim alan kadınların ise hiç olmaması dikkate alındığında bu yönde bir sonuca ulaşılması beklenmektedir. 8500-11500 TL gelir düzeyindeki katılımcılar ile ev sahibi

olmayan katılımcıların hisse senedine yatırımlarında kendilerine olan güvenlerinin daha fazla olması, katılımcıların kendilerine güven yönlü hisse senedine yatırımlarında gelir düzeyindeki artışın ve mal varlığı olmasının çok fazla etkisi olmadığını göstermektedir. 25 yıl ve üstünde sermaye piyasalarına yatırım yapan katılımcıların 25 yıldan az sürede sermaye piyasalarına yatırım yapan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında kendilerine daha fazla güvenmesi, deneyim ve hisse senedine yapma sayısının katılımcıların kendine güvenmelerinde etkili faktör olduğunu göstermektedir. 500.001-1.000.000 TL arası portföy büyüklüğüne sahip katılımcıların 1.000.000 TL üstü ve 500.000 TL den daha az portföy büyüklüğüne sahip katılımcılardan hisse senedine yatırımlarında, yatırım yapacakları hisse senedi hakkında daha fazla bilgiye sahip olmaları, katılımcıların hisse senedine yönelik bilgilerinin fazla olması durumunda katılımcıların portföylerinin büyük olacağına bir göstergesi olabilecektir. 1.000.000 TL üstü portföye sahip katılımcıların hisse senedine yönelik bilgilerinin 500.001-1.000.000 TL arası portföy büyüklüğüne sahip katılımcılardan az olması noktasında, portföy büyüklüğü çok yüksek seviyelerde olan katılımcıların farklı hisse senetlerine yatırım yapma olasılığı arttığı için hisse senedine yönelik çok fazla bilgi edinmeden risk olarak yatırım yapabilecekleri düşünülebilir. Finansal eğitim alan katılımcıların finansal eğitim almayan katılımcılara göre hisse senedine yatırımlarında kendilerine olan güvenlerinin daha fazla olduğu, duygularından ve sosyal çevresindeki yatırım kararlarından daha az etkilendikleri yönünde ulaşılan sonuçlar, finansal eğitimin bilgi seviyesini arttırarak bu yönde sonuçlara neden olabileceğini düşündürmektedir.

Toplumun geleceğini şekillendirmede önemli role sahip öğretmenlerin finansal yatırım araçları hakkında bilgi edinmeleri ve bu yönde finansal eğitim almaları ve almış oldukları finansal eğitimleri toplumun geleceği olan öğrencilere aktarmaları önem arz etmektedir. Bu durumda literatürde davranışsal finans eğilimlerinin örgüt çalışanlarının yatırım kararlarında etkilerinin araştırıldığı çalışmaların yer alması önem kazanmaktadır. Ayrıca öğrencilere yönelik finansal okuryazarlıkla ilgili derslerin ortaöğretim seviyesinde verilmesi yönünde politikalar uygulanabilir. Ortaöğretim seviyesinde alınan bir finansal eğitim, yükseköğretim seviyesinde alınacak olan finansal eğitimin temelini oluşturacaktır.

Lojistik regresyon analizi sonuçlarına göre ise hisse senedine yatırım yapma olasılığına cinsiyet, gelir düzeyi ve 29-38 yaş grubunun istatistiksel olarak anlamlı etkisi olduğu; 29-38 yaş grubu dışındaki yaş grupları, eğitim durumu, medeni durum ve ev sahibi olmanın istatistiksel olarak anlamlı etkisi olmadığı görülmüştür. Analizde erkek ve 29-38 yaş grubundaki katılımcı sayısı ile gelir düzeyindeki artışın katılımcıların hisse senedine yatırım yapma olasılığını arttırdığı sonucu, erkeklerin kadınlardan belirgin farkla hisse senedine daha fazla yatırım yaptığı ve %23,3 oranındaki katılımcının tasarruf yapamaması nedeniyle hisse senedine yatırım yapmadığı göz önüne alındığında beklenen bir sonuçtur. Analiz sonuçları temelinde yatırım araçlarından hisse senedine yapılan yatırımın düşük düzeyde olmasında kadınların hisse senedine fazla yatırım yapmamasının ve reel gelir düzeyi düşüklüğü nedeniyle kamu çalışanlarının çok fazla tasarruf yapamamalarının etkisi olduğu kabul edilebilir. Bu

durumda nominal gelir düzeyindeki artış ya da enflasyon oranındaki düşüş sonucu reel gelirde artış oluşturulabilecek politikaların uygulanmasının hisse senedine yapılan yatırımlarda artış oluşturacağı kabul edilebilir. 29-38 yaş grubundaki katılımcıların referans grubu olan 59-65 yaş grubuna göre daha genç olması, gençlerde hisse senedine yatırım yapma olasılığının yaşça büyük olanlara göre daha fazla olabileceğini düşündürmektedir. Bu durumda 18-28 yaş grubundaki katılımcılar 29-38 yaş grubundaki katılımcılardan daha genç olmalarına rağmen, yaş grupları içerisinde en düşük orana sahip olmaları nedeniyle analiz sonuçlarına etkilerinin çok yüksek oranda olmayabileceği düşünülebilir. Ayrıca hisse senedine yapılan yatırımın artışında finansal eğitimin önemli rolü olacağı düşünülmektedir. Finansal eğitim kamu çalışanlarının hisse senedine yönelik bilgi düzeyini artıracığından kendine güven yönlü davranışsal eğilimlere dayalı hisse senedi yatırımlarını da artıracaktır. Kamu çalışanlarının hisse senedine yönelik edindiği bilgi seviyesi arttıkça risk alabilme oranları da artabilecek, çevrelerinden etkilenerek sezgilere dayalı alacağı kararlar azalacaktır.

Bölge ekonomisi açısından değerlendirildiğinde tasarrufların yüksek olması ve yatırıma dönüşmesi bölgesel kalkınmanın sağlanması açısından arzu edilen bir durumdur. Bu nedenle bireylerin tasarruf yapabilmesi ve yaptığı tasarrufları değerlendirmesi yatırımların gerçekleşebilmesi için gereklilik arz etmektedir. Bireyler tasarrufların değerlendirirken genellikle finansal yatırım araçlarından döviz, altın, vadeli mevduat hesabı gibi araçları tercih ettikleri, hisse senedini çok fazla tercih etmedikleri söylenebilir. Tasarruflarını değerlendiren birey finansal yatırım araçları tercihlerinden getiri sağladığında hem kendi kazanacak hem de o tasarrufların kullanılarak ekonomide yatırıma dönüşebilmesine imkan sağlamış olacaktır. Söz konusu tasarruflar bölgede yapılacak yatırımlara finansman sağlayabilecektir. Böylece ekonomik anlamda döngü sağlanacaktır. Bu durumda bireysel refahın yüksek olması, toplumsal refahı etkileyebilecektir.

Konuyla ilgili çalışmalar değerlendirildiğinde farklı sektörlerde çalışanlar için hisse senedine yapılan yatırımlar davranışsal finans kapsamında araştırılmıştır. Ancak Milli Eğitim Bakanlığına bağlı çalışanların hisse senedi tercihlerini etkileyen faktörlerin araştırıldığı ve lojistik regresyon analizi yönteminin kullanıldığı çalışmalara rastlanmamıştır. Bu yönleriyle çalışmanın yazına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Abul, S. J. (2019). Factors Influencing Individual -Investor Behaviour: Evidence From The Kuwait Stock Exchange. *Asian Social Science*, 15(3), 27-34.
- Agresti, A. (1996). *An Introduction to Categorical Data Analysis*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Aiello, S. And Chieffe, N. (1999). International Index Funds and The Investment Portfolio. *Financial Services Review*, 8(1), 27-35.
- Akdağ, G. (2018). *TR 81 Düzey 2 Bölgesindeki (Bartın, Karabük, Zonguldak) Bireysel Yatırımcıların Finansal Okuryazarlığı ve Bireyleri Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörler*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Bartın: Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akdeniz, Ş. ve Turan, İ. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Alma Düzeyine Etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13 (2), 1016-1032.
- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*, İstanbul: Avcıol Basım Yayım.
- Akın, H. B. ve Şentürk, E. (2012). Bireylerin Mutluluk Düzeylerinin Ordinal Lojistik Regresyon Analizi ile İncelenmesi. *Öneri Dergisi*, 10(37), 183-193.
- Akın, I. (2017). Davranışsal Finans Açısından Yatırımcıların Kararlarının İncelenmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 3(15), 11-21.
- Akman, C. (2001). *Bireysel Yatırımcının Rehberi*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Alada, A. D. (2000). *İktisat Felsefesi ve Belirsizlik*. İstanbul: Bağlam Yayıncılık.
- Alalwani, M. ve Dayı, F. (2019). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 8 (4) , 3289-3313.
- Altay, E. (2008). Sermaye Piyasasında Sürü Davranışı: İMKB'de Piyasa Yönünde Sürü Davranışının Analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 2(1), 27-58.
- Anthony, R. N. (1960). The trouble with profit maximization. *Harvard Business Review*, 38(6), 126-134.
- Apak, S. ve Demirel, E. (2009). *Finansal Yönetim: Sermaye Piyasaları*. İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- Aras, G. ve Müslümov, A. (2003). *Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü: OECD Ülkeleri ve Türkiye*. İstanbul: Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği.
- Ardıç, O. (2005). *Bireysel Emeklilik Sistemi ve Vergilendirilmesi: Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog*. İstanbul: Süryay Sürekli Yayınları.
- Aşıkoğlu, R. (1983). *Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Ortamında Tahvilleri Değerleme*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Atak, O. ve Kutukız, D. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin, Bireysel Yatırımcıların Yatırım Tercihlerine ve Yatırımlarda Yararlandıkları Bilgi Kaynaklarına Göre Karşılaştırılması: Muğla İlindeki Turizm İşletme Yöneticileri Üzerinde Bir Uygulama. *Turizm Akademik Dergisi*, 8 (1), 231-248.
- Ateş A. (2007). *Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2016). Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.

- Ayrancı, E. A. (2020). Bireylerin Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Yaklaşımıyla İncelenmesi: Akademisyenlere Yönelik Değerlendirme. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 13-29.
- Bailey, R. E. (2005). *The Economics of Financial Markets*. Cambridge University Press.
- Baker, H. K. and Nofsinger, J. R. (2002). Psychological Biases of Investors. *Financial Services Review*, 1(1), 97-116.
- Baker, M. and Wurgler, J. (2013). Do Strict Capital Requirements Raise The Cost of Capital?. Banking Regulation and The Low Risk Anomaly (No. w19018). *National Bureau of Economic Research*.
- Barak, O. (2008). İMKB'de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1), 207-229.
- Barber, B. M., & Odean, T. (1999). The Courage of Misguided Convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 41-55.
- Barber, B. M., Odean, T. and Zhu, N. (2008). Do Retail Trades Move Markets?. *The Review of Financial Studies*, 22(1), 151-186.
- Barberis, N., Shleifer, A. and Vishny, R. (1998). A Model of Investor Sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307-343.
- Bayrakdaroğlu, A. ve Ezgi, K. (2018). Farklı Demografik Profillerdeki Kadınların Yatırım Kararlarına İlişkin Finansal Risk Algılarının İncelenmesi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(3), 705-724.
- Bekçioğlu, S. (1983). *Menkul Kıymet Analizleri ve Türkiye'deki Uygulama*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi İşletme Fakültesi.
- Bernstein W. (2019). *Yatırımın Dört Temel Taşı*. Çev. Domaniç, N. ve Avhan N. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Bektur, Ç. ve Atasaygın, S. (2017, Ekim). Hisse Senedi Yatırım Kararlarının Aşırı Güven ve Temsili Yatırımcı Kapsamında Değerlendirilmesi Üzerine. *In ICPESS (International Congress on Politic, Economic and Social Studies)* (No. 3).
- Bilgin, Ş. (2018). *Rasyonel Olmayan Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: TR-63 Bölgesinde Bireysel Yatırımcılar Üzerinde Ankete Dayalı Bir Değerlendirme*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Osmaniye: Korkut Ata Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bloom, N. (2014). Fluctuations in Uncertainty. *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 153-176.
- Boda, J. R. and Sunitha, G. (2018). Investor's Psychology in Investment Decision Making: A Behavioral Finance Approach. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 119(7), 1253-1261.
- Bodie, Z., Kane, A., and Marcus, A. J. (2018). *Yatırımların Temelleri*. Çev. Demir, S. (Dokuzuncu Baskı). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Böyükaslan, A. (2012). *Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Afyon: Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Büyüköztürk, Ş., Kılıç-Çakmak, E., Akgün, Ö., Karadeniz, Ş., & Demirel, F. (2008). *Bilimsel Araştırma Yöntemleri*. Ankara: Pegem Akademi Yayınları
- Brennan, M. J., Li, F. and Torous, W. N. (2005). Dollar Cost Averaging. *Review of Finance*, 9(4), 509-535.
- Camerer, C. (1999). Behavioral Economics: Reunifying Psychology and Economics. *Proceedings of The National Academy of Sciences*, 96(19), 10575-10577.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2021). *Finansal Yönetim: Temel Konular*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Civan, M. (2010). *Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi*. Bursa: Ekin Yayınevi.

- Collu, D. A. (2018). Hisse Senedi Seçim Kararı Vermede Etkili Olan Bireysel Yatırımcı Davranışları: BIST Örneği. *Business and Economics Research Journal*, 9(3), 559-578.
- Coşkun, S. (2016). Üniversite Öğrencilerinin Finansal Davranış ve Tutumlarının Belirlenmesi: Finansal Okuryazarlık Algıları Üzerine Bir Araştırma. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(7), 2247-2258.
- Çam, A.V. ve Barut, A. (2015). Finansal Okuryazarlık Düzeyi ve Davranışları: Gümüşhane Üniversitesi Önlisans Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma. *Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi*, 4(7), 63-72.
- Cao, M. M., Nguyen, N. T., and Tran, T. T. (2021). Behavioral Factors on Individual Investors Decision Making and Investment Performance: A Survey From the Vietnam Stock Market. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 845-853.
- Çetiner, M., Gökçek, H. A. ve Gölbaşı, B. T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.
- Çıldık, B. (2020). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Davranış Biçimlerini Etkilemesi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Cihangir, M., Şak, N. ve Bilgin, Ş. (2016). Bireysel Yatırımcı Demografileri: Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70), 129-142.
- Dalğar, H. (2006). *Türk Finansal Piyasalarında Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. and Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology and Security Market Under and Overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- Davis, E. P. (1996). The Role of Institutional Investors in The Evolution of Financial Structure and Behaviour. *The Future of The Financial System*, 33, 49-99.
- De Bondt, W. F. and Thaler, R. (1985). Does The Stock Market Overreact?. *The Journal of Finance*, 40(3), 793-805.
- Demir, Y., Akçakanat, T. ve Songur, A. (2011). Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(1), 117 - 145.
- Demireli, E. (2007). Finansal Yatırım ve Kararlarında Risk Unsuru ve Riske Maruz Değer, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9 (1),122-134.
- Devenow, A. and Welch, I. (1996). Rational Herding in Financial Economics. *European Economic Review*, 3(40), 604.
- Dizdarlar, H. I. ve Şener, O. (2016). An İmplementation on Risk Taking Behavior of Investors. *International Journal of Social Sciences and Education Research*, 2(3), 801-814.
- Doğukanlı, H. ve Ergün, A. G. B. (2011). Davranışsal Finans Etkin Piyasalara Karşı: Aşırı Tepki Hipotezinin İMKB'de Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1), 321-336.
- Döm, S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi*. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Droms, W. G., Hatch, C. D. and Carlson, K. (2018). Effects of Market Returns and Market Volatility on Investor Risk Tolerance. *Journal of Financial Services Marketing*, 23, 77-90.
- Ece, S. (2017). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Davranışlarına Yönelik Bir Araştırma. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(53), 494-501.
- Eğilmez, M. ve Özkal, S. (2008). *Küresel Finans Krizi: Piyasa Sisteminin Eleştirisi*. İstanbul Remzi Kitabevi.

- Elmas, B. (2010). *Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri: Bireysel Yatırımcıya Yönelik Bir Araştırma*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ertan, Y. (2007). *Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi'nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Fabozzi, F. J. (2005). *Fixed Income Mathematics: Analytical and Statistical Analysis*. Burr Ridge: Irwin Professional Publishing.
- Fabozzi, F. J. and Markowitz, H. M. (2011). *Allocation, Valuation, Portfolio Construction and Strategies*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Faerber, E. (2006). *All About Investing: The Easy Way to Get Started*. New York: McGraw-Hill.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Field, A. (2009) *Discovering Statistics Using SPSS*. London: Sage Publications Ltd.
- Fogel, S. O. C. and Berry, T. (2010). The Disposition Effect and Individual Investor Decisions: The Roles of Regret and Counterfactual Alternatives. *In Handbook of Behavioral Finance*. Edward Elgar Publishing.
- Gazel, S. (2014). *Davranışsal Finans Psikolojik Eşik ve Önyargılar*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Genç, M. (2019). Sakarya İli Çalışan Kesimin Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 5 (1), 49-59.
- Gujarati, D.N. (2009). *Temel Ekonometri*. Çev. Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen. İstanbul: Literatür Yayınları.
- Güleç, M. (2019). *Bireylerin Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörleri: Banka Hisse Senetleri Fiyat Değişimi Üzerine Bir Çalışma*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gümüş, F. B., Koç, M. ve Agalarova, M. (2013). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(6), 71-93.
- Hamurcu, Ç. ve Aslanoğlu, S. (2016). Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerinde Davranışsal Finans Eğilimlerinin Etkileri: Ölçek Çalışması. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(7), 30-53.
- Hamurcu, Ç. (2015). *Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Kırıkkale: Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Hayes, A. (2022. Temmuz). What Does Finance Mean? Its History, Types and Importance Explained. <https://www.investopedia.com/terms/f/finance.asp>
- Hayta, A. A. (2008). Ailelerin Tasarruf ve Yatırım Eğilimlerinin İncelenmesi. *Kastamonu Eğitim Dergisi*, 16(2), 345-358.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and Asset Pricing. *The Journal of Finance*, 56(4), 1533-1597.
- Hong, H. and Stein, J.C. (1999). A Unified Theory of Underreaction, Momentum Trading and Overreaction in Asset Markets. *The Journal of Finance*, 6(1999), 2143-2184.
- Hwang, S. and Salmon, M. (2004). Market stress and herding. *Journal of Empirical Finance*, 11(4), 585-616.
- Indabha, N. A. A. (2021). *Libya'daki Yatırımcıların Risk Alma Düzeyinin İncelenmesi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kastamonu: Kastamonu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- İnneci, A. (2013). Bireysel Emeklilik Sisteminde Yapılan Yeni Düzenlemeler ve Değerlendirilmesi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(1), 105-120.
- İpeksümer, Y. G. (2009). *Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Kullandıkları Yöntemler Aydın İl Merkezindeki Yatırımcılar Üzerine Bir Araştırma*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Jain, C. and Mandot, N. (2012). Impact of Demographic Factors on Investment Decision of Investors in Rajasthan, *International Refereed Research Journal*, 3(2), 81-92.
- Jegadeesh, N. and Titman, S. (1995). Overreaction, Delayed Reaction and Contrarian Profits. *The Review of Financial Studies*, 8(4), 973-993.
- Kahneman, D. (2017). *Hızlı ve Yavaş Düşünme*. Çev. Filiz ve Osman Ç. Deniztekin. İstanbul: Varlık Yayınevi.
- Kahneman, D. and Riepe, W. (1998). Aspects of Investor Psychology: Beliefs, Preferences, and Biases Investment Advisors Should Know About. *The Journal of Portfolio Management*, 24(4), 52-65.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Kandır, S. (2006). *Yatırımcı Duyarlılığının İMKB Sektör Getirileri Üzerindeki Etkisi*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Karabıyık, L. E. ve Anbar, A. (2018). *Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Karagöz, Y. (2016). *SPSS 23 ve AMOS 23 Uygulamalı İstatistiksel Analizler*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Karaşin, A.G. (1989). *Sermaye Piyasası Analizleri*. Ankara: SPK Yayınları.
- Karavardar, A. ve Şahintürk, Y. (2020). Öğrencilerin Yatırım Davranışlarını Etkileyen Duygusal ve Psikolojik Faktörler: Giresun Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü Öğrencileri Üzerine Bir İnceleme. *Turkish Studies-Economics, Finance, Politics*, 15(1), 687-704.
- Kardiyen, A. G. F. (2008). Portföy Optimizasyonunda Ortalama Mutlak Sapma Modeli ve Markowitz Modelinin Kullanımı Ve İMKB Verilerine Uygulanması. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 335-350.
- Keler, Ş. A. (2008). Portföy Yönetiminde Yeni Açılımlar ve Dinamik Portföy Yönetimi Olarak Hedge Fon Yönetimi, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Kendirli, S. ve Kaya, A. (2016). Davranışsal Finans Yaklaşımı İle Çorum Ve Yozgat İllerindeki Yatırımcıların Karşılaştırması. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(2), 225-254.
- Kılıç, U. H. (2012). *KOBİ Sahipleri ve Finansçı Olmayanlar İçin Finans*. Ankara: Sinemis Yayınevi.
- Kıyılar, M. ve Akkaya, M. (2016). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2022). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Kuzniak, S., Rabbani, A., Heo, W., Ruiz-Menjivar, J., & Grable, J. E. (2015). The Grable and Lytton Risk Tolerance Scale: a 15 Year Retrospective. *Financial Services Review*, 24(2), 177-193.
- Küçük, A. (2014). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 6(11), 104-122.
- Küden, M. (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Langer, E. J. and Roth, J. (1975). Heads I Win, Tails It's Chance: The Illusion of Control As A Function of The Sequence of Outcomes in A Purely Chance Task. *Journal of Personality and Social Psychology*, 32(6): 951-955.

Lemeshow, S. and Hosmer, D. (2000). *Applied Logistic Regression (Wiley Series in Probability and Statistics)*. New Jersey: Wiley-Interscience.

Luong, L.P. and Thu Ha, D.T. (2011) *Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision-Making and Performance. A Survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange* (Unpublished M.Sc. Thesis). Umea School of Business.

Matthews, W. J. (2010). The Gambler's Fallacy in Retrospect: A Supplementary Comment on Oppenheimer and Monin. *Judgment and Decision Making*, 5(2), 133.

Merikas, A. A., Merikas, A. G., Vozikis, G. S. and Prasad, D. (2004). Economic Factors and Individual Investor Behavior: The Case of the Greek Stock Exchange. *Journal of Applied Business Research*, 20(4), 93-98.

Montier, J. and Strategy, G. E. (2002). *Applied Behavioural Finance: Insights Into Irrational Minds and Market*. New Jersey: John Wiley and Sons.

Moyer, R. C., McGuigan, J. R., ve Rao, R. P. (2014). *Contemporary Financial Management*. Boston: Cengage Learning.

Nofsinger, J. R. (2001). The Impact of Public Information on Investors. *Journal of Banking & Finance*, 25(7), 1339-1366.

Nofsinger, J. (2011). *The Psychology of Investing*, Oxfordshire: Routledge.

Özaltın, S., Ersoy, E., ve Bekçi, İ. (2015). Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), 397-411.

Özcan, H. (2011). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir: Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özdamar, K. (2013). *Paket Programlar ile İstatistiksel Veri Analizi*. Eskişehir: Nisan Kitapevi.

Özen, A. (2004). Yürekten Bağlılık: Nereye Kadar?. *Başkent Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Eleştirel - Yaratıcı Düşünme ve Davranış Araştırmaları Laboratuvarı Dergisi*, 16, 27-44.

Özer, A. ve Korkulutaş, D. (2018). Yatırımcıların Duygusal ve Bilişsel Eğilimlerinin Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(18), 391-420.

Öztopçu, D. ve Aytekin, S. (2017). Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Balıkesir İlinde Bir Uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (61), 456-476.

Parameswaran, S. K. (2022). *Fundamentals of Financial Instruments: An Introduction to Stocks, Bonds, Foreign Exchange and Derivatives*. New Jersey: John Wiley and Sons.

Perold, A. F. and Sharpe, W. F. (1988). Dynamic Strategies For Asset Allocation. *Financial Analysts Journal*, 44(1), 16-27.

Phan, K. C. and Zhou, J. (2014). Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study of The Vietnamese Stock Market. *American Journal of Business and Management*, 3(2), 77-94.

Plous, S. (1993). *The Psychology of Judgment and Decision Making*. New York: Mcgraw-Hill.

Pompian, M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account For Investor Biases*. New Jersey: John Wiley and Sons.

- Prast, H. (2004). Investor Psychology. A Behavioral Explanation of Six Finance Puzzle. *Research Series Supervision*, 12, 3-24.
- Rana, S. B. (2019). Factors Affecting Individual Investors Stock Investment Decision in Nepal. *Tribhuvan University Journal*, 33(2), 103-124.
- Ray, S. (2013). Causal Nexus Between Gold Price Movement and Stock Market: Evidence From Indian Stock Market. *Econometrics*, 1(1), 12-19.
- Reilly, F. K. and Brown, K. C. (2011). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Boston: Cengage Learning.
- Ricciardi, V. (2005). A Research Starting Point For The New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance. Available at SSRN 685685.
- Roll, R. and Ross, S. A. (1995). The Arbitrage Pricing Theory Approach to Strategic Portfolio Planning. *Financial Analysts Journal*, 51(1), 122-131.
- Ross, S. A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341-360.
- Roszbach, P. (2001). Behavioral Finance: Eine Alternative Zur Vorherrschenden Kapitalmarkttheorie?. *Arbeitsberichte der Hochschule für Bankwirtschaft*, No:31.
- Russo, J. E. and Schoemaker, P. J. (1992). Managing Overconfidence. *Sloan Management Review*, 33(2), 7-17.
- Sancaktar, C. (2006). *Sermaye Piyasasının Gelişiminde Kurumsal Yatırımcıların Önemi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Saraç, M. ve Kahyaoğlu, M. B. (2011). Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 5(2), 135-157.
- Sariaslan, H. ve Cengiz, E. (2008). *Finansal Yönetim: Kavramlar, Kurumlar ve İlkeler*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Sayılgan, G. (2010). *İşletme Finansmanı*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Sayırlı Ö., Ertuğrul M. ve Ulutekin, M. (2012). *Menkul Kıymet Yatırımları*. TC. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2539, Eskişehir: Açıköğretim Fakültesi Yayınları 1510.
- Sayın, C. ve Çakan, S. (2014). International Stock Investment Portfolio Management Strategies for Emerging Markets. *Economic Behavior, Game Theory and Technology in Emerging Markets*. IGI Global. 368-384.
- Sefil, S. ve Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(19), 247-268.
- Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, (2011, Ekim). İstanbul: Renk Matbaacılık.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2013). Pay Tebliği (VII-128.1). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130622-8.htm> adresinden 2 Mayıs 2023 tarihinde alınmıştır.
- Sewell, M. (2000). *Behavioral Finance*. London: University College.
- Shefrin, H. (2002). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*. Oxford University Press on Demand.
- Shiller, R. J. (1999). Human Behavior and The Efficiency of The Financial System. *Handbook of Macroeconomics*, 1, 1305-1340.

- Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioural Finance*. Oup Oxford.
- Singh, S. (2016). The Role of Behavioral Finance in Modern Age Investment. *Pacific Business Review International*, 1(1), 234-240.
- Stock, J.H. and Watson. W. M. (2011), *Ekonometriye Giriş*. Çev. Bedriye Saraçoğlu. Ankara: Efil Yayınları.
- Stowe, J. D., Robinson, T. R., Pinto, J. E. and McLeavey, D. W. (2002). *Analysis of Equity Investments: Valuation*. Baltimore: United Book Press Inc.
- Tabachnick, B. G. & Fidell, L. S. (2013). *Using Multivariate Statistics*. USA: Pearson Education Limited.
- Taner, B. ve Akkaya, G. C. (2005). Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27, 47-54.
- Tekbaş, M. Ş., Seval, B., Köse, A., Kıyılar, M. ve Sarıkovanlık, V. (2015). *Finansal Yönetim ve Mali Analiz*. İstanbul: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL) Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları.
- Thakur, M. (n.d.). Active vs passive investing. Alınma Tarihi: 20 Nisan 2023. <https://www.educba.com/active-vs-passive-investing/>
- Thaler, R. (1985). Mental Accounting and Consumer Choice. *Marketing Science*, 4(3), 199-214.
- Timmermann, A. (2018). Forecasting Methods in Finance. *Annual Review of Financial Economics*, 10, 449-479.
- Topalhan, T. (2010). Türkiye’de Altıncı Yılında Bireysel Emeklilik Sistemi ve Uygulama Sonuçları. *Kamu İş*, 11(2), 165-210.
- Trive Yatırım Menkul Değerler, (n.d.). Borsa yatırım stratejileri. Alınma Tarihi: 20 Nisan 2023. <https://www.trive.com.tr/blog/borsa-yatirim-stratejileri>
- Tufan, C. ve Sarıççek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15 (2), 159-182.
- Tufan, E. (2006). *Davranışsal Finans*. Ankara: Orion Yayınevi.
- Tuna, A. ve Kıymık, H. (2020). Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Kültürün Etkisi: Isparta Ve Burdur İllerinde Bir Uygulama. *İnternatinol Journal of Business, Economics and Management Perspectives*, 4(2), 136-152.
- Türkiye İstatistik Kurumu (2023). Finansal Yatırım Araçları Reel Getiri Oranları. <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Finansal-Yatirim-Araclarinin-Reel-Getiri-Oranlari-Aralik-2022-49511> adresinden 20 Ocak 2023 tarihinde alınmıştır.
- Türk Ticaret Kanunu (2011). <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.6102.pdf> adresinden 2 Mayıs 2023 tarihinde alınmıştır.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in Judgments Reveal Some Heuristics of Thinking Under Uncertainty. *Science*, 185(4157), 1124-1131.
- Uludağ, İ. ve Arıcan, E. (2001). *Finansal Hizmetler Ekonomisi: Piyasalar-Kurumlar-Araçlar*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Uslu, H. (2019). Logit-Probit Modeli Yardımıyla Türkiye’de Cari Açık Kaynaklı Kriz Riskini Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 5(2), 153-178.
- Uslu, H., Bekçi, İ. ve Eroğlu, A. H. (2002). Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (19) , 135-150.
- Usta, Ö. ve Demireli, E. (2010). Risk Bileşenleri Analizi: İMKB’de Bir Uygulama, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(12), 25-36.

- Uyanık, A. (1997). *Finansal Ürünlerin Vergilendirme ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi*. Ankara: SPK Yayınları.
- Ülkü, N. (2001). Finanstta Davranış Teorileri ve İMKB'nin Dezenflasyon Programının Başlangıcında Fiyat Davranışı. *İMKB Dergisi*, 5(17), 101-132.
- Vaidyanathan, R. (1995). Capital Asset Pricing Model: The Indian Context. *The ICFAI Journal of Applied Finance*, 1(2), 221-224.
- Vitt, L. A., Reichbach, G. M., Kent, J. L. and Siegenthaler J. K. (2005). *Goodbye to Complacency: Financial Literacy Education in The Us. 2000- 2005*, Middleburg: Insitute for Socio Financial Studies.
- Yalçınar, K. (2012). *Uluslararası Finansman*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yaşar, O. (2016). *Davranışsal Karar Verme, Düşünme, Problem Çözme*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yiğiter, Ş. Y. ve Akkaynak, B. (2017). Modern Portföy Teorisi: Alternatif Yatırım Araçları İle Bir Uygulama. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(2), 285-300.
- Yürekli, A. ve Yılmaz, H. (2021). Bireysel Yatırımcıların Finansal Davranış Eğilimleri ve Bu Eğilimlere Etki Eden Faktörler. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23 (1), 1-21.
- Zuchel, H. (2001). What Drives the Disposition Effect?. *University of Mannheim Working Paper*, 2, 1-18.
- Wahla, K. U. R., Akhtar, H. and Shah, S. Z. A. (2019). Framing Effect and Financial Wellbeing: Role of Investment Behaviors as Mediator. *Review of Economics and Development Studies*, 5(2), 343-354.
- Waweru, N. M., Munyoki, E. and Uliana, E. (2008). The Effects of Behavioural Factors in Investment Decision-Making: A Survey of Institutional Investors Operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 1(1), 24-41.

EKLER



EK-1. Araştırma İzni



T.C.
ÇORUM VALİLİĞİ
İl Millî Eğitim Müdürlüğü

Sayı : E-43436584-
Konu : Araştırma İzni
(Resul ŞEN)

<>

VALİLİK MAKAMINA

- İlgi : a) Millî Eğitim Bakanlığının (Yenilik ve Eğitim Teknolojileri Genel Müdürlüğü) 21.01.2020 tarihli ve 81576613-10.06.02-E.1563890 sayılı yazısı. (Genelge 2020/2)
b) Valilik Makamının 29.09.2022 tarihli ve E-43436584-605.99-59291787 sayılı olur'u
c) Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İnsan Kaynakları Ana Bilim Dalı 10.10.2022 tarihli ve E-45161535-044-2200072934 sayılı yazısı

Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İnsan Kaynakları Ana Bilim Dalı tezli yüksek lisans programı 200121002 numaralı öğrencisi Resul ŞEN' in "Millî Eğitim Bakanlığına Bağlı Çalışanların Tasarruflarını Değerlendirme Davranışları Kapsamında Hisse Senedi Tercihlerini Etkileyen Faktörler: Çorum İli için Bir Araştırma" konulu tez çalışmasını Çorum İl Millî Eğitim Müdürlüğüne bağlı okullarda yöneticilere, öğretmenlere ve diğer personellere uygulamak istemektedir.

Söz konusu çalışma ilgi (b) Valilik Makamının olurlarında görevli komisyon üyelerince değerlendirilmiş olup, çalışmanın yapılması uygun görülmüştür.

Yapılacak olan çalışmanın; Türkiye Cumhuriyeti Anayasası, Millî Eğitim Temel Kanunu ile Türk Millî Eğitiminin genel amaçlarına uygun olarak yürürlükte olan tüm yasal düzenlemelerde belirtilen hüküm, esas ve amaçlara aykırılık teşkil etmeyecek şekilde, gönüllülük esası ve ekte gönderilen komisyon tutanağı içeriğinde belirtilen hususlar dahilinde yapılması Müdürlüğümüzce uygun görülmektedir.

Makamlarınızca da uygun görüldüğü takdirde olurlarınıza arz ederim.

Ahmet ÇAYLAK
Müdür a.
Şube Müdürü

OLUR

Abdullah KODEK
Vali a.
İl Millî Eğitim Müdürü

- Ek:
1-İlgi (a) Genelge (3 Sayfa)
2-İlgi (e) Yazı ve Diğer Dokümanlar (20 Sayfa)



EK-2. Etik Kurul Onayı



T.C.
HİTİT ÜNİVERSİTESİ
GİRİŞİMSSEL OLMAYAN ARAŞTIRMALAR ETİK KURULU

Sayı : 2022-88

08/04/2022

Konu: Başvuru Değerlendirme Sonucu

Sayın Dr. Öğr. Üyesi Özlem DÜNDAR

Etik Kurulumuza yapmış olduğunuz başvurunuzla ilgili kurul kararımız ve ilgili bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Bilgilerinize rica ederim.

Prof. Dr. Mehmet KUTLU
Başkan

Başvuru Numarası:	2022-58
Sorumlu Araştırmacı:	Dr. Öğr. Üyesi Özlem DÜNDAR
Araştırma Başlığı:	Milli Eğitim Bakanlığına Bağlı Çalışanların Tasarruflarını Değerlendirme Davranışları Kapsamında Hissce Senedi Tercihlerini Etkileyen Faktörler: Çorum İli İçin Bir Araştırma
Toplantı Tarihi:	30.04.2022
Karar Numarası:	2022-07

- Araştırma başvurunuz etik açıdan uygun bulunmuştur.
- Araştırmaya Kurum İzin/İzinleri alındıktan sonra başlanması uygun bulunmuştur.
- Başvurunun, ekte belirtilen düzeltmelerin yapılması halinde tekrar değerlendirilmesine karar verilmiştir.*
- Araştırma projesi etik açıdan uygun olmadığından başvurunun reddine karar verilmiştir.

EK-3. Anket Formu

MİLLİ EĞİTİM BAKANLIĞINA BAĞLI ÇALIŞANLARIN TASARRUPLARINI DEĞERLENDİRME DAVRANIŞLARI KAPSAMINDA HİSSE SENEDİ TERCİHLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER: ÇORUM İLİ İÇİN BİR ARAŞTIRMA ANKETİ

Değerli Katılımcı;

Bu araştırma Hitit Üniversitesi Lisans Üstü Eğitim Enstitüsü yüksek lisans tez çalışması için hazırlanmıştır. Araştırma gönüllülük esasına dayanmaktadır. Araştırma için katılımcılardan kimlik bilgileri istenmeyecek, anket sorularına verilen cevaplar sadece bilimsel araştırma amacı kapsamında kullanılacak ve üçüncü kişilerle paylaşılmayacaktır.

Değerli vaktinizi ayırıp anket sorularımıza cevaplayarak araştırmamıza katkı sağladığınız için teşekkür ederim.

Cinsiyetiniz

- Erkek
 Kadın

Yaşınız

- 18-28
 29-38
 39-48
 49-58
 59-65

Medeni Durumunuz

- Evli
 Bekar

Eğitim Durumunuz

- İlkokul
 Ortaokul
 Lise
 Önlisans
 Lisans
 Yüksek Lisans
 Doktora

Mesleğiniz

- Yardımcı Personel (İlzetli)
 Memur
 Öğretmen
 Anaokulu
 İlkokul
 Ortaokul
 Lise
 Şube Müdürü
 Maarif Müfettişi

Aylık Geliriniz

- 8500-11500 TL
- 11501-13500 TL
- 13501-16500 TL
- 16501-19500 TL
- 19501-22500 TL
- 22500 TL Üstü

Oturduğunuz Ev

- Kendinizin
- Kira

Aşağıdaki yatırım araçlarından hangilerini tercih ediyorsunuz? (Birden fazla seçim yapılabilir.)

- Hazine honosu
- Devlet - Özel tahvili
- Döviz
- Mevduat
- Hisse senedi
- Yatırım Fonu (A-B Tipi)
- Vadeli işlem sözleşmeleri
- Altın
- Repo
- Kripto para
- Diğer

Sermaye piyasası araçlarından hisse senedine yatırım yapıyor musunuz?

- Evet
- Hayır
 - Tasarruf yapamıyorum
 - Riskli buluyorum
 - Yeterli bilgiye sahip değilim

NOT: "Hisse senedine yatırım yapıyor musunuz?" sorusuna hayır cevabını veren katılımcılar isterlerse anketin geri kalan bölümlerini cevaplandırmayabilirler.

Kaç yıldır sermaye piyasalarında yatırım yapıyorsunuz?

- 0-1
- 2-5
- 6-10
- 11-17
- 18-25
- 25 yıl üstü

Portföyünüzün büyüklüğü ne kadardır?

- 1-30.000 TL
- 30.001-90.000 TL
- 90.001-150.000 TL
- 150.001-250.000 TL
- 250.001-500.000 TL
- 500.001-1.000.000 TL
- 1.000.000 TL üstü

Finans eğitimi aldınız mı?

- Evet
- Hayır

Yatırım yaparken beklentileriniz nelerdir?

- Yıllık vadeli mevduat faizi üstü getiri
- Enflasyon üstü getiri
- Kısa sürede yüksek getiri
- Anaparanın korunması

3. Bölüm

Aşağıdaki ifadelerden her birine katılma derecenizi en uygun seçeneği işaretleyerek belirtiniz.		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
Bireylerin Kendine Güven Yönlü Tasarruf Değerlendirme Davranışı						
S1	Hisse senedi alım satım kararlarımda piyasa deneyimlerime güvenirim.					
S2	Finansal bilgi ve becerilerimin piyasa performansımı olumlu yönde etkileyeceğine inanırım.					
S3	Gelecekte piyasada oluşabilecek fiyat değişikliklerini öngörmeye analitik yeteneğime güvenirim.					
Bireylerin Bilgi Düzeyi Yönlü Tasarruf Değerlendirme Davranışları						
S4	Hisse senedi almadan önce, hisse senedi piyasası ile ilgili bilgi sahibi olurum.					
S5	Hisse senedi alırken geçmiş fiyat performansını göz önünde bulundururum.					
S6	Uluslararası hisse senetlerini almak yerine ulusal hisse senetlerini almayı daha fazla bilgiye sahip olduğum için tercih ederim.					
Bireylerin Duygusal ve Sosyal Yönlü Tasarruf Değerlendirme Davranışı						
S7	Yakın çevre ve sosyal medya aracılığıyla gelen bilgileri hisse senedi alım satım kararlarımda referans kabul ederim.					
S8	Hisse senedi alım satım kararlarımda diğer yatırımcıların hisse senedi alım satım kararlarından etkilendirim.					
S9	Uluslararası hisse senetleri çok karlı olsa bile ulusal hisse senetlerini tercih ederim.					
Bireylerin Risk Alma Yönlü Tasarruf Değerlendirme Davranışı						
S10	Hisse senedi alım satım kararlarımda "%100 ihtimalle 3000 TL kazanç" elde etmek yerine "%80 ihtimalle 4000 TL kazanç" elde etmeyi tercih ederim.					
S11	Uzun vadede enflasyon üzerinde bir kazanç elde etmek hedefimdir.					
S12	Sermayemin mevcut değerini korumak yerine uzun vadede yüksek kazanç elde etmeyi tercih ederim.					
S13	Uzun vadede yüksek kazanç elde etmek için kısa vadede zarar etmeyi göze alırım.					
S14	Hisse senedi alım satım kararlarımdan kazanç elde ettiğim takdirde bir sonraki hisse senedi alım satım kararlarımda daha fazla risk alırım.					

