



T.C.
KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM
KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN
İNCELENMESİ: IRAK MENKUL KIYMETLER
BORSASI'NDA BİR UYGULAMA**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

MOHAMMED HAMID JEBUR AL ALWANI

DANIŞMAN

DR. ÖĞR. ÜYESİ FARUK DAYI

**T.C.
KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME BİLİM DALI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI
ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN İNCELENMESİ: İRAK MENKUL
KIYMETLER BORSASI'NDA BİR UYGULAMA**

Mohammed Hamid Jebur AL ALWANI

**Danışman
Jüri Üyesi
Jüri Üyesi**

**Dr. Öğr. Üyesi Faruk DAYI
Dr. Öğr. Üyesi Ertuğrul ÇAVDAR
Doç. Dr. Murat YILDIRIM**

KASTAMONU - 2019

TEZ ONAYI

Mohammed Hamid Jebur AL-ALWANI tarafından hazırlanan "**Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama**" adlı tez çalışması aşağıdaki jüri üyeleri önünde savunulmuş **ve oy birliği ile** Kastamonu Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı'nda **Yüksek Lisans Tezi** olarak kabul edilmiştir.

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Faruk DAYI
Kastamonu Üniversitesi

Jüri Üyesi

Dr. Öğr. Üyesi Ertuğrul ÇAVDAR
Kastamonu Üniversitesi

Jüri Üyesi

Doç. Dr. Murat Yıldırım
Karabük Üniversitesi

25/10/2019

Enstitü Müdürü

Doç. Dr. İbrahim YENEN

TAAHHÜTNAME

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 yaptığını bildirir ve taahhüt ederim.



İmza

Mohammed Hamid Jebur AL ALWANI

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN İNCELENMESİ: IRAK MENKUL KIYMETLER BORSASI'NDA BİR UYGULAMA

Mohammed AL ALWANI
Kastamonu Üniversitesi
Sosyal Bilimleri Enstitüsü
İşletme Ana Bilim Dalı

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Faruk DAYI

Günümüzün yoğun rekabet koşullarında, finansal kararlar hem kurumsal yatırımcılar hem de bireysel yatırımcılar için büyük önem taşımaktadır. Finans alanındaki son çalışmalar, insanların rasyonelliğine dayanan Geleneksel Finans Teorilerinin, finans alanında meydana gelen olayları açıklamakta yetersiz olduğunu göstermektedir. Davranışsal finans, bireylerin karar alma mekanizmalarının sosyal, bilişsel ve duygusal önyargılardan nasıl etkilendiğini ortaya koymaya çalışmaktadır. Davranışsal finans, insan psikolojisini dikkate alan ve geleneksel finans teorilerinin hesaba katamayacağı karar verme bileşenlerini işaret eden bir disiplin olarak doğmuştur. Bu çalışmanın amacı, bireysel yatırımların yatırım kararları üzerinde etkili olan faktörleri tespit etmektedir. Bu amaç doğrultusunda Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırımda bulunan bireysel yatırımcılar üzerinde bir anket uygulaması yapılmıştır. Anketten elde edilen veriler SPSS 22.0 programında frekans ve yüzde analizlerine tabi tutularak yorumlanmıştır. Analiz sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen risk, finansal kriz, finansal bilgi ve sürü psikolojisi gibi birçok faktörün olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Bireysel yatırımcılar, davranışsal faktörler, yatırım kararları, irak menkul kıymetler borsası.

2019, 83 Sayfa

ABSTRACT

MSc. Thesis

THE INFLUENCING FACTORS ON THE INVESTMENT DECISIONS OF INDIVIDUAL INVESTMENTS: AN EXAMPLE OF INVESTMENTS IN THE IRAQI STOCK EXCHANGE

Mohammed AL ALWANI
Kastamonu University
Institute for Social Sciences
Department of Business Management

Supervisor: Assist. Prof. Dr. Faruk DAYI

In today's intense competition, financial decisions are of great importance for both institutional investors and individual investors. Recent studies in finance show that Traditional Finance Theories, which are based on people's rationality, are insufficient to explain the events taking place in the field of finance. Behavioral finance tries to reveal how individuals' decision-making mechanisms are affected by social, cognitive and emotional prejudices. Behavioral finance was born as a discipline that takes into account human psychology and points to decision-making components that traditional finance theories cannot take into account. The aim of this study is to determine the factors that affect the investment decisions of individual investments. For this purpose, a survey was conducted on individual investors who invested in the Iraq Stock Exchange. The data obtained from the questionnaire were interpreted by using frequency and percentage analysis in SPSS 22.0 statistical program. As a result of the analysis, it was determined that there are many factors that affect the investment decisions of individual investors such as risk, financial crisis, financial information and herd psychology.

Key Words: Individual investors, behavioral factors, investment decisions, iraq stock exchange.

2019, 83 Pages

ÖNSÖZ

Tez hazırlama sürecinde her türlü soruma cevap veren, beni motive ederek cesaretlendiren, bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım kıymetli hocam Dr. Öğr. Üyesi Faruk DAYI 'ya teşekkür ederim. Ayrıca çalışma süresince bana desteklerini esirgemeyen, cesaret vererek sabır gösteren sevgili aileme ve arkadaşlarıma da teşekkür ederim.

Mohammed AL ALWANI
Kastamonu, Kasım 2019

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET	iv
ABSTRACT	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	ix
TABLolar DİZİNİ	x
1. GİRİŞ	1
2. DAVRANIŞSAL FİNANS HAKKINDA TEMEL KAVRAMLAR	3
2.1. Davranışsal Finansın Gelişimi	3
2.2. Davranışsal Finansın Tanımı ve Amaçları	5
2.3. Davranışsal Finansın Unsurları	8
2.3.1. Arbitrajın Sınırlılıkları.....	8
2.3.2. Bilişsel Psikolojinin Yükselişi	9
2.4. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dallarıyla İlişkisi	10
2.4.1. Sosyoloji.....	10
2.4.2. Psikoloji.....	12
2.4.3. Finans	13
2.5. Algılama Psikolojisi	14
2.5.1. Bilişsel Davranış	14
2.5.2. Aşırı Güven Davranışı.....	15
2.5.3. Mental Muhasebe	15
2.5.4. Çerçeveleme	15
2.5.5. Temsillilik	16
2.5.6. Muhafazakarlık.....	16
2.5.7. Huy (Tabiat) Etkisi.....	16
3. BİREYSEL YATIRIMCILARIN KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER	17
3.1. Bireysel Yatırımcılar	17
3.2. Bireysel Yatırımcıların Temel Özellikleri.....	21
3.3. Bireysel Yatırımcıların Demografik Faktörler	24
3.4. Bireysel Yatırımcıların Kararlarında Risk ve Önemi.....	25
4. LİTERATÜR TARAMASI	27

5. IRAK MENKUL KIYMETLER BORSASINDA YATIRIMCI DAVRANIŞLARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA.....	34
5.1. Amaç ve Önem.....	34
5.2. Irak Menkul Kıymetler Borsası.....	34
5.3. Veri Toplama Yöntemi ve Örneklem.....	37
5.4. Bulgular ve Yorum.....	37
5.4.1. Yatırımcıların Demografik Bulguları.....	38
5.4.2. Yatırımcıların Yatırım Eğilimlerine Yönelik Bulgular.....	42
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	66
KAYNAKLAR	69
EKLER.....	78
ÖZGEÇMİŞ.....	83

ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa
Şekil 2.1 Davranışsal Finans Disiplinler arası etkileşimi (Virigineni, 2017)	10
Şekil 5.1 Cinsiyet	40
Şekil 5.2 Yaş Aralığı.....	40
Şekil 5.3 İstihdam Durumu	41
Şekil 5.4 Ortalama Aylık Gelir (Dolar).....	Error! Bookmark not defined.
Şekil 5.5 Uzun Vadeli Yatırımların Oranı	43
Şekil 5.6 Kısa Vadeli Yatırımların Oranı (<1 yıl.)	43
Şekil 5.7 Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüşe Göre Değerlendirilmesi Cevabının Dağılımı	45
Şekil 5.8 Uzun Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı	46
Şekil 5.9 Özkaynaklardaki Artışlar ile Sorunun Cevabının Dağılımı.....	48
Şekil 5.10 Şirketlerden Gelen Duyurulara Verilen Tepkiyle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı	49
Şekil 5.11 2018 ve Mart 2019 Dönemi Borsa Değeri Hakkında Sorunun Cevaplarının Dağılımı	51
Şekil 5.12 Piyasanın Aşırı Değerlenmesiyle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	52
Şekil 5.13 2019 Mart Sonundan Sonraki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	53
Şekil 5.14 2019 Yılı Mart Ayı Sonrası Yatırımı Kararı İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	55
Şekil 5.15 Yatırımlarda Daha Az Başarılı Olmak İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	57
Şekil 5.16 Son İki Yıl İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	59
Şekil 5.17 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Artmasıyla İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı.....	60
Şekil 5.18 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi `nin Azalması İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı.....	62
Şekil 5.19 Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz.....	63
Şekil 5.20 Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi'nin Çıkmasıyla İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	65

TABLolar DİZİNİ

Sayfa

Tablo 5.1 Bireysel Yatırımcılarla İlgili Demografik Bulgular.....	38
Tablo 5.2 Yatırımların Kısa ve Uzun Vadeli Dağılımıyla ilgili Sorunun Cevabının Dağılımı	Error! Bookmark not defined.
Tablo 5.3 Kısa Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüşe Göre Değerlendirilmesi Cevabının Dağılımı.....	44
Tablo 5.4 Uzun Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı.....	45
Tablo 5.5 2018 Yılından 2019 yılı Mart Ayı Yatırım Stratejisi İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı.....	47
Tablo 5.6 Özkaynaklardaki Artışlar ile Sorunun Cevabının Dağılımı.....	47
Tablo 5.7 Şirketlerden Gelen Duyurulara Verilen Tepkiyle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı.....	48
Tablo 5.8 Yatırım Kararı Önceliği İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı.....	49
Tablo 5.9 2018 ve Mart 2019 Dönemi Yatırım Kararı Sorusunun Cevabının Dağılımı	50
Tablo 5.10 2018 ve Mart 2019 Dönemi Borsa Değeri Hakkında Sorunun Cevaplarının Dağılımı	51
Tablo 5.11 Piyasanın Aşırı Değerlenmesiyle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	52
Tablo 5.12 2019 Mart Sonundan Sonraki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	53
Tablo 5.13 2019 Yılı Mart Ayı Sonrası Yatırımı Kararı İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	54
Tablo 5.14 Mart 2019 Tarihinde Yaşanan Gerileme İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	56
Tablo 5.15 Yatırımlarda Daha Az Başarılı Olmak İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	56
Tablo 5.16 50 Dolara Alınan Hisse Senedi İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	58
Tablo 5.17 Son İki Yıl İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	58
Tablo 5.18 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Artmasıyla İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı.....	60
Tablo 5.19 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi `nin Azalması İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı.....	61
Tablo 5.20 "Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz?" Sorusunun Cevaplarının Dağılımı	62
Tablo 5.21 Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi'nin Çıkmasıyla İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı	64

1. GİRİŞ

Finans biliminde son yıllarda hızlı bir gelişme kaydeden “davranışsal finans”, sosyoloji ve psikoloji gibi insan odaklı bilim dalları ile finans biliminin harmanlanmasıyla oluşmaktadır. Günümüzde önem kazanan entellektüel sermaye kavramında insan faktörünü esas almaktadır. Davranışsal finans, yatırımcıların finansal kararlar almasında etkili olan psikolojik faktörleri açıklamayı amaçlamaktadır.

Davranışsal finans yatırımcılar finansal karar alırken hangi psikolojik faktörlerden etkilendiklerini açıklamaktadır. Yatırım kararlarının analiz edilmesine yardımcı olan davranışsal finans, finansal piyasaların en önemli aktörü olan insan boyutuyla ilgilenmektedir.

Geleneksel Finans Teorisi bireyin tamamen rasyonel davrandığını ifade ederken, davranışsal finans insana verdiği önemden dolayı insan doğasının duygusal ve içten yaklaşımını savunmaktadır. Yatırımcıların hem bilişsel hatalarını hem de sistematik hatalarını inceleyen davranışsal finans, finansal kararların insan psikolojisinden ne ölçüde etkilendiğini açıklamaktadır.

Finans, psikoloji, antropoloji, sosyoloji ve sosyal psikoloji ile ilişkilendirilen davranışsal finans, arbitraj ve bilişsel psikoloji olmak üzere iki yapı taşından oluşmaktadır.

Sermaye piyasasının tarafları arasında bulunan bireysel yatırımcılar, tasarruflarından meydana gelen portföylerini yöneterek, bir bakıma fonlarını yönetmektedir. Piyasadaki ağırlığı az olan bireysel yatırımcılar genelde irrasyonel işlemler yapmakta ve çoğunlukla içinde buldukları topluluğa ayak uydurmayı tercih etmektedir. Çünkü işlem yaptıkları piyasalarda risk ve işlem maliyetleri oldukça yüksektir. Farkında olmadan veya bazı olumsuz faktörler küçük tutarlarda yatırım yapan bireysel yatırımların yüksek risk almalarına neden olmaktadır. Bu durumda yatırımcıların kararları üzerindeki etkili olan faktörlerin incelenmesi gerekmektedir.

Yatırımcıların kişilik yapıları güven ve eylem düzeyinde incelendiğinde, maceracı yatırımcıların güvenlikli; muhafazakâr ve saygın yatırımcıların endişeli; bireysel ve

muhafazakâr yatırımcıların dikkatli ve maceracı ve saygın yatırımcıların ise duygusal yapıya sahip oldukları tespit edilmektedir. Bireysel yatırımcıların yatırım döngüleri dört bölümden oluşmaktadır. Bunlar birikim süresi, servet edinme süresi, harcama süresi ve ödül alma süresidir.

Yatırımcılar, likidite, yeniden yatırımın sürekliliği, fiyat istikrarı, anapara güvenliği, sermaye artışı, nakit geliri, gelirden büyüme ve enflasyona karşı korunabilirlik gibi faktörleri dikkate almak zorundadır.

Yatırımcıların yatırım yaparken sergiledikleri çeşitli eğilimler vardır. Bunlar genel olarak dört grupta incelenmektedir (Engin, 2004):

- Kendini kandırma eğilimi,
- Bilişsel eğilimler,
- Duygusal eğilimler ve
- Sosyal eğilimlerdir.

Kendini kandırma eğiliminde olanlar, aşırı güven ve aşırı iyimserlik, hataları yanlış beyan etme ve sonucu bildiğini gösterme eğiliminde olabilir. Bilişsel eğilimde temsil, ifade, olasılık yanlılığı, kumarbaz hatası, kaybetmekten kaçınma, ayrılma, elde tutma, doğrulama ve bilişsel çelişki şeklinde görülebilir. Duygusal eğilimler ise pişmanlıktan kaçınma, belirsizlikten kaçınma, hayal kırıklığından kaçınma ve kendi kendini kontrol etme eğilimleri şeklinde ortaya çıkmaktadır. Sosyal eğilimler ise sürü davranışı ve kademeli bilgi olarak iki farklı şekilde görülmektedir.

2. DAVRANIŞSAL FİNANS HAKKINDA TEMEL KAVRAMLAR

Bu kısımda ilk olarak davranışsal finansın gelişimi açıklanmaktadır. İkinci kısımda ise davranışsal finansın tanımı ve amaçlarına yer verilmektedir. Üçüncü kısımda davranışsal finansın unsurları açıklanmaktadır. Dördüncü ve son kısımda ise davranışsal finansın diğer bilim dallarıyla olan ilişkisine yer verilmektedir.

2.1.Davranışsal Finansın Gelişimi

Yatırımcıların kişisel özellikleri ve yatırım kavramlarında yanılığa düşmeleri, rasyonel yatırımların sonuçlarını doğrudan etkilemektedir. Bu durumda davranışsal finans açısından rasyonel davranmakta bazen yetersiz kalabilmektedir. Yatırımcının rasyonel davranması veya alınan yatırım kararlarında rasyonel bir davranış sergilemek yeterli gelmeyebilir.

Smith (2010), “Ahlaki Duygular Teorisi” adlı kitabında bireysel davranışların ekonomik gözlemlerin altında yatan bazı psikolojik temellere dayandığını belirtmektedir. Smith (2010) çalışmasında pek çok insan psikolojisi kavramından bahsederek, mevcut davranışsal ekonominin gelişmesinde katkı sağlamaktadır.

20. yüzyılın başlarında Psikoloji bilimi kademeli olarak ortaya çıktığında, o dönemin ekonomistleri arasında fikir farklılıklarının ortaya çıktığı görülmektedir. 1960'lı yıllarda Bilişsel Psikolojinin gelişmesiyle birlikte, finans alanında yaşanan ancak ekonomistler tarafından rasyonel olarak açıklanamayan anomaliler davranışsal finansın gelişimine büyük katkı sağladığı ifade edilmektedir.

Ekonomi ve finans teorisinde yatırımcılar, tüm bilgileri rasyonel ve doğru bir şekilde kullanarak yatırım kararını aldıkları savına dayanmaktadır. Tamamen psikolojiye dayanan davranışsal finasta, birçok deneysel vakada bireylerin irrasyonel davranış sergiledikleri ve karar verme hatalarını tekrarladıkları ifade edilmektedir. Yeni yatırım kararları alınırken hataların tekrarlanması davranış modellerinde rasyonel olmayan kararların yine alınabildiğini göstermektedir. Bu anlamda Kahneman ve Tversky'nin (2013) Beklenti Teorisi davranışsal finansa olan ilginin büyümesinde önemli bir rol üslenmektedir.

Kahneman ve Tversky (2013) tarafından ilk kez ortaya atılan beklenti teorisi, riskli koşullar altında karar vermenin tanımlayıcısı olarak nitelendirilebilecek bir karar verme ve analiz modelidir. Teori bireylerin risk koşulları altında nasıl karar verdiğini incelemektedir. Kahneman ve Tversky (2013) tarafından geliştirilen beklenti teorisi, beklenen fayda teorisine bir alternatiftir. Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi, beklenen fayda teorisinin aksine psikolojik faktörleri dikkate alan yeni bir model olarak düşünülebilir.

Psikoloji literatüründe ve teorisinde kabul edilen ve finansta yaygın olarak kullanılan beklenti teorisi, beklenen fayda teorisinin eksikliklerini ortaya çıkararak literatürde önemli bir konuna sahip olmuştur. Beklenen fayda teorisi, belirsizlik koşullarında rasyonel davranışlarla ilgilenen ve yatırımcıların rasyonel davrandıklarını varsayarak birçok finans teorisini etkileyen bir teoridir. Ekonomi kuramında da yeni bir alandır.

Yatırımcılar davranışsal finans konferanslarına katılarak fikir sahibi olabilmekte ve etkilenerek kararlarını revize edebilmektedir. Bununla birlikte davranışsal finans alanı yeni olduğu için, birçok meslek profesyonelinin portföyleri için pratik yaptıklarında çeşitli sorunlarla karşılaştığı da bilinmektedir. Yeni ve sürekli gelişen bir alan olan davranışsal finans, son zamanlarda yatırımcılar için ilgi odağı haline gelmektedir (Barberis, 2003).

Davranışsal finans, finans alanında ki uzmanlarca kabul görmektedir. Davranışsal finans aynı zamanda rasyonel yatırımcıların etkin piyasalardaki beklenen faydasını maksimize etme teorisinin geleneksel varsayımlarını bir kenara bırakarak yeni bir yaklaşım sunması açısından önem arz etmektedir.

Neoklasik teori bireyleri kendi çıkarlarını korumaya çalışan varlıklar olarak görmektedir. Gelirlerini, kârlarını ve faydalarını en üst düzeye çıkarmaya çalışan bireyler, kendi isteklerini yerine getirmek için rasyonel seçim yapmaktadır. Gerçekte ise yatırımcıların kararlarının pek de rasyonel olmadığı görülmektedir. Örneğin, evinizi temizleyen gelen bir temizlikçiye, evi temizlerken oluşacak bir kayıpta, zararın iki katını ödemesi konusunda teklif yaparak temizlik yapmasını istiyorsunuz. Temizlikçinin sizin talebinizi saygısızlık olarak algılaması muhtemeldir. Ancak

rasyonel seçim, bu tekliflerin fiyat, gelir kompozisyonu içinde değerlendirilmesi öngörmektedir. Bu nedenle, bazı faktörler insanların karar verirken rasyonellikten sapmalarına neden olabilmektedir. Rasyonel davranış modellerinde görülen ve yukarıda ifade edilen örneklerde olduğu üzere geleneksel finansın bunları açıklamada yetersiz kaldığı ve davranışsal finansın yeni bir finans alanını olarak ortaya çıkmasına neden olduğu görülmektedir.

2.2.Davranışsal Finansın Tanımı ve Amaçları

Davranışsal finans, finans teorileri içindeki psikolojik ve sosyolojik bulguları içermektedir. Rasyonel modelleri, yatırımcı davranışlarını ve piyasa anomalilerini açıklamak için davranışsal finansman modelleri geliştirilmektedir. Davranışsal finans piyasa oyuncularının irrasyonel davranışları ile piyasanın işleyişindeki sapmaları açıklamaktadır.

2001 yılında Amerika başta olmak üzere birçok ülkenin finans ve sermaye piyasalarında görülen çöküş, yatırımcıların piyasaların geleceğine duyduğu güveni sarsmıştır. Bunun gibi olumsuz gelişmeler, yatırımcıların bir felaketin iyi giden her şeyi takip edeceğine inanmalarını sağlamış, borsa hareketlerini ve yatırımcıların karar alma süreçlerini inceleyen alternatif yaklaşımlara ilgiyi artırmıştır. Geleneksel finansın aksine, yatırımcıların rasyonel karar almadıklarını, bu nedenle piyasa hareketlerinin her zaman rasyonel nedenlerle açıklanamayacağını gösterdiğinden, davranışsal finans önem kazanarak ilgi odağı olmuştur (Ritter, 2003).

Fama'nın (1991) savunduğu teorinin aksine, bilginin ve tam rekabetin olduğu piyasaların varlığı imkânsızdır. Davranışsal finansçılar, yatırımcıların tamamen rasyonel olmadıklarını ancak yatırımcıların tamamen rasyonel davranmadıkları da ifade edilmemektedir. Çünkü yatırımcıların bilgi yerine söylentiye göre yatırım yaptıkları bilinmektedir. Yatırımcılar genellikle finans uzmanlarının tavsiyelerine uydukları görülmektedir. Yatırımcılar portföylerini çeşitlendirmeden alım satım yaparak, olumsuz bir durumda portföylerinde değişiklik yapmıyor ve kazandıran hisse senetlerini satarak, kaybettikleri hisse senetlerini portföylerinde tuttukları görülmektedir.

Davranışsal finans; bilginin yatırımcıların davranışlarını nasıl etkilediğini ve ondan sapmasını ve piyasa oyuncularının yanlış davranışlarını açıklamaktadır. Davranışsal finans, psikoloji ve finans bilimlerinin karar verme olgusuyla birleşmesinden oluşmaktadır. Davranışsal finans teorisi, Psikoloji ve Sosyoloji bilimlerinin davranış ekonomisinin alt disiplini olan finansa aktarılmasıyla oluşan bir teori olduğu bilinmektedir.

Davranışsal finans, Von Neumann ve Morgenstern'in beklenen fayda teorisi ve finansal piyasalardaki arbitraj varsayımlarına dayanan daha dar modeller kullanılarak incelenmiştir. Davranışsal finans, yatırımcıların davranışlarını ve piyasalardaki psikolojik etkilerini incelemektedir. Davranışsal finans, bazı önyargıların neden ortaya çıktığını araştıran bir yaklaşımdır. Aynı zamanda, davranışsal finans, karar vericilerin sistematik hataları nasıl yaptıklarını araştırmaktadır (Fraggelli, 2006).

İnsanlar hayatlarını sürdürürken mekanik aletlerde olduğu gibi statik bir yaşam sergilememektedir. İnsanların kararlarını kendi inanç ve değerlerine göre almaktadır. İnsanlar fizyolojik ihtiyaçlardan açlık ve ürperti gibi fiziksel duyumlara ek olarak, aynı zamanda üzüntü, mutluluk ve zevk duygularına da sahiptirler. Pazarlama uzmanları, aç karnına alışveriş yapmamaları konusunda tüketicileri uyarırken, açlığın tüketim duygularını körükleyeceğini ve daha fazla gereksiz satın almalar yapılabileceğini ifade etmektedir (Baltussen, 2009).

Ekonomi bilimi, yatırımcıların rasyonel oldukları ve daima kendi çıkarlarına göre hareket ettikleri fikrine dayanmaktadır. Ancak, yatırımcılar diğer insanlar gibidir. İnsan doğası gereği çevresel koşullardan etkilenebilmektedir. Bununla birlikte, finans uzmanları yakın zamana kadar insanların kendilerine yükledikleri finansal zararları ihmal ettikleri görülmektedir. Davranışsal finansın ortaya çıkmasıyla birlikte, finansal zararlar dikkate alınmaya başlandığı görülmektedir.

Yatırımcı davranışının yatırım araçlarının fiyat işleyişini nasıl etkilediği ile ilgili davranışsal finans, geleneksel finansa karşı ortaya çıkan bir disiplindir. Davranışsal finans, temel olarak geleneksel finasta kullanılan rasyonel insan ve verimli piyasa konularına meydan okumaktadır. Geleneksel finansın ütopyacı şekilde savunduğu

rasyonel insan modelini eleştiren davranışsal finans göre, insanlar rasyonel kararların yanı sıra duygusal ve sosyal önyargılarla da hareket etmektedir.

Etkili piyasalar hipotezinde belirtilen rasyonellik iki anlama gelmekte, bunlar aşağıda verilmektedir (Ho, 2010):

1. Bayesian Kuralları'na göre yatırımcılar yeni bilgiler edindiklerinde inançlarını ve kararlarını yenilemektedirler.

2. Yatırımcılar seçimlerini beklenen fayda teorisine göre yapmaktadır.

Davranışsal finans piyasaların etkisiz olduğunu, aşırı ve düşük reaksiyon anomalilerinin buna kanıt olduğunu savunmaktadır. Etkin piyasalar hipotezini reddetmek için yapılan ilk ampirik çalışmalardan biri, Shiller (2003) tarafından yapılan çalışmadır. Bu çalışma hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmanın sadece yeni bilgilerle açıklanamayacağını ifade etmektedir.

De Bondt ve Thaler (1995) en kârlı ve en pahalı portföyleri yıllık verileri kullanarak oluşturmuştur. Portföy oluşturulduktan bir müddet sonra portföyün performansı incelenmiştir. Aslında önceki yıllarda oluşturulan portföyün en kârlı portföy olduğu ancak yanlış yatırım kararlarıyla en kaybettiren portföy olduğu ifade edilmektedir.

Davranışsal finans nedir sorusunun çok farklı cevaplarının olduğu literatürde görülmektedir. Davranışsal finans farklı tanımlarla açıklanabilir. Davranışsal finans, yatırımcıların sistematik yargısal ve zihinsel hatalarını açıklamaktadır. (Fromlet, 2001).

Geleneksel finans teorilerini uygulamak çok basittir. Ancak, son araştırmalarda, geleneksel finans modellerinin finansal piyasalarda olanları açıklamakta yetersiz kaldığı görülmektedir. Bilişsel psikoloji ile yatırımcıların davranışlarının incelenmesi de Davranışsal Finans olarak kabul edilmektedir.

2.3. Davranışsal Finansın Unsurları

Ritter'e (2003) göre davranışsal finansın temelinde iki önemli unsur vardır. Bunlar; "Arbitrajın Sınırlılıkları" ve "Bilişsel Psikolojinin Yükselişi" olup bu kısımda kısaca açıklanmaktadır.

2.3.1. Arbitrajın Sınırlılıkları

Arbitraj, iki piyasa arasındaki fiyat farklılıklarından yararlanmak ve bunları yüksek fiyatlarda satmak için menkul kıymet, kıymetli maden, para gibi değerlerin satın alınmasıdır. Arbitrajcılar, farklı piyasalarda oluşan farklı fiyatlar arasındaki farklardan kâr elde etmeye çalışan piyasadaki aktörlerdir. Arbitraj işlemleri, piyasalar arasındaki fiyat farklılıklarının azaltılmasına yardımcı olmaktadır (Gromb, 2010).

Finansal varlıkların değerlemeleri yapılmakta, bazen yanlış değerlemelerin yapıldığı durumlara da rastlanılmaktadır. Yanlış değerleme genellikle yatırımcılar için olumsuz bir durumla sonuçlanmaktadır. Yatırımcılar, piyasada fiili fiyatlar gerçekleştikten bir müddet sonra, başka bir ifadeyle değerlendirme kararından uzun bir süre sonra yanlış değerlendirme kararını anlamaktadır.

Shiller (2003), arbitraj işlemlerinin bazı pazarların etkinliğini arttırdığını ancak finansal piyasalar üzerinde bir etkisi olmadığını tespit etmiştir. Modern finanstaki iletişim olanaklarının gelişmesine paralel olarak arbitraj olanaklarının eskisine kıyasla azaldığı kabul edilmektedir. Finansal piyasalar arasında fiyat farkları olduğu anda, bu farklar hemen ilgili pazarın aktörleri tarafından öğrenilmekte ve hemen işlem yapılmaktadır. Ayrıca kullanılmayan varlıkların elden çıkarılması da arbitraj sınırlamasına bir örnek olarak verilebilir.

Alış ve satışa dayalı alım satım opsiyonlarında, arbitraj olanağı çok sınırlıdır. Yatırımcının alım satım verilerine dayanarak kısa vadeli bir varlığa yatırım yapması ve yatırımcının kısa vadede satmasına izin verilmemesi durumunda, arbitraj oluşmamaktadır.

Arbitrajın sınırlarını açıklamak için pek çok rasyonel model geliştirilmiştir. Yatırım ufku, bir malın nihai değerine ulaşmak için geçen süreden daha kısa ise, ciddi yanlış fiyatlandırmaların arbitraj ile ortadan kaldırılması gerekmektedir. Ayrıca, yanlış fiyatlandırma alım satıma ek risk oluşturmakta, söylenti ile de alım satım riski üretilebilmektedir. Yatırımcılar söylentiye dikkate alır riske katlanırsa, rasyonel yatırımcıların kazandığından daha fazla kâr elde edebilir. Rasyonel olmayan yatırımcıların zararları nedeniyle piyasadan elemine edilmesine de gerek yoktur (Hale, 2009).

2.3.2. Bilişsel Psikolojinin Yükselişi

Bu konu farklı bir başlık altında detaylı olarak incelendiği için bu kısımda konuyla ilgili olarak kısaca ifade edilmektedir. Biliş, dünyayı tanımak ve algılamak için insanların yaptığı zihinsel pratik olarak ifade edilebilir. Psikoloji; bilişsel davranış, çerçeveleme, muhafazakârlık, aşırı güven davranışı, temsil ve mizaç etkileri gibi kavramları içermektedir (Karakaş, 2006).

Bilişsel psikoloji ise dış dünyayı algılama ve onu akılda tasarlama süreçlerini araştırmaktadır. Ayrıca tasarımlara göre eylem yaratma süreçlerini de araştırmaktadır. Bilişsel psikologlar insanların nasıl davrandıklarını anlamak için birçok faktör belirlemişlerdir.

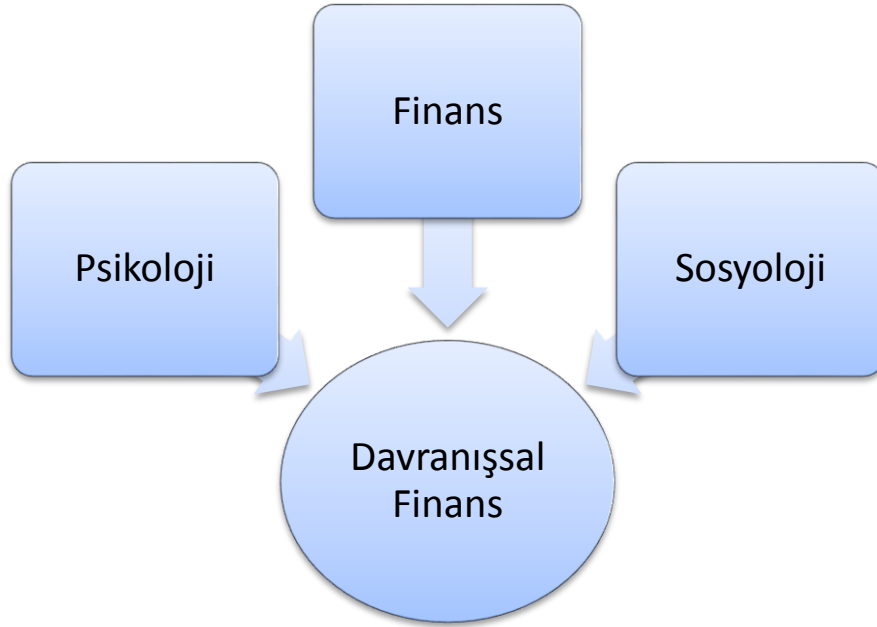
Kahneman ve Tversky'nin (2013) bilişsel psikoloji alanındaki yargı ve karar verme çalışmaları ekonomi ve finans alanında devrim yaratmıştır. Çalışma geleneksel disiplinlerarası bağlantının ötesine geçerek, ekonomi ile psikoloji arasında bir köprü oluşturmaktadır. Davranışsal finansın yapı taşlarından biri olan bilişsel psikoloji, zihinsel ve sezgisel hataları açıklamaya yaramaktadır. Zihinsel hatalar, Kahneman ve Tversky tarafından geliştirilen Olasılık Teorisi kapsamında sınıflandırılabilir. Olasılık teorisi, yatırımcıların belirsizlik ve riskin yoğun olduğu durumlarda hareket etme yollarını açıklamayı amaçlamaktadır. Bilişsel psikoloji kavramında sıklıkla görülen durumlar aşağıda verilmektedir:

- Kaybetmekten kaçınmak,
- Pişman olmaktan kaçınma,

- Oto kontrol,
- İfade etkisi ve
- Zihinsel muhasebedir.

2.4. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dallarıyla İlişkisi

Davranışsal finans, yatırımcıların finansal kararlar aldığı zamanki durumunu davranış bilimlerinden etkilenerek incelemektedir. Davranışsal finans, psikoloji ve sosyolojinin yanı sıra finans bilimini de içermektedir (Virigineni, 2017).



Şekil 2.1 Davranışsal Finans Disiplinler arası etkileşimi (Virigineni, 2017)

2.4.1. Sosyoloji

Davranışsal finans, insanların duygu ve davranışlarının finansı nasıl etkilediğini araştırmaktadır. Sosyoloji, insan ve toplumun etkileşimi üzerine çalışan bir bilim dalıdır. Sosyoloji biliminde insanlar arası iletişim oldukça önemlidir. İletişim hem davranışsal finansta hem de sosyoloji biliminde vazgeçilmez bir unsurdur. İletişimin türlerinin genellikle değişim, çatışma, işbirliği ve rekabet olarak tanımlandığı görülmektedir.

Sosyoloji, sosyal olaylar, ifşa etme, çalışma şeklini belirleme ve sosyal olaylarla ilgili kavramlar üretmektedir. Bu amaçla sosyal yapıları, değerleri ve ilişkileri bir bütün olarak incelemektedir. Araştırmalar sonucunda elde edilen bulgular, tüm toplumlar için geçerli olabilecek sosyal etkileşimleri geliştirecek genelleme ulaşımda kullanılabilmektedir. Sosyolojinin temel ilgi alanı insanlar ve topluluklardır. Sosyoloji, toplumun oluşumunu, gelişimini, işleyişini, değişimini ve yapısını incelemektedir (Preda, 2006).

Sosyal bilimlerden biri olan ve eski bir geçmiş sahip olan Sosyolojinin asıl amacı, insan toplumunun yapısını ve bireyi grupta tutan faktörleri araştırmak ve sosyal yaşamdaki değişimleri tespit etmektir. Sosyoloji çevremizdeki insanları, erdemlerini, hayallerini, kaygılarını ve acılarını daha iyi anlamamızı sağlamakta ve empati yeteneğimizi güçlendirmektedir. Diğer toplumlar ve gruplar hakkındaki bilgimiz sosyoloji sayesinde artmaktadır. Ayrıca, sosyoloji ekonomik birimler arasındaki sosyal ilişkinin incelenmesine de odaklanmaktadır.

İletişim, insan davranışının finansmana yansımalarıyla ilgilenen davranışsal finans gibi sosyolojinin alanı olan sosyal etkileşimin de olmazsa olmazıdır. Başlıca sosyal iletişim türleri aşağıda verilmektedir (Byrne, 2008):

Değişim: Değişim denildiği zaman, akla ilk gelen parasal ve mali bir değişimdir. Oysa değişim çoğunlukla sosyal olarak gerçekleşmektedir. Örneğin, bir çocuk bir “çikolata” karşılığında iyi davranış sergileyebilir. Bir arkadaşımız bize iltifat edebilir ve biz karşılığında teşekkür edebiliriz. Her iki durumda da sosyal davranış, sosyal bir ödülle değiştirilmektedir.

İş birliği: Kısaca ortak hedefe ulaşmak için birlikte çalışma süreci olarak tanımlanabilmektedir. Örnekte bir grup öğrencinin sınava hazırlanmada birbirine yardım etmesi veya bir hastanın hayatını kurtarmak için hemşire ve doktorun birlikte çalışması örnek olarak gösterilebilir.

Rekabet: Aynı ödül için iki ya da daha fazla insan arasındaki mücadeleyi ifade etmektedir. Bazı kültürlerde daha rekabetçi tutum sergilenmektedir.

Çatışma: İnsanların birbirlerini fiziksel ve sosyal olarak yok etme girişimleri çatışma olarak ifade edilmektedir. Birçok siyasi kampanya gibi birçok çatışma, toplumsal muhalefeti ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır.

Zorlama: İnsanların istemedikleri şeyleri yapmak zorunda kaldıkları süreçtir. Ezici konumda olan diğerine kuvvet uygulamaktadır.

Bireylerin bir arada yaşamaya dair doğuştan gelen arzusu, tarihin ilk günlerinden beri süren ve bir seçim gerektiren süreçten oluşmaktadır. Toplumun ihtiyaçları sosyal koşulları meydana getirmiştir. Sosyal psikoloji, bu sosyal koşulların insanlar üzerindeki etkilerini araştırmaktadır. Sosyal psikolojinin konuları; sosyalizm, yardım, sosyal uyum, saldırganlık, öfke, sevgi, itaat, önyargı ve çevre psikolojisi olarak sıralanabilmektedir.

Sosyal psikoloji, davranışsal finansın öne sürdüğü insanların her zaman rasyonel davranamayacağı hipotezini desteklemektedir. Bu noktada, davranışsal finans ve sosyal psikoloji birbiriyle ilişkilidir.

Yatırımcılar piyasa hakkında aldıkları haberi yorumlamakta ve buna göre karar almaktadırlar. Alınan haberin algılanmasının gerçekleştiği yerde burasıdır. Algıyı, çevreleriyle ilgili bilgileri (uyarı) duyma, anlama ve değerlendirme süreci olarak tanımlamak mümkündür. Algılama, duyu organlarından gelen verileri (bilgi, uyarı) düzenleme ve anlama sürecini ifade etmektedir. Burada önemli olan, kişinin davranışının uyarının algılanma şeklinden etkilenmesidir. Bu nedenle, iki farklı kişi aynı uyarıyı / bilgiyi farklı algılayabilmektedir. Değer yargıları, hedefler, ihtiyaçlar, kültürel çevre, bilgi, duygular, geçmiş deneyimler ve hatta fiziksel özellikler gibi faktörler algılardaki farkların nedenlerini oluşturabilmektedir (Pan, 2012).

2.4.2. Psikoloji

Psikoloji ve davranışsal finans bilimleri, insanların düşünme süreçleri ve bilişsel psikolojileriyle yakından ilişkilidir. Psikoloji biliminin ilgi alanında olan başlıca konular; kişilik, öğrenme, algı, dikkat, dil, hatırlama, çözüm ve duygulardır. Yatırımcılar bu konulardan düşünme ve karar alma süreçlerinde etkilenirler.

Yatırımcıların kişilikleri, sakin, heyecanlı, aktif, pasif ve karar verme sürelerinin hızlı veya yavaş olması çeşitlendirme gerektirmektedir (Hirshleifer vd., 1998).

Finansal riske yönelik davranışsal yaklaşım, riski azaltma, fiyat kaybı olasılığı, riskten kaçınmanın ne olduğu ve fiyat seçimleriyle ilgilidir ve bu konular hakkındaki detayları açıklamaktadır. Finansta risk yaklaşımıyla ilgili analitik modellerde, fiyat ve olasılık vurgulanmış, ancak tercihlere önem verilmemiştir. İşte bu boşlukta psikoloji devreye girmekte ve tercihleri etkileyen faktörleri incelemektedir. Böylece finans ve psikoloji disiplinleri birbirine yaklaşmakta ve davranışsal finans yaklaşımı ortaya çıkmaktadır (Hirshleifer vd., 1998).

Davranışsal finans, finansal faaliyetlerin performansı ile yatırımcıların psikolojisi arasındaki etkileşimdir. Yatırımcılar, diğer yatırımcıların akıl yürütme hatalarını fark edebiliyorlarsa ve kendi yatırım hatalarının farkındalarsa finansal olarak başarılı olabilirler.

2.4.3. Finans

İşletmeler varlıklarını sürdürmek, talep yaratmak, talepleri karşılamak ve büyümek, çeşitli yatırımlar yapabilmek ve bu yatırımların nasıl yapılacağına dair karar vermek zorundadır. Bu karar sürecinde finans yöneticisi devreye girmektedir. Finans ofisi yatırım kararlarında önemli bir rol oynamaktadır. Finans, işletmenin ihtiyaç duyduğu fonların en uygun şartlarda ve maliyetlerle elde edilmesi ve elde edilen fonların etkin bir şekilde kullanılmasıyla ilgilenmektedir. Finans bilimi firmanın değeriyle de ilgilenir. Bu bağlamda değer belirlenmesi ve değer arttırılmasında finans biliminin temel amaçlarındandır (Baker, 2007).

Finans, işletme için gerekli fonların elde edilmesi ve bu fonların, işletmenin firma değerini ve ortakların işletmeye koyduğu sermayeyi maksimize etmek amacıyla kullanılmasını sağlayan bir bilim dalıdır. İşletme amaçları için verimli varlıklara yatırım yapmak ister. Ancak gelecekle ilgili kararlar alınacağı zaman belirsizlikten kaçınmak mümkün değildir. Belirsizlik durumunda risk her zaman vardır. Finans yöneticileri, yatırımlardan beklenen getiri ve riski dikkate alarak karar vermektedir (Baker, 2007).

Finans bilimi ile davranışsal finans arasındaki ilişki; kazançlar, kayıplar ve değer arasındaki ilişki açısından benzerlik göstermektedir. Yatırımcılar duygusal karar alabilmektedir. Davranışsal finans, insanların psikolojik yaklaşımları ve finansal kararlardan oluşmaktadır. Bireylerin ne kadar kazanacakları veya ne kadar kaybedecekleri, kazanmalarını etkileyen psikolojik faktörleri de göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Yatırımcıların yatırımlarının değerini dikkate alan davranışsal finans yaklaşımı, finans alanında karar vermede yatırımcılara ışık tutmaktadır.

2.5.Algılama Psikolojisi

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde insanların yatırım kararı alırken karar mekanizmalarını etkileyen zihinsel unsurların neler olduğu konusunda birçok çalışma yapılmıştır. Algılama psikolojisiyle ilgili literatürde yer alan konular aşağıda verilmektedir (Taner ve Akkaya, 2005):

- Bilişsel Davranış
- Aşırı Güven Davranışı
- Mental Muhasebe
- Çerçeveleme
- Temsillilik
- Muhafazakârlık
- Huy (Tabiat) Etkisi

Davranışsal finasta önemli bir yere sahip olan algılama psikolojisinin açıklanması davranışsal finansın daha iyi anlaşılabilmesi için önem arz etmektedir. Bu nedenle yukarıda verilen başlıklar alt başlık olarak aşağıda açıklanmaktadır.

2.5.1. Bilişsel Davranış

Yatırımcıların herhangi bir olay karşısında önceki deneyimlerinden yararlanan hafızanın verdiği tepkidir. Bilişsel davranış yatırımcıları bazen yanıltıcı veya yanlış tepkiler vermesine neden olabilmektedir. Bilişsel davranış, yatırımcıların önyargılı

karar almalarına neden olabilmektedir (Taner ve Akkaya, 2005). Yatırımcı herhangi bir yatırım kararı alırken ilk olarak önceki deneyim ve sezgileriyle hareket ederek tedbirli davranacak, ancak belirli bir süre sonra tekrar eski haline geri dönecektir. Bu davranış biçiminde yatırımcılar hatalarını tekrarlayabildiklerinden dolayı yatırım kararları olumsuz yönde etkilenebilmektedir (Sümer ve Aybar, 2016).

2.5.2. Aşırı Güven Davranışı

Yatırımcılar yatırım kararı alırken aşırı iyimser olup kendilerine aşırı güven duyabilmektedir. Yatırımcılar bilgilerinin doğruluğuna ve kendi becerilerine karşı aşırı güven duyabilmektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Herkesin bildiği bilgilere gereğinden fazla önem verilmesi, değerli bilgilerin edilmesini zorlaştırmaktadır. Yatırımcı önyargılı ve aşırı bilgi ile hareket ettiğinde birde zaman kısıtlaması olduğunda yanlış kararlar alabilmektedir (Sansar, 2016). Aşırı güven duygusu ile yatırımcı sadece kendi deneyim ve tecrübeleriyle hareket etmekte ve dilediği kararı almaktadır. Bazen riskli yatırımlarda risk seviyesini olduğundan düşük görmekte ve kararı ona göre almaktadır (Sümer ve Aybar, 2016). Aşırı hırs, cesaret ve sosyal statü yatırımcıların karar mekanizmalarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Cihangir vd., 2016).

2.5.3. Mental Muhasebe

Yatırımcılar karar alma mekanizmalarını çalıştırırken aldıkları kararlar ile ilgili tuttıkları bir bilişsel muhasebe vardır (Sümer ve Aybar, 2016). Mental muhasebede hangi kararının nerede ve nasıl uygulanması gerektiği konusunda yatırımcıyı yönlendirebilmektedir. Yatırım yapmadan önce alınan karar ile yatırım yapacakken o an verilen kararlar birbirinden farklılık gösterebilmektedir. Yatırımlarda rasyonel karar alırken, düşük maliyetli ancak getirisi yüksek yatırımları tercih etmek isteyebilecektir.

2.5.4. Çerçeveleme

Yatırımcılar aynı sorunu farklı şekilde öğrendiklerinde çerçeve yanılığına düşmektedir (Sümer ve Aybar, 2016). Yatırımcıların karar alma mekanizmalarının

aynı olayın farklı anlatımıyla çerçeveselendirilmesidir. Örneğin elektriğin belirli saatler indirimli olduğunun bilinmesi, tüketicilerin o saatlerde daha fazla kullanmasına veya gün içinde aciliyeti olmayan işlerini geceye saklamasına neden olabilmektedir (Taner ve Akkaya, 2005). Yatırımcı kendi kararlarını sınırlandırarak optimal karar almak için çerçeve içinde kalmaya özen göstermektedir.

2.5.5. Temsillilik

Yatırımcıların uzun dönemde elde ettikleri tecrübelerle dayanarak yatırım kararlarında ortak bir eğilimi temsillilik etmesidir. Örnek bir davranış prototipi sergilemek veya benzer bir olayda bilişsel olarak verilen tepkinin temsiliyetidir (Sümer ve Aybar, 2016). Uzun dönemde altının güvenilir bir liman olduğu fikri yatırımcıların bilinç altında yer almaktadır. Uzun vadede kaybetmek istemeyen bir yatırımcı bu fikri benimseyerek altının güvenilir bir yatırım olduğunu düşünerek yatırım kararını alabilmektedir.

2.5.6. Muhafazakarlık

Yatırımcılar değişikliklere karşı tutucu davranış içinde bulunabilirler. Çünkü muhafazakarlık veya tutuculuk var olanı koruma güdüsünden kaynaklanmaktadır (Sümer ve Aybar, 2016). Yatırımcıların mevcut yatırım kararlarını etkilemek ve değiştirmek pek kolay değildir. Farklı durumlar ile karşılaşan yatırımcılar muhafazalar iseler olaya karşı tepki gösterebilmektedir (Taner ve Akkaya, 2005).

2.5.7. Huy (Tabiat) Etkisi

Yatırımcılar, kendi davranışlarına benzer bir olay ile karşılaştıklarında aynı davranışı sergilerler (Taner ve Akkaya, 2005). Örneğin yatırım satın almış olduğu bir hisse senedinin fiyatını düştüğünde sattığında, benzer bir olay ile sonra karşılaştığında tekrar aynı eğilimi gösterebilecektir. Bu durumda yatırımcılar tabiatlarından dolayı benzer olaylarda aynı eğilim içinde olabilmektedir.

3. BİREYSEL YATIRIMCILARIN KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Bu kısımda ilk olarak bireysel yatırımcılar kavramı açıklanmıştır. Bireysel yatırımcıların temel özellikleri ve bireysel yatırımcıların demografik özellikleri ikinci ve üçüncü başlıkta yer almaktadır. Bölümün son kısmında ise bireysel yatırımcıların kararlarında risk ve önemi açıklanmıştır.

3.1. Bireysel Yatırımcılar

Sermaye piyasalarının en önemli aktörlerinden olan bireysel yatırımcılar, ayırdığı birikimlerin değerlendirerek iyi bir getiri elde etmek ister. Yatırımcılar tasarruflarını değerlendirmek istediklerinde verimli, güvenli ve yüksek likiditeye sahip piyasaları tercih etmek istemektedir. Yatırımcılar, tasarruflarını sermaye piyasası araçları yoluyla sermaye piyasasında değerlendirdikleri görülmektedir. Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen en önemli unsurlardan biri yatırımdan beklenen getiri olup, yatırım kararı üzerinde yatırımcının kişilik özellikleri ve davranışlarının yatırım kararını şekillendirdiği bilinmektedir (Hoffmann, 2011).

Toplam yatırım tutarı içinde bireysel yatırımcıların payı oldukça azdır. Gelişmiş ülkelerde bireylerin çoğunluğu tasarruflarını emeklilik sistemine dâhil etmektedirler. Bazı bireylerin de aile üyelerinden birinin tasarruflarını sermaye piyasası araçlarında değerlendirdikleri bilinmektedir. Bireysel yatırımcıların tasarruflarını değerlendirdikleri finansal varlıkların büyük bir kısmı küçük tutarlı yatırımlardan oluşmaktadır. Yatırımların değerlendirildiği finansal araçlar incelendiğinde, portföyü oluşturan finansal varlıkların ülkelere göre farklılık gösterdiği görülmektedir. Bireysel yatırımcıların küçük bir kısmı varlıklı diğer bir ifadeyle zengin yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu nedenle bireysel yatırımcıların yatırıma dönüştürdükleri tasarruf tutarları oldukça düşük tutarlardadır. Ancak günümüzde bireysel yatırımların sayılarının gün geçtikçe arttığı görülmektedir (Seasholes, 2010).

Bireysel yatırımcılar, kurumsal yatırımcılardan farklı özelliklere sahiptirler. Çoğu bireysel yatırımcının risk algıları, getiri kavramları veya piyasa koşullarındaki değişimleri takip edebilecek bilgi ve deneyim kurumsal yatırımcılar kadar profesyonel

değildir. Özellikle demografik ve psikolojik faktörler bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerinde oldukça etkilidir. Kendi adlarına ve hesaplarına işlem yapan bireysel yatırımcıların çoğu portföy yönetimini hobi olarak görmekte ve yatırımlarını değerlendirmektedir (Hussein, 2013).

Sermaye piyasasında fon alan ve satan taraflar arasında bireysel yatırımcıların önemli bir rol üstlendiği bilinmektedir. Uzun veya kısa vadeli alım satım yaklaşımıyla hareket eden bireysel yatırımcılar, sermaye piyasasının vazgeçilmez unsurlarıdır. Çünkü bireysel yatırımcılar olduğu sürece sermaye piyasası araçlarının bir anlamı olacaktır. Bireysel yatırımcıların olmadığı bir piyasa da, fiyat oluşumu ve piyasadaki hareketlilik diğer bir ifadeyle volatilité sağlıklı bir şekilde oluşmayabilir. Böyle bir piyasada alıcı ve satıcıların etkin piyasa hipotezine göre hareket etmesi düşünülemez.

Sermaye piyasalarında işlem yapan bireysel yatırımcıların bilgisiz ve tecrübesiz oldukları ve alım ve satımlarda rasyonel davranmadıkları fikiri hâkimdir. Başkalarından duyduklarıyla alım satım yaparak beklenmedik kayıplarla karşılaşma olasılıkları oldukça yüksektir. Çünkü spekülâtif bilgi bireysel yatırımcıların kulağına gelene birçok kişi o haberi değerlendirmiş olabilir. Bu durumda haberin kıymeti kalmamış olabilir. Yatırımcılar yatırım yaparak getiri elde edeceklerini düşünürler ancak haberin değeri olmadığından büyük zararlarla karşılaşabilmektedir. Bireysel yatırımcılar çeşitli yatırım stratejilerini tercih edebilmektedir (Amenc, 2003).

Satın Al ve Elde Tut Stratejisi: Satın al ve tut stratejisi, yatırım stratejilerinin en basitidir. Bu stratejiye göre, öncelikle yatırımcıların istek ve ihtiyaçlarına göre menkul kıymetler seçilmektedir. Stratejinin temel amacı, yatırım amaçlı menkul kıymetlerin elde tutma sürelerinin istenen süreye eşit olmasını sağlamaktır. Satın al ve tut stratejisine göre, yatırım yapıldıktan sonra istenen sürenin sonuna kadar portföyde değişiklik yapılmaması gerekmektedir. Bu nedenle, bu strateji pasif portföy yönetimi olarak ifade edilmektedir. Piyasa fiyatları düşse bile, elde tutma döneminin sonuna kadar alım satım yapılmaması gerekmektedir (Kothari, 2006).

Ortalama Maliyet Stratejisi: Ortalama maliyet stratejisi, alınan menkul kıymetlerin ilk alındığı zamandaki fiyatları yüksek olması durumunda, fiyatları düştüğü dönemlerde

alınarak menkul kıymetlerin alış fiyatlarının ortalaması alınarak maliyeti düşürmektir. Yeterli bilgiye sahip olmayan yatırımcılar, menkul kıymeti ilk satın aldığından eğer yüksek fiyattan satın almışsa, alış maliyeti yüksek olacağından, yatırımlarını tekrar planlayarak, menkul kıymetin fiyatı düştükçe belirli dönemlerde satın alarak ortalama maliyeti düşürmektedir. Aslında stratejide hangi menkul kıymetin alınması gerektiği sorusu yerine ne zaman alınması gerektiği sorusuna cevap aranmaktadır. Yöntemin temeli, düzenli aralıklarla eşit yatırım yapmaya dayanmaktadır.

Ortalama maliyet stratejisinin avantajları aşağıda verilmektedir (Amenc, 2003):

- a) Satın alınan menkul kıymetlerin ortalama maliyeti piyasadaki fiyatların ortalamasından düşük olmaktadır.
- b) Belirli dönemlerde düşük tutarlarda yatırım yaparak, uzun dönemde yüksek tutarlı bir portföye sahip olunmaktadır.
- c) Yatırımcılar, fiyatlar çok yüksekken, yüksek maliyetlerle hisse senedi satın alma tehlikesinden korunmaktadır. Çünkü stratejiye göre düzenli aralıklarla düşük fiyatlardan menkul kıymetler alınmaktadır.
- d) Menkul kıymetler borsasında veya diğer sermaye piyasası araçlarının işlem gördükleri borsalarda veya piyasalar da meydana gelebilecek fiyat düşüşleri, menkul kıymetlerin alım zamanına denk gelirse portföyün değerinde düşmektedir. Aslında portföyün değerinin düşmesi yatırımcılar için hoş karşılanmayacak olsada, fiyatların düşmesi daha düşük fiyattan alım yapma imkanı tanımaktadır.

Gelecekteki Yükümlülükleri Karşılaştırma Stratejisi: Bu stratejide yatırımcı belirli zamanlarda yerine getirmesi gereken yükümlülük ile eşit tutarlarda getiri elde edebileceği bir portföy oluşturmayı amaçlamaktadır. Bu nedenle menkul kıymetlerin vadeleri ile tutarları ve getirileri birlikte dikkate alınmaktadır. Bu strateji belirli bir vadeye sahip olmayan menkul kıymetlerin alım ve satımı için uygun değildir.

Analiz Yöntemlerine Dayalı Strateji: Temel ve teknik analiz yöntemlerini kullanan yatırımcılar bu stratejiyi tercih etmektedir. Teknik analiz yönteminde, yatırım

yapılacak menkul kıymetlerin geçmiş dönemlerdeki fiyatları ve volatiliteleri incelenmektedir. Menkul kıymetlere yapılan yatırımın asıl amacı gelecekteki sermaye kazancı ile temettü tutarının önceden tahmin edilmesidir. Yatırımcı önceden tahmin ederek gelecekte elde etmeyi planladığı kazançta göre kararını vermektedir. Yatırım kararı alınca belirlenen süre boyunca yatırımcı kazancını elde etmek için beklemektedir. Yatırımcılar hisse senedine yatırım yapmışsa, hisse senedinin fiyatını önceden tahmin edebilirse ve yatırım dönemi boyunca dağıtılacak temettü tutarını doğru bir şekilde tahmin edebiliyorsa, hangi hisse senetlerini ne zaman alacağını bilerek yatırım yapabilir. Hisse senedi fiyatını etkileyen mikro ve makro faktörler tahmin yapılırken dikkate alınmalıdır. Hisse senedi satın alırken yapılan diğer analiz ise temel analizdir. Temel analiz şirketlerin mali tablo verileri üzerinden yapılmaktadır. Şirketlerin nakit mevcudu, alacakları, stokları, kısa ve uzun vadeli borçları gibi çeşitli unsurlar analiz edilerek incelenir. Böylece şirketin finansal yapısının güçlü ve performansının iyi olduğuna kanaat getirilirse şirketin hisse senedine yatırım yapma kararı verilebilir (Murphy, 1999).

Sabit Değer Stratejisi: Bu yöntemde, yatırımcı portföyünün bir kısmını hisse senetlerine, diğer kısmını da sabit gelirli menkul kıymetlere tahsis etmeli veya nakit olarak tutmalıdır. Hisse senetlerinin fiyatı yükseldiğinde, değer artışından elde edilen tutar nakde veya sabit getirili menkul kıymetlere dönüştürülebilir. Böylece hisse senetlerinden kaynaklanan yüksek risk ortadan kaldırılmaktadır. Hisse senetlerinin fiyatları düştüğünde, yeni hisse senetleri alınmalı veya aynı tutarda sabit getirili menkul kıymetler satın alınarak hisse senetlerinin portföydeki oranı ve tutarı azaltılmalıdır. Böylece hisse senetlerinin toplam portföy içindeki riskide azalmış olmaktadır.

Sabit Oran Stratejisi: Portföydeki hisse senetleri ve tahvillerin oranlarının aynı kalması sağlanır. Bu stratejide, yatırımcının portföyde yer alan hisse senetleri portföy için uygun gördüğü orandan (%50-%50) daha fazla ise, hisse senetleri satılarak oranın tekrar sağlanması için tahvil gibi sabit getirili menkul kıymetlere yatırılır. Eğer tersi durum oluşmuşsa, hisse senetlerinin oranını dengelemek için tahvil satılarak hisse senedi satın alınır. Yatırımcı, başlangıçta belirlenen oranı sağlamak için bu stratejiyi uygun davranması gerekmektedir. Stratejideki en önemli husus yatırıma başlama

zamanıdır. Hisse senedi fiyatları makul bir seviyedeysen ilk yatırımı yapmak, hisse senetlerinden elde edilecek kârı etkilemektedir (Singh, 2012).

Değişken Oran Stratejisi: Bu yöntem sabit oran stratejisinin gelişmiş bir versiyonu olarak ifade edilebilir. Stratejide oranların daha esnek olduğu görülmektedir. Başlangıçta belirlenen oranlar, fiyat yükseldiğinde ya da düştüğünde yatırımcılar tarafından yatırımcıların lehine göre değiştirilebilmektedir. Sabit oran stratejisi geliştirilerek elde edilen değişken oran stratejisinin amacı, düşük fiyatlardan fazla hisse senedi satın alarak yüksek fiyatlardan satmaktır.

Endeks Fon Stratejisi: Bireysel yatırımcıların portföy yönetiminde farklı bir stratejileri de endekse dahil olan hisse senetlerinin tercih edilmesidir. Yatırımcı endekse dâhil hisse senetlerini daha çok tercih etmekte ve hisse senetlerinin endeks içindeki dağılımlarını göz önüne alarak önceden portföydeki ağırlıklarını belirlemektedir. Endekste tutarak yatırım yapılabilir. Böylece, borsanın getisine paralel bir getiri elde edebilir. Çünkü borsa endeksi içindeki hisse senetlerinin alınması borsa endeksinin sergilediği performansa eşit getiri elde edebilir. Strateji, uzun vadede endekslerden daha iyi bir getiri elde edilemeyeceği ve dolayısıyla endekslerin tüm piyasayı tam olarak yansıttığı varsayımı ile çalışmaktadır. Endeks kapsamındaki hisse senetlerinin sayısı yüksek ise belirli kıstaslara göre hisse senedi seçimi yapılmaktadır. Ayrıca portföyü oluştururken ödenecek komisyonların toplam yatırım harcamaları içindeki payını azaltılabilir (Fromlet, 2001).

3.2. Bireysel Yatırımcıların Temel Özellikleri

Bireysel yatırımcılar çeşitli özelliklere sahiptirler. Bireysel yatırımcılar kendi adlarına ve hesaplarına küçük tutarlı işlemler ile yatırım yaparlar. Kurumsal yatırımcılarda olduğu gibi bireysel yatırımcılar profesyonel eğitilmiş kişiler değildir. Bireysel yatırımcılar kısa vadeli işlemleri daha fazla yaptıklarından çok sık işlem yaparlar. Bu nedenle de fazla işlem yaptıklarından işlem maliyetleri yüksektir. Bireysel yatırımcılar borsa fiyatları doğrultusunda işlem yaparlar. Bireysel yatırımcıların piyasadaki toplam yatırım tutarı içindeki payı oldukça düşüktür. Dolayısıyla piyasa da yaptıkları işlemlerden dolayı önemli bir konuma sahip değillerdir. Bireysel yatırımcıların

piyasada işlem zamanlamalarıda iyi değildir. Para kaybetme veya olumsuz bir durumla karşı karşıya kalan bireysel yatırımcılar, genellikle para kaybettikten sonra riskin farkına varmaktadır (Nicolosi, 2009).

Riskten kaçınan bireysel yatırımcılar, portföylerini oluştururken risk düzeyini düşürecek hisse senetlerini tercih ederler. Çünkü bireysel yatırımcılar bilinmeyenlerden korkarlar ve olumsuz haberleri de abartma eğilimindedirler. Daha önce zarar gördükleri finansal aracı tercih etmek istemeyen bireysel yatırımcılar, genellikle sürü psikolojisiyle hareket etme eğiliminde olduklarından, piyasada ki diğer yatırımcıların yaptıkları davranışları takip ederler. Bu davranışları doğrultusunda, belirli yatırımcı grubu ile aynı dönemde aynı yatırım araçlarını alıp satarlar (Mullainathan, 2000).

Bireysel yatırımcılar küçük tutarlarda ve profesyonel olmayan bir şekilde yatırım yapmaktadır. Küçük tutarlarda yatırım yapmak çeşitli kısıtlamalara neden olabilmektedir. Bireysel yatırımcıların karşılaştığı temel kısıtlamalar aşağıda verilmektedir (Na, 2010):

Likidite: Birşeyin şu anki fiyatından kolayca paraya çevrilebilme yeteneğidir. Örneğin, nakit en likit varlıktır. Likidite, işletmenin varlıklarının hızlı ve kolay bir şekilde nakde dönüşebilme kabiliyetini de ifade etmektedir. İki tür likidite vardır. Birincisi reel likidite olup işletmenin mevcut varlıklarıyla tüm yükümlülüklerini ödeyebilme gücünü göstermektedir. İkincisi ise teknik likidite olup işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeyebilme kabiliyetini ifade etmektedir (Rui, 2001).

Likiditede iki önemli unsur vardır. Bunlardan birincisi varlığın nakide dönüştürülürken ortaya çıkabilecek değer kaybıdır. İkincisi ise varlığın nakde dönüşüm kolaylığı, süresi veya hızıdır.

Likidite, her türlü ticari işlemin kolayca yapılabileceği anlamına da gelmektedir. Örneğin likit olmayan bir piyasada, bir yatırımcı yatırım yapmak istediği anda işlemin gerçekleşebilmesi için karşı tarafı bulmakta zorluk çekebilir veya alış fiyatı ile satış fiyatı arasındaki fark alıcı ve satıcı için yüksek marjlarda olabilir. Likiditenin yüksek olduğu piyasalarda alış ve satış arasındaki marj küçüktür. Dolayısıyla bu tür

piyasalarda işlem yapmak daha kolaydır. Likit bir piyasada işlem yapmak herkesin çıkarına olduğu için alım / satım işlemleri genellikle yüksek işlem hacmi olan piyasalarda yapılmaktadır.

Likidite, bir varlığın alternatif varlıklara göre nakde dönüştürülebilme hızıdır. Bir varlık piyasada ne kadar kolay satın alınabilir ve satılabilir ise diğer bir ifadeyle çok sayıda satıcı ve alıcı varsa o varlığın likit olduğu söylenebilir. Örneğin, bir gayrimenkul yani bir ev likit değildir. Çünkü nakde dönüşme hızı düşüktür. Ancak hazine bonusu veya devlet tahvilinin likiditesi yüksektir. Piyasadaki tüm etkenlerin değişmediği sabit olduğu varsayıldığında, bir varlık alternatifleri karşısında ne kadar likit olursa o varlığa olan talep o kadar çok artar.

Likidite gereksinimi bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken önem verdikleri bir husustur. Likidite ihtiyacı olmayan yatırımcılar uzun vadeli yatırım yapmayı tercih edebilirler. Yatırımcılar, acil ihtiyaçlar, kişisel ihtiyaçlar veya vergi ödemeleri gibi sebeplerden dolayı nakit ihtiyaçları olabilir.

Paranın Başkaları Tarafından Yönetilmesi: Yatırımcıların yatırımlarının başkaları tarafından yönetimini kabul etmelerinde zamanlama ve ilgili ülkenin yasal mevzuatı gereği kısıtlamalar önemli kısıtlar olarak ifade edilmektedir. Bireysel yatırımcılar yatırımlarını iki şekilde yönlendirebilir (Nevins, 2004):

1-Yatırımcıların Kendi Paralarını Yönetmesi: Yatırımcı kendi kaynaklarını analiz eder, danışmanlık şirketlerinden yatırım teklifleri alır. Böylece portföyüne hangi hisse senedini dâhil edeceğine karar verir ve yatırımını yapar.

2-Paranın Profesyonellerce Yönetilmesi: Yatırımcı parayı portföy yöneticisine bir sözleşme çerçevesinde verir, ondan portföy oluşturarak yönetmesini ister. Böyle bir durumda, bireysel yatırımcıların kendi paralarını yönetmenin sakıncaları ortadan kalkabilir. Fon yöneticileri yatırım araçlarını analiz ederek, hangi yatırım aracından ne kadar getiri elde edilebileceğini ve makroekonomik göstergeleri inceleyerek gelecekle ilgili çeşitli göstergelerde beklentileri dikakte alarak, tutarı ve yatırım aracının türünü belirleyerek portföyü oluşturmaktadır. Fonun tamamını yönetmek için yaptığı araştırmalar ve analizlerin maliyetleri sadece bir bireysel portföy yönetimi için değil

birden fazla bireysel yatırımcının portföyünü yönetmek için yapılmaktadır. Ayrıca portföy yöneten şirketler kurumsal yatırımcı olduklarından hisse senedi alım ve satımında ödenecek komisyon oranı bireysel yatırımcılara göre oldukça düşük tutarlardadır. Yatırım şirketlerinin elde ettikleri gelirler üzerinden verdikleri vergi de önemli bir maliyet unsuru olabilmekte, fon yönetimiyle elde edilen gelirler üzerinden alınan vergi oranları yüksek olabilmektedir (Byrne, 2008).

3.3.Bireysel Yatırımcıların Demografik Faktörler

Demografik faktörler, yatırımcıların özelliklerini önemli ölçüde etkilemektedir. Örneğin kadınlar ile erkeklerin yatırım kararları farklılık gösterebilmektedir. Yatırımcıların meslekleri ve eğitim düzeyleri yatırım kararlarına etki edebilmektedir. Yaş faktörü yatırımcıların kararlarında önemlidir. Yatırımcıların risk ve getiri konusundaki tavırları ve bakış açıları yaşlarına göre de farklılık gösterebilmektedir.

Genel olarak bireyler gençliğine ilişkin dönemlerde harcama eğilimindedir. İnsanların ev, otomobil ve çocuk eğitimi gibi önemli ihtiyaçları vardır. Bunların karşılanması için tasarruf yapılması gerekmektedir. İhtiyaçların karşılanması süreklilik arz ettiğinden ve uzun bir dönem gerektirdiğinden hem tasarrufa devam edilmesi hem de tasarrufların değerlendirilmesi gerekmektedir. İnsanların ihtiyaçları yaşamları boyunca her dönemde farklılık göstermektedir (Pompian, 2012).

İnsanlar hedeflediği kariyer basamağının sonuna ulaştığında, artık gelirlerinin harcamalarından yüksek olduğu bir dönemde yaşamaya başlamıştır. Gelirler arttıkça yatırım portföyleride büyüme eğilimindedir. Bazı temkimli yatırımcılar hala yatırımın uzun bir dönem gerektirdiğini düşündüklerinden, riskli yatırımlardan uzak kalmak isteyebilirler. Ancak riskli seven yatırımcılar ise yatırımlarını riskli yüksek finansal araçlarda değerlendirmek isteyebilir.

İnsanlar emeklilik dönemlerinde ihtiyaçlarının büyük bir kısmını karşıladıklarından artık finansal olarak bağımsız olduklarına inanırlar. İnsanların emeklilik dönemlerinde hayattan belediklerine sahip olmalarından dolayı, uzun bir dönem yatırım yapmak için tasarruf yapma ve onları değerlendirme kaygıları kalmamıştır. Emekli olduktan sonra onların hayatında yeni bir dönem başlamıştır. Daha fazla kazanma güdüsü daha

azdır. Yatırım yapma zamanları azaldıkça daha az riskli yatırımları tercih etmektedirler. Bireylerin bu dönemde enflasyondan korunacak yatırım araçlarına öncelik verdikleri görülmektedir (Hirshleifer, 1998).

İnsanlar hayatları boyunca istedikleri herşeye ulaştıklarında, artık kendilerine ödül vermek isterler. Bu dönemde sahip olduklarından memnun olmaları gerektiğine inanırlar. Knedilerini gerçekleştirme veya tamamlama eğilimindedirler. Onlara saygınlık kazandıracak ve çocuklarını destekleyecek yatırımlar bu dönemde tercih edilmektedir. Bu dönemde yatırımcılar eğer ikna edilebilirlerse, riskli yatırımlara yönelebilmektedir.

Yatırımcıların kararlarında etkili olan faktörlerden biride cinsiyettir. Bayanların ve erkeklerin yatırım kararlarında algıladıkları risk düzeyi farklılık gösterebilmektedir. Erkekler daha atılgan davranarak riski yüksek yatırım araçlarında tasarruflarını değerlendirebilirken, bayanlar biraz daha muhafazakâr davranarak riski azaltma eğilimi gösterebilmektedir.

Bireyler gençlik dönemlerinde tasarruftan daha çok tüketime önem verirken, yaşlandıkça ilerleyen dönemlerde ihtiyaç duyulabilecek birimleri de yapma eğilimi gösterebilmektedir. Bazı bireyler ise gençlik döneminden itibaren tasarruf yapma ve tasarruflarını yatırımlarda değerlendirme eğiliminde olabilirler. Yaş ilerledikçe insanların ihtiyaçları da farklılık gösterebilmektedir. Bu durumda bireyler önceden yatırım yaparak gelecekte gerekli paranın birikmesini sağlayabilmektedir. Yatırım kararlarında emeklilik dönemi için gerekli olan tasarruf tutarında dikkate alınabilmektedir. Uzun vadede yatırım yapmak isteyen bireylerin ihse senedi satın alma eğiliminin daha fazla olduğu düşünülmektedir. Riski sevmeyen yatırımcılar ise uzun vadede tahvil satın alarak paralarının değer kazanmasını sağlayabilirler. Yaş faktörünün yatırımcıların kararları üzerinde doğrudan etkili olduğu görülmektedir.

3.4.Bireysel Yatırımcıların Kararlarında Risk ve Önemi

Bir finansal varlığın, alternatif finansal araçların getirisine ilişkin olarak taşıdığı belirsizlik o yatırımın riskini oluşturmaktadır. Bir varlığın karşılığındaki belirsizlik diğer bir ifadeyle risk, o varlığın talebini de etkilemektedir. Risk yatırımcıların

aldıkları kararlarda önemli bir etkidir. İnsanlar duygusal varlıklar olduğundan, herkesin risk karşısında ki tutumları farklılık göstermektedir. İnsanların risk algılarına göre genellikle riskten kaçınanlar ve risk almayı sevenler olarak iki gruba ayrılmaktadır. Ancak genellikle insanların riskten kaçındıkları ve daha az risk aldıkları ve az riskli varlıklara yatırım yapmayı tercih ettikleri görülmektedir.

Riski seven yatırımları yüksek getiri elde etmek için yüksek düzeyde risk almaları gerektiğine inanırlar. Getirinin artma olasılığı arttıkça, o varlığın riskide de artmaktadır. Yatırımcılar daha yüksek oranlarda getiri isterseler, daha yüksek oranda bir risk alırlar. Ancak risk almak için risk priminde katlanmak gerekebilir. Bu yatırımcılar genellikle riski üstlenmek için risk primi almak istemezler (Kahneman, 2013).

Riski sevmeyen yatırımcılar ise risk almak istemez ve riskle ilgilenmezler. Bu tür yatırımcılar için hangi yatırımın seçileceği çok önemli değildir. Ancak yatırımın vadesi uzunsa, hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederler. Riske ilgisiz yatırımcılar yatırım kararlarını sadece beledikleri getiriye göre ayarlarlar.

Riskten kaçınan yatırımcılar ise riski sevmez ve riskten kaçınırlar. Bu yatırımcılar düşük beta katsayılı hisse senetlerini tercih ederler. Vade arttıkça riskten kaçınan yatırımcılar, fonlarının çoğunu hisse senetlerine yatırmaktadır. Riskten kaçınan yatırımcılar için her ek getirinin faydası artmaya devam etmektedir. Riski sevmeyen yatırımcılar risk almaktan hoşlanmazlar (Fromlet, 2001).

Yatırım aracının likiditesi, yatırılan paranın güvenliği, yatırım araçlarının fiyat istikrarı, yatırımın sürekliliği veya sürdürülebilirliği, sermayenin büyümesi ve enflasyona karşı korunması yatırımcıların risk profili üzerinde etkili olmaktadır. Yatırımcıların riske karşı eğilimlerini incelemek için çeşitli testler yapılmaktadır. Yapılan testler sonucunda yatırımcıların riske olan duyarlılığı ortaya çıkmaktadır. Yatırımların risk düzeylerine göre yatırım yapmaları tavsiye edilmektedir.

4. LİTERATÜR TARAMASI

Davranışsal finans, finans literatüründe yeni gelişen bir alandır. Yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörlerin incelendiği çalışma sayısı literatürde sınırlı sayıdadır. Bu bölümde, yatırımcıların davranışsal finans açısından ele alınan davranışlarını etkileyen faktörleri inceleyen çalışmalar açıklanmaktadır.

Johnson (2002) spekülâtif işlemler sonucunda bireysel ve kurumsal yatırımcıların davranışlarındaki değişimi 1998-2000' döneminde incelemiştir. 642 yatırımcıya uygulanan anket ile elde edilen veriler istatistiksel analizlere tabi tutulmuştur. Çalışmalarında spekülâtif işlemlerin, yatırım hedeflerini ve yatırım kararını etkileyen faktörleri belirlemeye çalışılmıştır. Çalışmaların sonucunda aşağıdaki bilgiler açıklanmıştır;

- Spekülâtif balonda piyasa katılımcılarının davranışı irrasyoneldir,
- Portföyler finansal varlıkların spekülâtif balonu nedeniyle değişmiştir.
- Şirket haberleri, borsa değerinin önemli ölçüde arttığı dönemde bireysel ve kurumsal yatırımcılar arasında yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktördür.
- Sürü davranışı, piyasanın aşırı değerlenmesinde ve değer düşüşünde önemli bir faktördür.
- Finansal analistlerin öngörülleri piyasanın aşırı değerlenmesinde önemli bir faktördür.
- Aşırı güvenin spekülâtif balonun oluşmasında yatırım kararını güçlü bir şekilde etkilediği ve irrasyonel yatırımcı davranışlarının sebeplerinden biri olabileceği ifade edilmiştir.

Bowe (2004) Jakarta Borsasında 1997 Asya krizi öncesi, süreci ve sonrasında 450 yatırımcıya yaptığı anket ile bireysel ve kurumsal yatırımcıların sürü davranışı gösterip göstermediklerini araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda yerli ve yabancı yatırımcıların sürü davranışı sergilediklerini göstermektedir. Yurt içi yatırımcıların sürü davranışları kriz sırasında artmamış ve kriz sonrası da azalma eğiliminde olmuştur.

Barberis (2003) çalışmasında menkul kıymet borsalarında (MKB) işlem yapan yatırımcıların davranış ve psikolojik yönelimlerini belirlemeye çalışmıştır. 780 yatırımcıya yapılan anket ile elde edilen verilerin analizi sonucunda MKB bireysel yatırımcılarının yatırım kararları alırken gösterdikleri yaygın karar verme hataların davranışsal finans literatüründe ki bulgularla çakıştığı tespit edilmiştir.

Engin (2004) İMKB'de işlem gören yatırımcıların portföylerini oluştururken rasyonel davranışlar gösterip göstermediğini araştırmıştır. Araştırmada 380 kişiye anket yapılmış veriler istatistiksel analize tabi tutulmuştur. Çalışma sonucunda, bireysel yatırımcıların portföy yaratırken rasyonel davranmaya çalıştıkları ancak sınırlı kavrama yeteneklerinden dolayı irrasyonel davranış gösterdikleri tespit edilmiştir. Analiz sonucunda kaybeden yatırımcıların hisse senetlerini sattığını ve rasyonel bir çeşitlendirme ile tasarruflarını yatırımlarda değerlendirdiğini belirtmiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre bireylerin yatırım kararları alırken ve portföy oluştururken rasyonel davranmak yerine sezgilerine göre hareket ettiğini göstermektedir.

Hale (2009), yatırımcıların geleneksel menkul kıymet değerlendirme yöntemlerine göre hareket edip etmediğini, rasyonel davranma durumunu, pazarın yatırımcı için etkin bir piyasa olup olmadığını, zihinsel yanılsamaların yatırımcıların davranışlarında etkili olup olmadığını ve anomalilere göre davranış değişikliği olup olmadığını araştırmıştır. Çalışmada 1145 yatırımcıya anket yapılmıştır. Araştırma sonucunda davranışsal finans varsayımlarının ve uygulamalarının gözlemlendiği ve piyasada meydana gelen gün, hafta, ay ve tatillerle ilgili anomalilerin doğrulandığı ifade edilmektedir. Sürü psikolojisi ve güçlü yapının da yatırımcıların kararlarında etkili olduğu bulgular arasındadır.

Ho (2010), küçük bir bilgisayar üreticisi şirketin çalışanlarının verilerini kullanarak finansal krizin ortaklar üzerindeki etkisini incelemiştir. 1145 müşteriye anket yapılmıştır. Muhafazakâr ortakların varlıklarının çoğunu para piyasasında değerlendirdiklerini, risk almak isteyenlerin ise fonlarını hisse senedi satın aldıklarını vurgulamıştır.

Na (2010), çalışmasında, küresel mali krizden önce (2005-2008) hesap akışlarına ve portföy riski üzerine odaklanmış ve bireysel yatırımcıların davranışlarını incelemiştir. Uygulamada 15.040 Çinli bireysel yatırımcının hesapları incelenmiştir. Analiz sonucunda yatırımcıların kriz döneminde, kriz öncesi döneme göre daha fazla sermaye akışı yaptıklarını ancak anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir. Yüksek defter değeri/piyasa değerine sahip hisse senetlerinde portföy riskinin düştüğünü tespit etmiştir.

Kamesaka and Wang (2004), Asya krizi öncesi (1996-1997), süreci (1997 - 1998) ve sonrasında (1998-1999) Tayland borsasındaki yatırımcıların davranışlarını incelemiştir. Yabancı yatırımcıların hisse senedi fiyatlarındaki birkaç günlük artıştan sonra net alımları artırma eğiliminde olduğunu tespit etmişlerdir. Taylandlı bireysel yatırımcıların birkaç günlük düşüşün ardından net alımları artırma eğiliminde olduğunu tespit etmişlerdir. Tayland borsasındaki değişim ne kadar büyük olursa olsun, yabancı ve yerli bireysel yatırımcıların davranış kalıplarının değişmediği de sonuçlarda görülmüştür.

Lin (2011), çalışmasında, mali krizin Tayvan ve Çin borsaları üzerinde etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre her iki ülkenin borsasında da yatınlık etkisinin olduğunu, her iki borsada da bunun önemli olduğunu göstermektedir. Ancak 2008 küresel mali krizi sırasında yatınlık etkisi yalnızca Çin borsasında görülmüştür.

Awan (2011), Karaçi borsa verilerini kullanarak bireysel yatırımcıların yatırım davranışlarını incelemiştir. Ekonometrik yöntemleri kullanarak analiz yapmıştır. Çalışmanın bulguları, aşırı güvenmenin yatırımcı davranışlarında önemli bir rol oynadığını ve ardından yatırımcı deneyimi, risk tercihleri ve iyimserliği takip ettiğini göstermektedir. Ayrıca, bireysel yatırımcıların beklenen fayda teorisine uygun davranmadığını ve yatırımcıların her zaman rasyonel olmadıkları analiz sonucunda görülmektedir.

Ateş (2011), 2007 küresel finansal krizi sırasında Türk yatırımcılar arasında en popüler yatırım araçlarının tercih edilme nedenlerini araştırmıştır. Rastgele seçilen 400

yatırımcının seçilmesiyle yapılan çalışmada, Türk yatırımcılarının yatırım kararlarını verirken zihinsel kısayolların ve önyargıların etkisi altında bulunduğu ve bu durumun finansal kriz gibi belirsiz dönemlerde çok daha güçlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ahmed (2011), Lahore Borsasında işlem yapan yaklaşık 300 küçük yatırımcının karar alma sürecini incelemiştir. Çalışma sonucunda küçük yatırımcıların karar verme sürecinin davranışsal finans teorilerinden etkilendiği, bulgularının beklenti teorisi ile uyum içinde olduğu ve pişmanlıktan kaçınma teorisi ile zihinsel kısayolların karar alma sürecinde etkin olduğu tespit edilmiştir. Benzer bir çalışma menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senetlerine yatırım yapan küçük yatırımcılar içinde yapılmıştır.

Songur (2011), Türkiye'de bireysel yatırımcıların davranışlarını davranışsal finans açısından incelemiştir. Çalışmanın sonucunda bazı psikolojik önyargılar bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilemekte, birçok yatırımcı geleneksel yaklaşımın varsayımlarına aykırı olarak sistematik hatalar yapmakta ya da rasyonel çözümü bilseler bile uygulamamaktadır. Ayrıca çalışma sonucunda yatırımcıların aşırı veya yetersiz reaksiyonda bulduklarında tespit edilmiştir.

Hoffmann (2011) çalışmasında, 2007-2009 finansal krizi sırasında bireysel yatırımcıların algılarının nasıl değiştiğini ve bireysel yatırımcıların algılarının alım satım ve risk alma davranışı ve yatırım performansı üzerindeki etkilerini incelemiştir. 275 bireysel yatırımcıya anket yapılmıştır. Uygulamada elde edilen veriler SPSS istatistik paket programı ile analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda, yatırımcı algılarının Nisan 2008 ve Mayıs 2009 arasında önemli ölçüde değiştiği, risk toleransı ve risk algılarının geri dönüş beklentilerinden daha az değişken olduğu belirlenmiştir.

MFS (Massachusetts Financial Services) (2011) tarafından yapılan çalışmada, küresel varlık yöneticisi ve 10.000 USD yatırım yapılabilir varlığa sahip 613 yatırımcı ile çalışma yürütülmüştür. Ağustos ve Eylül 2010 arasında yürütülen bu çalışmanın sonucuna göre;

- Yatırımcıların %43'ü küresel finansal kriz sırasında risk toleransını düşürmüştür.

- Krizden önce, yatırımcıların %14'ü asıl hedeflerinin sermayeyi korumak olduğunu belirtirken, bu oran kriz sırasında % 36'ya yükselmiştir.
- Krizden önce, yatırımcıların %50'si büyük getiriler için büyük risk alabileceklerini ifade ederken, bu oran kriz sırasında %23'e düşmüştür.
- Krizde yatırımcılar daha muhafazakâr olmasına rağmen, yatırımcıların % 37'si portföylerini yeniden düzenlemiştir.

Weber (2011), İngiltere'deki çevrimiçi aracı kurum müşterilerinin istek ve geri dönüş beklentilerini ve risk davranışlarını Eylül 2008 ile Haziran 2009 arasında 3 aylık aralıklarla incelemiştir. 525 bireysel yatırımcıya anket yapılmıştır. Çalışmanın analizi sonucunda, Eylül 2008 ile Mart 2009 arasında risk almanın önemli ölçüde azaldığı, 2009 yılının Haziran ayından sonra tekrar risk alındığı, bu dönemde yatırımcıların geri dönüş ve risk beklentilerinin, yatırımcının risk davranışının değiştiği gözlemlenmiştir.

Büyükaslan (2012), bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararına yönlendiren faktörleri davranışsal finans açısından incelemiştir. Afyonkarahisar'da 460 bireysel yatırımcıya anket uygulayarak veri toplanmıştır. Elde edilen veriler SPSS 15 paket istatistik programı ile analiz edilmiştir. Afyonkarahisar'da yaşayan yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini kuvvetli ölçüde taşıdıkları tespit edilmiştir.

Ayvalı (2018), bireysel yatırımcıların profilleri ile yatırım tercihleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bireyler yatırım kararları alırken kişilik ve psikolojik etkenlerden etkilendiği ifade edilmiştir. Bartın ilinde yaşayan bireysel yatırımcılardan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. 277 kişiye anket dağıtılmış ancak 215 kişiden anket verisi elde edilmiştir. Elde edilen veriler SPSS istatistik paket programı aracılığıyla analiz edilmiştir. Analiz sonucunda yatırım kararı alınırken gelirin etkisi ile yatırımın bilgi takibi, bankacılık ve ödeme davranışı, din ve toplumun etkisi ve geleneksel yatırımcı davranışı arasında pozitif yönlü bir anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Naktiyok (2015), bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında duygusal zekânın etkisini incelemiştir. Borsa İstanbul'da yatırım yapan 244 bireysel yatırım üzerinde araştırma yapılmıştır. Elde edilen veriler SPSS istatistik paket programı ile analiz edilmiştir. Bireysel yatırımcıların duygusal zekâ düzeyleri ile yatırım kararları arasında anlamlı

farklılıklar olduğu; bireylerin yatırım tercihlerinde duygusal zekânın önemli etkileri olduğu tespit edilmiştir.

Aslan (2016), bireysel yatırımcıları finansal yatırıma yönlendiren faktörleri davranışsal finans açısından araştırmaktadır. Bireysel yatırımcıların finans piyasalarında yatırım yaparken sosyal faktörlerden etkilendiği belirtilmektedir. Uygulamada Viranşehir’de yaşayan 183 kişiden anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Araştırmadan elde edilen veriler SPSS istatistik paket programı ile analiz edilmiştir. Araştırmanın sonucunda bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinin büyük ölçüde taşıdıkları tespit edilmiştir.

Korkulutaş (2018), davranışsal finansın yatırımcıların kararlarını alırken risk ve getiri dışında başka faktörleri de dikkate aldığını ifade ederek, faydayı maksimize eden değil, alıcının tatmin olduğu kararların önemli olduğunu ifade etmiştir. Bireysel yatırımcıların aldıkları kararları davranışsal finans boyutu açısından araştırmıştır. Erzincan ilindeki 390 bireysel yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. SPSS 22 istatistik paket programı ile veriler analiz edilmiştir. Analiz sonucunda Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında yüksek oranda davranışsal finans eğiliminin etkisinin olduğunu ifade etmiştir.

Altın (2018), davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım kararında kültürün etkisini incelemiştir. Çalışmanın uygulamasında Isparta ve Burdur illerinde yaşayan 411 bireysel yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler SPSS istatistik paket programı ile analiz edilmiştir. Araştırmanın sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında rasyonel davranmadıkları, yatırımcıların davranışlarından etkilendikleri ve yatırımcıların kültür boyutları birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.

Shiller (1987) 1987 yılında bireysel ve kurumsal yatırımcılardan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. 1987 Ekim ayındaki borsa krizi sırasında yatırımcının nasıl bir tepki verdiğini belirlemeyi amaçlamıştır. Bu kapsamda 1.000 kişiye anket yapılmış ve elde edilen veriler analiz edilmiştir. Araştırmanın sonucunda,

- Ekim ayından önceki hafta boyunca yatırımcı davranışlarından kaynaklanan haber veya söylentinin olmadığı tespit edilmiştir.
- Yatırımcıların krizden önceki hafta gerçekleşen haberlerden etkilenerek alış ve satış yapmadıkları ifade edilmiştir.
- Çoğu yatırımcı piyasadaki gelişmelerin önceden tahmin edilebileceğini düşünmektedir.
- Alıcılar ve satıcılar genellikle piyasanın krizden önce aşırı değerlendirildiğini düşündükleri ifade edilmektedir.
- Çoğu yatırımcı, krizin diğer yatırımcıların psikolojilerinden kaynaklandığını düşünmektedir.

5. IRAK MENKUL KIYMETLER BORSASINDA YATIRIMCI DAVRANIŞLARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bu bölümde öncelikle araştırmanın amacı ve önemi, veri toplama yöntemi ve örneklem açıklanmakta, sonrasında elde edilen veriler analiz edilmekte, bulgulara ve yorumlara yer verilmektedir.

5.1. Amaç ve Önem

Finans sektöründe rekabet her geçen gün hızlı bir şekilde artmaktadır. Bu rekabet ortamında yatırımcıların almış olduğu finansal kararlar büyük önem arz etmektedir. Bu bağlamda bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerin incelenmesinin birçok yatırımcı ve araştırmacı açısından yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu araştırmada bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bu araştırmanın finansal yatırımcılara, sektör yöneticilerine ve davranışsal finans alanında araştırma yapan akademisyenlere faydalı olacağı beklenmektedir.

5.2. Irak Menkul Kıymetler Borsası

Irak Menkul Kıymetler Borsası, 18 Nisan 2004 tarih ve 74 sayılı Kanun ile kurulmuş ve 24 Haziran 2004 tarihinde resmi olarak açılmıştır. Piyasa, Irak Menkul Kıymetler Borsası Komisyonu gözetiminde faaliyet göstermektedir. 2003 yılından önce, mevcut piyasa Irak Maliye Bakanlığı tarafından yönetilmekteyken Bağdat Borsası adı verilmişti. Şuan kendi kurallarına düzenleyen özerk bir kurum haline gelmiştir. (Iraq Stock Exchange, 2019)

Ayrıca Erbil ve Süleymaniye illerinde Al Rabee Securities Brokerage şirketinin şubelerinde de yer almaktadır. Horizon işlem sistemine göre 1/11/2009 tarihinden itibaren 5 seans sayısı bulunmaktadır. Equator sistemine göre aynı gün mülkiyet devri yapılır ve 2009 yılından bu yana hisse devri hızından dolayı 2009'dan bu yana olumlu ticaret göstergelerinin değişmesine yansıyan toplantıdan hemen sonra finansal düzeltmeler yapılır. (Wikipedia, 2019)

Irak Menkul Kıymetler Borsası'nın Vizyonu, hukukun amaçlarına ve finansal piyasaların rekabetine uygun olarak kapsamlı ve çeşitlendirilmiş finansal hizmetler sağlayan entegre bir finansal pazar olmaktır. Irak Menkul Kıymetler Borsası'nın misyonu ise piyasa katılımcılarına katma değer sağlamak ve Irak'taki sermaye piyasasını geliştirmek için finansal piyasa hizmetlerini verimli, etkili ve mükemmel bir şekilde sunmaktır. (Wikipedia, 2019)

Borsanın çalışma sistemi incelendiğinde açıldığı tarihten günümüze kadar işleyiş sistemiyle ilgili iki farklı dönemin olduğu görülmektedir: (Iraq Stock Exchange, 2019)

1 - Manuel işlem süresi (Haziran 2004 - Nisan 2009): İlk işlem seansı, 24 Haziran 2004 tarihinde Irak piyasasında manuel alım satım mekanizmaları ve kuralları ile gerçekleştirilmiştir.

2 - Nisan 2009'dan günümüze kadar olan süreçte ise elektronik ticaretin yapıldığı dönem olarak ifade edilmektedir. 19/4/2009 Pazar günü itibariyle Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem, Irak tarihinde ilk defa elektronik ticarete geçmiştir. Haftalık seans sayısı 1 Kasım 2009 itibariyle 5 seanstır.

Irak Menkul Kıymetler Borsası, üyelerine ait idari ve finansal olarak kâr amacı gütmeyen, kendi kendini düzenleyen bir kurumdur. Ticari olmayan kuruluşlarla olan ilişkileri geçici (ve geçtiğinde kalıcı) yasaya aykırı değildir. Menkul Kıymetler Komisyonu'nun kontrolüne tabi olan ve komisyon tarafından verilen talimatlar ile Irak sermaye piyasası düzenlenmektedir. Irak Menkul Kıymetler Borsası'nın amaçları şunlardır: (Iraq Stock Exchange, 2019)

1. Yatırımcıları korumak ve yatırımcıların buna olan güvenini artırmak amacıyla üyelerini ve listelenen şirketleri orantılı bir şekilde düzenlemek ve eğitmek,
2. Yatırımcıların çıkarlarını özgür, dürüst, etkili, rekabetçi ve şeffaf bir pazarda tanıtmak,
3. Menkul kıymet işlemlerini adil, etkili ve düzenli bir şekilde düzenlemek ve basitleştirmek,

4. Menkul kıymetlerin alım satımı ile ilgili her şey ile üyelerinin işleyişini düzenlemek ve tarafların hak ve yükümlülüklerini ve meşru menfaatlerini korumak için gerekli olan hususları belirlemek,
5. Irak'ta sermaye piyasasını ulusal ekonomiye hizmet etmesi için geliştirmek ve şirketlere yatırım için gerekli sermayeyi oluşturmada yardım etmek,
6. Iraklı ve Iraklı olmayan yatırımcıları pazardaki yatırım fırsatları hakkında eğitmek,
7. Irak Menkul Kıymet Borsası kurallarında belirtilen hedeflere ulaşmak için gerekli istatistik ve bilgileri toplamak, analiz etmek ve dağıtmak,
8. Piyasayı geliştirmek için Arap dünyasındaki borsalar ve uluslararası pazarlar ile iletişim kurmak ve
9. Hedeflerini desteklemek için gerekli diğer hizmetleri ve faaliyetleri yerine getirmektir.

Irak Menkul Kıymetler Borsası, 2004 tarihli 74 sayılı Kanun ile belirlenen amaçlarının uygulanması ve Irak'ta sermaye piyasasının geliştirilmesi vizyonuyla yıllık faaliyet raporunu sunmaktadır. Arap ve uluslararası menkul kıymetler piyasa politikalarına göre ve 2009 yılında Menkul Kıymetler Komisyonu ve Güvernörler Kurulu tarafından yayınlanan kurallar uyarınca. 2015 yılında Komisyon tarafından bazı metinlerde ve bu çerçevede değiştirildiği gibi Irak pazarında aşağıdaki göstergelere ulaşılmıştır. Irak Menkul Kıymetler Borsası'nın 2017 yılına ait bilgileri aşağıda verilmektedir (Iraq Business News, 2019):

- Irak menkul kıymetler piyasası (239) işlem seansı haftada beş seans.
- Borsada işlem gören 101 şirket olup toplam piyasa değerleri 14 trilyon Irak dinarı olup yaklaşık 12 milyar Amerikan dolarıdır.
- Piyasadaki toplam işlem hacmi 1.215 trilyon Irak dinarı,
- Irak Menkul Kıymet Borsası endeksi 2017 yılının ilk seansında 653.57 baz puandan açıldı.

5.3. Veri Toplama Yöntemi ve Örneklem

Araştırmada nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Sosyal bilim araştırmalarında daha çok kişiye ulaşmayı sağladığı için en çok tercih edilen araştırma tekniği ankettir. Bu nedenle araştırmanın veri toplama aşamasında araştırmanın amacı doğrultusunda anket tekniği kullanılmıştır. Anket formunun oluşturulmasında Hon (2013) tarafından gerçekleştirilen anket çalışmasından faydalanılmıştır. Anket formu 25 sorudan oluşmaktadır. Anket formunda bireysel yatırımcıların cinsiyet, yaş ve istihdam durumu gibi demografik özelliklerine yönelik 4 soru, bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerini ölçmeye yönelik ise 21 soru bulunmaktadır. Araştırmanın evrenini Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırım yapan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Oluşturulan anket formu Haziran-Temmuz 2019 döneminde 422 bireysel yatırımcıya dağıtılmış ve 400 kişiden geri dönüş sağlanmıştır. Buna göre geri dönüş oranı yaklaşık % 95'dir. SPSS 22.0 istatistik programında yapılan analiz sonucunda anket formunun Cronbach Alfa (α) değeri 0,712 olarak tespit edilmiştir. Cronbach Alfa (α) değeri 0,60-0,80 arasında olduğundan anket formunun oldukça güvenilir olduğu söylenebilir (Kayış, 2009, s. 403-405). Ancak araştırmada kullanılan anket formu karma sorulardan oluştuğundan güvenilirlik analizine tüm sorular dâhil edilmemiştir. Sadece 9, 13, 19, 22, 23 numaralı sorular analize dâhil edilmiştir.

5.4. Bulgular ve Yorum

Bu bölümde bireysel yatırımcıların demografik bulguları ve bireysel yatırımcılara uygulanan anket sonucunda elde edilen verilere ilişkin bulgular yer almaktadır. Araştırma sonucunda elde edilen veriler SPSS 22.0 programında frekans ve yüzde analizlerine tabi tutularak yorumlanmıştır.

5.4.1. Yatırımcıların Demografik Bulguları

Araştırma kapsamında anket tekniği ile veri toplanan 400 bireysel yatırımcının cinsiyet, yaş, istihdam durumu ve gelir ile ilgili demografik bulgular Tablo 5.1`de verilmektedir.

Tablo 5.1 Bireysel Yatırımcılarla İlgili Demografik Bulgular

		Frekans	Yüzde (%)
Cinsiyet	Kadın	88	22
	Erkek	312	78
	Toplam	400	100
Yaş Aralığı	24 yaş ve altı	132	33
	25-34	98	24,5
	35-49	114	28,5
	50-64	47	11,75
	64 ve üzeri	9	2,25
	Toplam	400	100
İstihdam Durumu	İşçi	258	64,5
	Kendi işinde çalışan	42	10,5
	Emekli	28	7
	Diğer (Öğrenci, ev hanımı, serbest meslek sahibi vb.)	72	18
	Toplam	400	100
Ortalama Aylık Gelir (Dolar)	500 ve altı	91	22,75
	501 -1.000	76	19,00
	1.001 -1.500	87	21,75
	1.501 – 2.000	63	15,75
	2.001 – 2.500	39	9,75
	2.501 – 3.000	16	4,00
	3.001 – 3.500	19	4,75
	3.501 ve üzeri	9	2,25
	Toplam	400	100

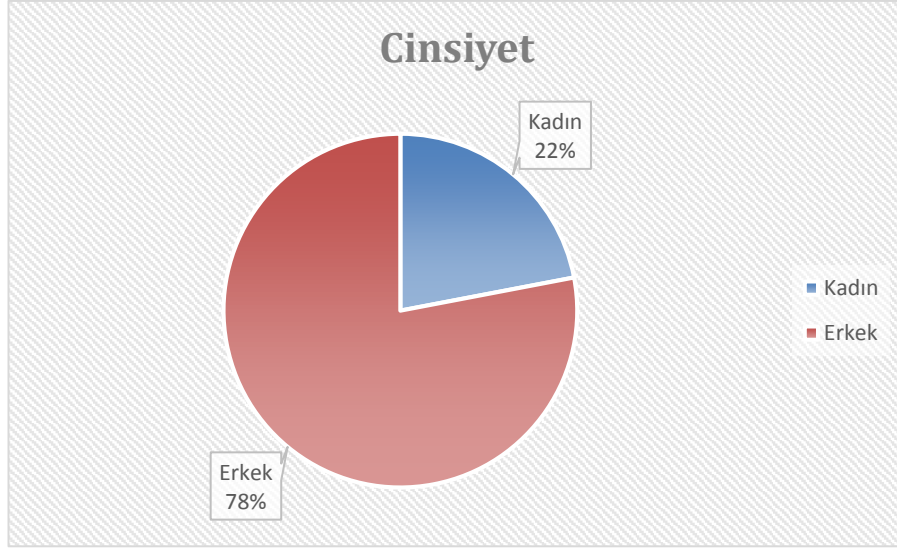
Tablo 5.1 incelendiğinde bireysel yatırımcıların büyük bir kısmının (312 kişi=%78) erkek olduğu görülmektedir. Bu bulgu örneklemin temsil gücüne göre Irak Menkul

Kıymetler Borsasında kadınlardan daha fazla erkeklerin yatırım girişiminde bulunduğunu gösterebilir. Yaş aralığı incelendiğinde, 24 yaş ve altı yatırımcıların (132 kişi = %33) daha fazla olduğu görülmektedir. Bu durumdan gençlerin finansal yatırıma daha çok meyilli oldukları sonucu çıkartılabilir. En fazla katılımcının olduğu diğer yaş aralığı ise 35-49 yaş arası olup katılımcıların %28,5'lık kısmını oluşturmaktadır. Orta yaş olarak ifade edilebilecek bir yaş aralığında yer alan katılımcıların gelecekle ilgili gayrimenkul veya menkul satın almak gibi finansal planlar hazırlarken tasarruflarını değerlendirebilecekleri düşünülmektedir.

İstihdam durumu incelendiğinde ise araştırmaya katılan bireysel yatırımcıların yarısından fazlasının (258 kişi= % 64,5) işçi statüsünde oldukları görülmektedir. Bu bulgu işçilerin daha çok finansal yatırım yapmaya çalıştıklarını göstermektedir. Aslında Irak'ta yaşayanların istihdamlarında işçilerin ağırlıklı olduğu anlamına da gelebilmektedir. Bu nedenle Irak devletindeki istihdamın dağılımının incelenmesi gerekmektedir. Ancak anket metninde işçi olarak ayırım yapılması memurların da işçi statüsünde olduğu anlamına gelebilmektedir. Diğer yandan öğrenci, ev hanımı, serbest meslek sahibi gibi diğer istihdam grubunda yer alan kişilerin de (72 kişi= %18) finansal yatırımlarda buldukları diğer bir ifadeyle yatırım yaptıkları anlaşılmaktadır.

Bireysel yatırımcıların ortalama aylık gelir bulguları incelendiğinde ise 1/5`nden fazlasının (91 kişi=%22,75) gelirinin 500 doların altında olduğu ve 1/5`nden fazlasının (87 kişi=%21,75) gelirinin 1001-1500 dolar arasında olduğu görülmektedir. Yapılan hesaplama sonucunda $[(91 \times 250 + 76 \times 750 + \dots + 9 \times 3750) / 400]$ bir bireysel yatırımcının ortalama aylık gelirinin 1.315 dolar düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Bu bulguya göre bireysel yatırımcıların genel olarak gelir bakımından iyi durumda oldukları söylenebilir

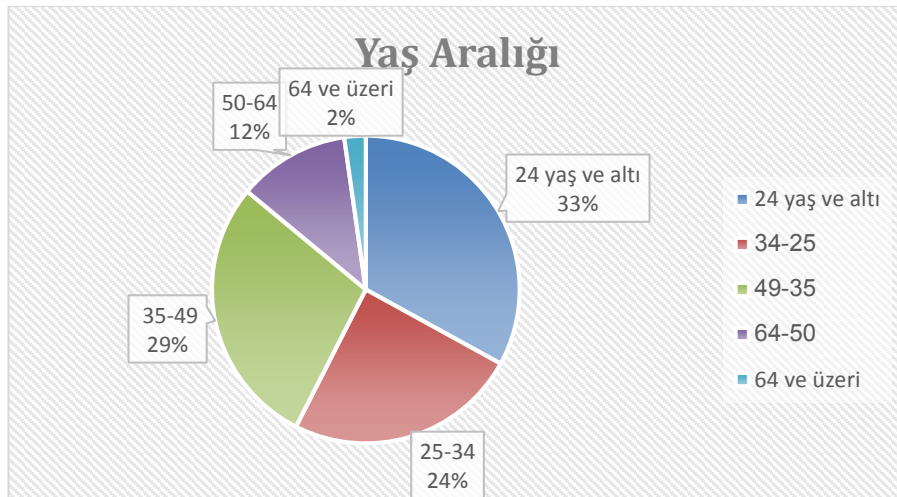
Ankete katılanların cinsiyet dağılımlarını gösteren grafik aşağıda Şekil 5.1'de verilmektedir.



Şekil 5.1 Cinsiyet

Şekil 5.1 incelendiğinde ankete katılanların %78'lik büyük bir kısmını erkek yatırımcılar oluşturmaktadır. Kadın yatırımcıların örneklem içindeki payı ise %22 oranındadır.

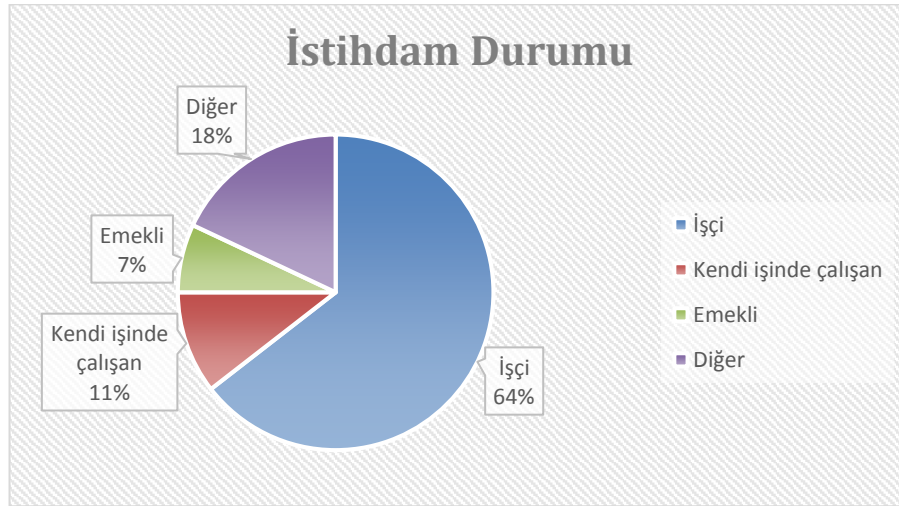
Ankete katılan yatırımcıların yaşlarının dağılımını gösteren grafik aşağıda Şekil 5.2 de verilmiştir.



Şekil 5.2 Yaş Aralığı

Şekil 5.2 incelendiğinde katılımcıların çoğunluğunu %33 oranında 24 yaş ve altındakiler oluşturmaktadır. Yaşın 64 ve üzeri olması durumunda ankete katılanların oranı %2 olmaktadır.

Ankete katılan yatırımcıların mesleklerinin dağılımı (istihdam durumu) aşağıda Şekil 5.3 de verilmiştir.



Şekil 5.3 İstihdam Durumu

Şekil 5.3 incelendiğinde ankete katılanların büyük bir kısmının işçi olarak çalıştığı görülmektedir. Yatırımcıların %7'lik kısmı ise emeklilerden oluşmaktadır.

Bireysel yatırımcıların aylık ortalama gelirlerinin dağılımını gösteren grafik Şekil 5.4' de verilmiştir.

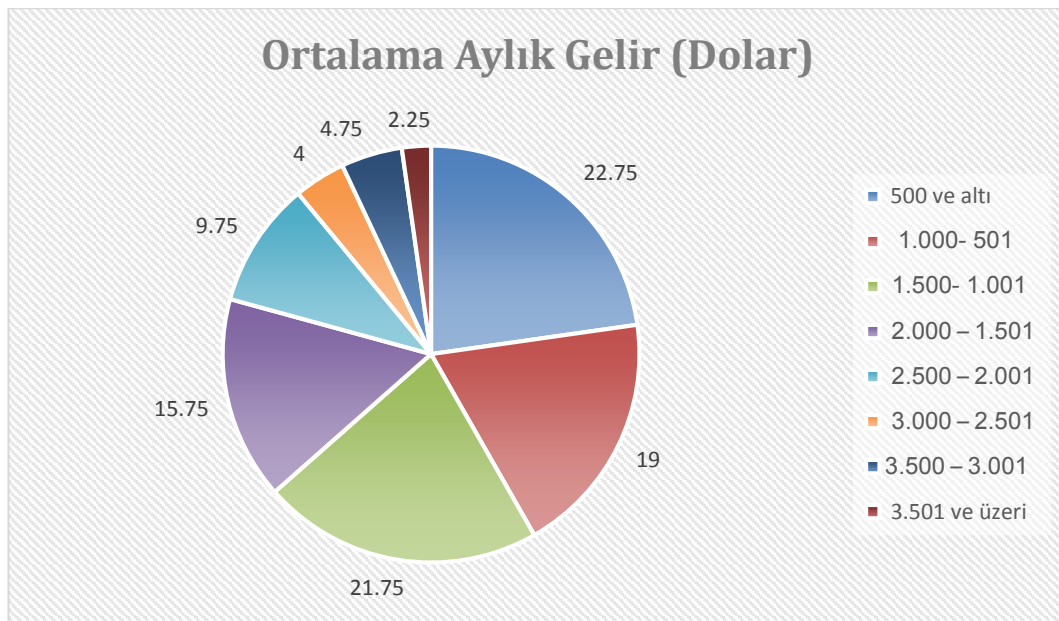


Figure 5.4 Ortalama Aylık Gelir (Dolar)

Şekil 5.4 incelendiğinde aylık ortalama geliri 500 dolar ve altında olanların en yüksek paya sahip oldukları görülmektedir. 3.500 dolar ve üzeri geliri olan yatırımcıların örneklem içindeki payı %2,25 oranındadır.

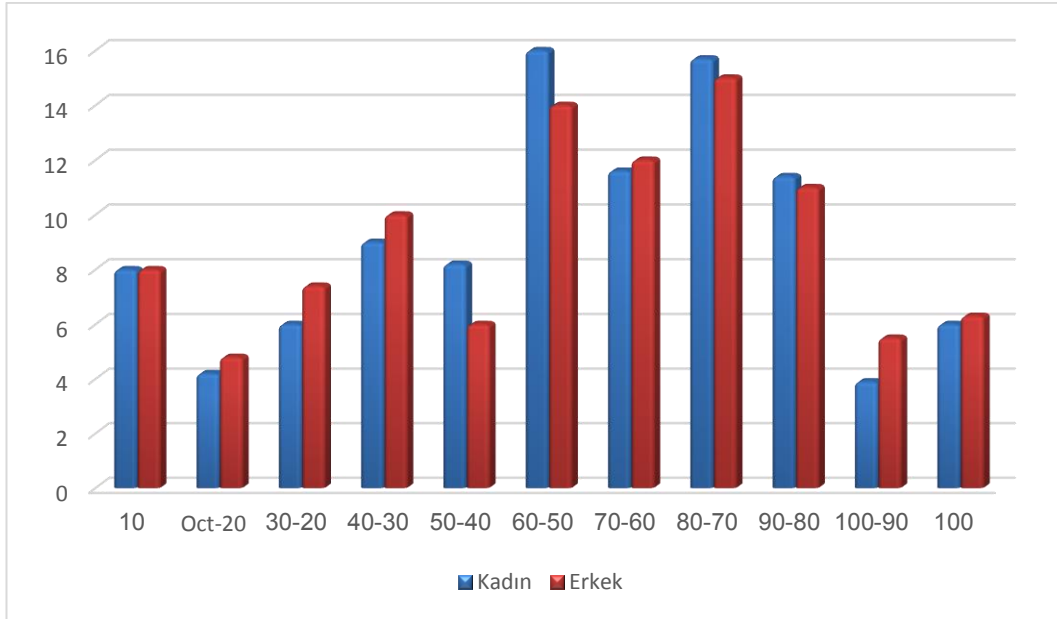
5.4.2. Yatırımcıların Yatırım Eğilimlerine Yönelik Bulgular

Araştırmada bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerini belirlemeye yönelik uygulanan anketin verileri SPSS 22.0 programında analiz edildikten sonra elde edilen bulgular tablolar halinde sunularak bu kısımda yorumlanmıştır. Kısa vadeli ve uzun vadeli yatırım ufukları arasında yatırımlarınız nasıl dağılır? sorusunun cevabı Tablo 5.2’ de verilmiştir.

Tablo 5.2 Yatırımların Kısa ve Uzun Vadeli Dağılımıyla ilgili Sorunun Cevabının Dağılımı

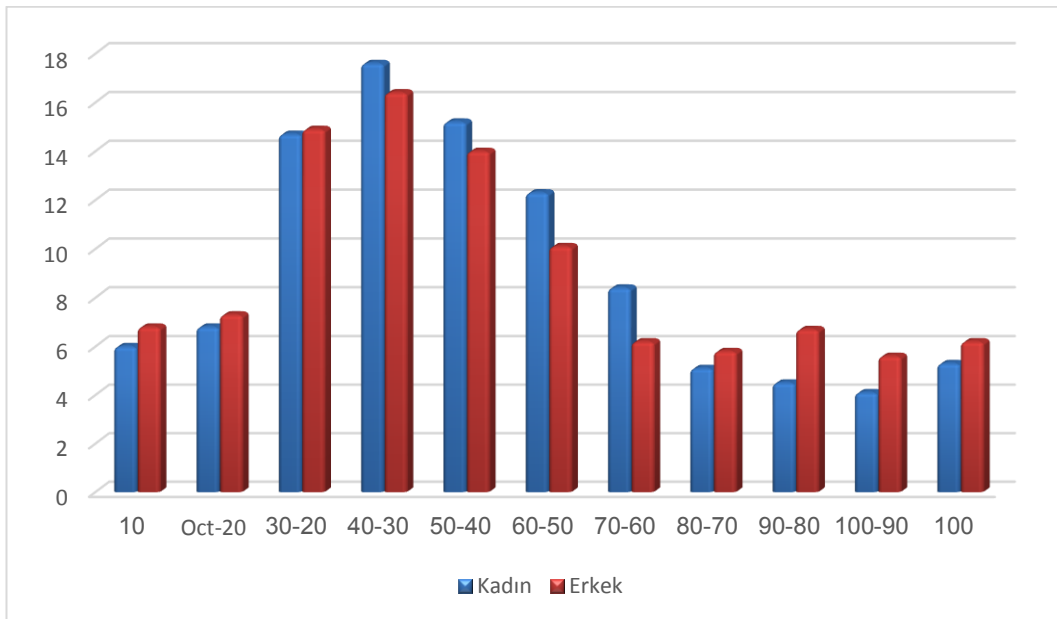
Yüzdeler Dilim	Uzun Vadeli Yatırımların Oranı (> 5 yıl.) Yatırım Ufku (%)		Kısa Vadeli Yatırımların Oranı (<1 yıl.) Yatırım Ufku (%)	
	Kadın	Erkek	Kadın	Erkek
10	8	8	6	6,8
10-20	4,2	4,8	6,8	7,3
20-30	6	7,4	14,7	14,9
30-40	9	10	17,6	16,4
40-50	8,2	6	15,2	14
50-60	16	14	12,3	10,1
60-70	11,6	12	8,4	6,2
70-80	15,7	15	5,1	5,8
80-90	11,4	11	4,5	6,7
90-100	3,9	5,5	4,1	5,6
100	6	6,3	5,3	6,2
Toplam	100	100	100	100

Uzun vadeli yatırım ufukları arasında yatırımlarınız nasıl dağılır sorusunun cevabının yüzdeler dağılımını gösteren grafik Şekil 5.5’te verilmiştir.



Şekil 5.5 Uzun Vadeli Yatırımların Oranı

Kısa vadeli yatırım ufukları arasında yatırımlarınız nasıl dağılır sorusunun cevabının yüzdelik dağılımını gösteren grafik Şekil 5.6'da verilmiştir.



Şekil 5.6 Kısa Vadeli Yatırımların Oranı (<1 yıl.)

Tablo 5.2'e göre kadın ve erkek bireysel yatırımcılar tarafından yapılan uzun vadeli yatırımların (%15,7-%15) daha çok 70-80 yüzdelik diliminde, kısa vadeli yatırımların (%17,6-%16,4) ise daha çok 30-40 yüzdelik diliminde dağıldığı görülmektedir. Uzun

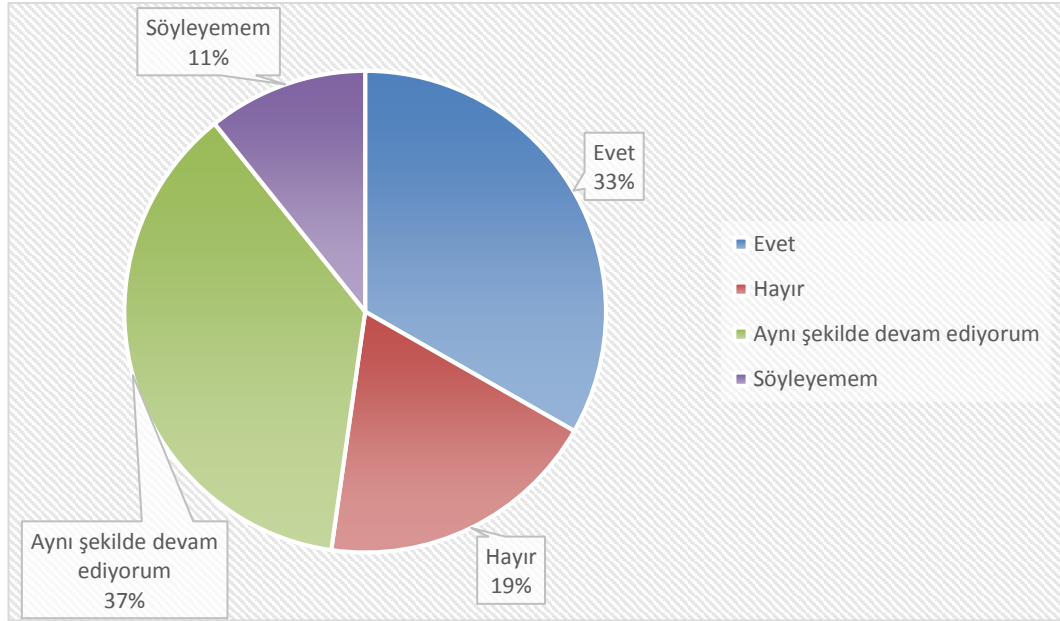
vadeli yatırımlarda yüzdelerik dağılımın payı yüksek; kısa vadeli yatırımlarda ise yüzdelerik dağılımın payı düşük olduğunu anlaşılmaktadır. Bugünlerde kısa vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasa da görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz?” sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.3’de verilmiştir.

Tablo 5.3 Kısa Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüşe Göre Değerlendirilmesi Cevabının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde(%)
Evet	133	33,25
Hayır	76	19,00
Aynı şekilde devam ediyorum	148	37,00
Söyleyemem	43	10,75
Toplam	400	100

Tablo 5.3’e göre bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/3’ünün (133 kişi= %33,25) 2018 yılı piyasa düşüşünden sonra kısa vadeli yatırımlarını daha sık takip ettikleri görülmektedir. Diğer yandan yine bireysel yatırımcıların 1/3’ünden fazlasının (148 kişi=%37) piyasayı izleme konusunda davranışlarını değiştirmedikleri, aynı şekilde devam ettikleri anlaşılmaktadır. Bu durum finansal krizlerin bireysel yatırımcıların kısa vadeli kararlarını etkileyen önemli bir faktör olduğunu göstermektedir. Finansal krizlerden önce ve sonraki dönemlerde bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında önemli bir değişiklik yapmadıkları literatürde yapılan çalışmalarda da belirtilmektedir.

Bugünlerde kısa vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasa da görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz? sorusunun cevabının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.7’de verilmiştir.



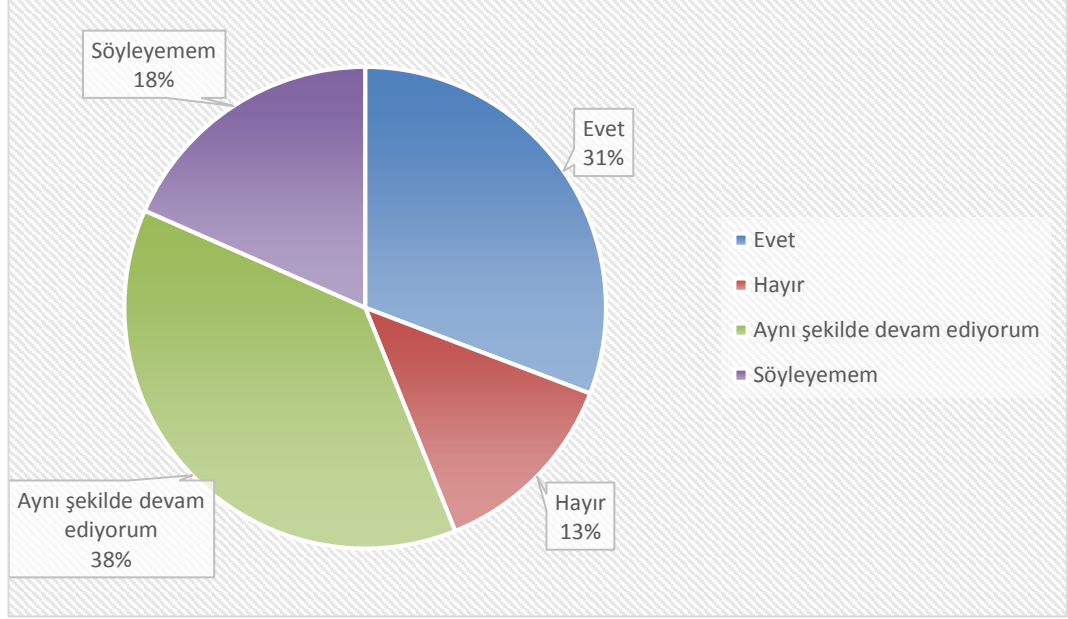
Şekil 5.7 Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüşe Göre Değerlendirilmesi Cevabının Dağılımı

Aynı şekilde devam ediyorum cevabını verenlerin payının %37 olduğu; söyleyemem diyenlerin payının ise %11 oranında olduğu görülmektedir. Uzun vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasada görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz?" Sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.4'de verilmiştir.

Tablo 5.4 Uzun Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde(%)
Evet	123	30,80
Hayır	52	13,10
Aynı şekilde devam ediyorum	151	37,70
Söyleyemem	74	18,40
Toplam	400	100

Uzun vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasada görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz sorusunun cevabının dağılımı Şekil 5.8'de verilmiştir.



Şekil 5.8 Uzun Vadeli Yatırımların 2018 Yılındaki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı

Tablo 5.4 ve Şekil 5.8'e göre bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/3'ünün (123=%30,80) 2018 yılında piyasada meydana gelen düşüşten sonra uzun vadeli yatırımlarını daha sık takip ettikleri görülmektedir. Diğer yandan bireysel yatırımcıların 1/3'ünden fazlasının (151 kişi=%37,70) piyasayı izleme konusunda davranışlarını değiştirmedikleri, aynı şekilde devam ettikleri anlaşılmaktadır. Bu bulgu finansal krizlerin bireysel yatırımcıların uzun vadeli kararlarını da etkileyen önemli bir unsur olduğunu göstermektedir. Yatırımcılar kriz olduğu dönemlerde yatırım araçlarını takip etme sıklıkları artmaktadır. Ayrıca yatırımcıların piyasa da oluşan ani tepkilere hemen cevap vermedikleri de düşünülebilir. Çünkü bazen borsalarda görülen ani düşüşler uzun bir müddet yatay seyir ile devam ederken, bazı yatırımcılar bu durumdan etkilenerek negatif kazanç ile hisse senetlerini satarak elden çıkardıkları görülmektedir.

2018 yılından 2019 yılı Mart ayı sonuna kadar süren piyasa düşüşünde yatırım stratejilerinizi tanımlayan alternatifleriniz nelerdir?" sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.5'de verilmiştir.

Tablo 5.5 2018 Yılından 2019 yılı Mart Ayı Yatırım Stratejisi İle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı

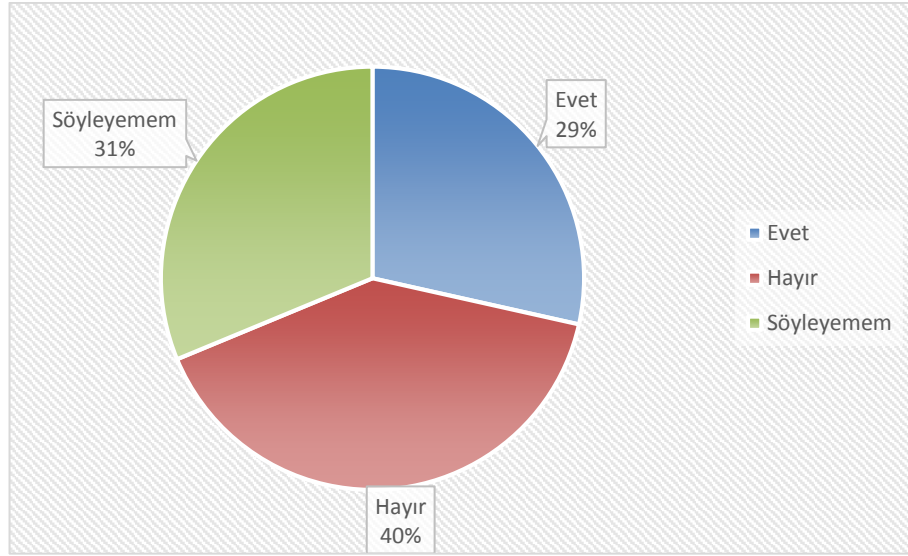
Cevaplar	Kadın (%)	Erkek (%)
Daha çok istikrarsız ancak getirisi daha yüksek şirketlere yatırım yaptım.	23,4	28,11
Daha çok istikrarlı ancak getirisi daha düşük şirketlere yatırım yaptım.	11,4	13,37
Daha çok büyük şirketlere yatırım yaptım.	31,58	27,04
Daha çok küçük şirketlere yatırım yaptım.	18,4	15,8
En çok halka arz edilen (ilk defa arz edilen) şirketlere yatırım yaptım.	13,65	13,3
Çoğunlukla türev araçlara yatırım yaptım.	1,57	2,38
Toplam	100	100

Tablo 5.5 incelendiğinde bireysel erkek yatırımcıların yaklaşık 1/3`ünün (%28,11) riski sevdiikleri ve istikrarsız ancak getirisi yüksek şirketlere yatırım yaptıkları görülmektedir. Yine bireysel erkek yatırımcıların yaklaşık 1/3`ünün (%27,04) büyük şirketlere yatırım yaptıkları anlaşılmaktadır. Diğer yandan kadın bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/4`ünün (%23,4) riskli ancak getirisi yüksek şirketlere; yaklaşık 1/3`ünün (%31,58) ise büyük şirketlere yatırım yaptıkları görülmektedir. Bu bulgu yatırım stratejisi bakımından kadın ve erkek bireysel yatırımcılar arasında bir farklılığın olmadığını göstermektedir. Ayrıca risk unsurunun bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen başka bir faktör olduğu da anlaşılmaktadır. 2018 yılından 2019 yılı Mart ayı sonuna kadar özkaynaklardaki artışlar ile pazarın gelecekteki durumunu tahmin edebildiniz mi?" sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.6'da verilmiştir.

Tablo 5.6 Özkaynaklardaki Artışlar ile Sorunun Cevabının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Evet	114	28,50%
Hayır	161	40,25%
Söyleyemem	125	31,25%
Toplam	400	100,00%

2018 yılından 2019 yılı Mart ayı sonuna kadar özkaynaklardaki artışlar ile pazarın gelecekteki durumunu tahmin edebildiniz mi sorusunun cevabının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.9'da verilmiştir.



Şekil 5.9 Özkaynaklardaki Artışlar ile Sorunun Cevabının Dağılımı

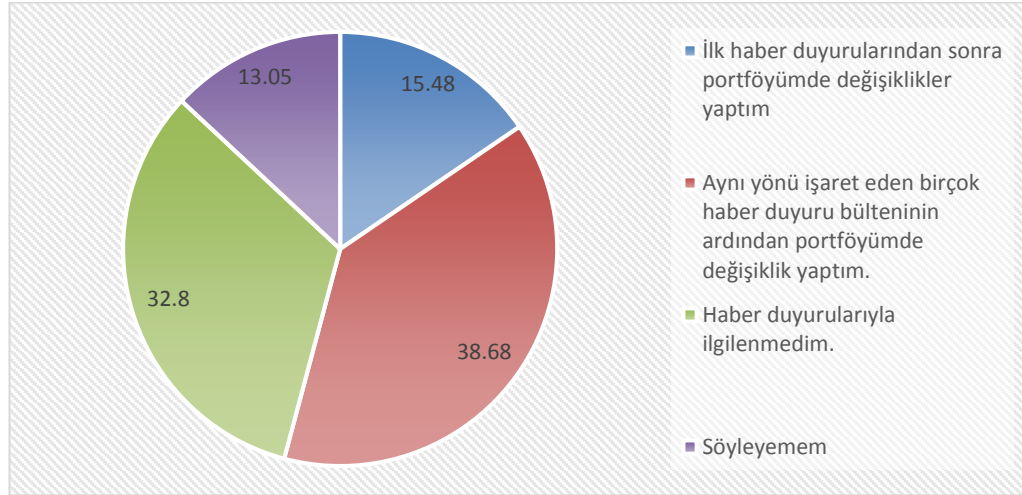
Tablo 5.6 ve Şekil 5.9'a göre bireysel yatırımcıların önemli bir kısmının (161 kişi=%40,25) pazar gelişimini tahmin edemediği, yaklaşık 1/3'ünün (114 kişi=%28,50) pazar gelişimini tahmin edebildiği, yaklaşık 1/3'ünün (125 kişi=%31,25) ise pazar gelişimi hakkında fikir beyan etmek istemediği görülmektedir. Pazar gelişiminin doğru tahmin edilebilmesi, yatırımcıların piyasadaki beklenti ve kaygılarına göre şekillenebilmektedir. Yatırımcıların beklentileri, piyasa da dolaşan spekülâtif nitelikli bilgilerden olabileceği gibi önceden yapılan analizler sonucundada olabilir.

Hisse senedi fiyatlarında 2018'den 2019'un sonuna kadar olan artışlarda şirketlerden gelen duyurulara ve diğer bilgilere nasıl tepki verdiniz sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.7'de verilmiştir.

Tablo 5.7 Şirketlerden Gelen Duyurulara Verilen Tepkiyle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
İlk haber duyurularından sonra portföyümde değişiklikler yaptım	62	15,48
Aynı yönü işaret eden birçok haber duyuru bülteninin ardından portföyümde değişiklik yaptım.	155	38,68
Haber duyurularıyla ilgilenmedim.	131	32,80
Söyleyemem	52	13,05
Toplam	400	100

Hisse senedi fiyatlarında 2018'den 2019'un sonuna kadar olan artışlarda şirketlerden gelen duyurulara ve diğer bilgilere nasıl tepki verdiniz sorusunun cevabının dağılımı gösteren grafik Şekil 5.10'da verilmiştir.



Şekil 5.10 Şirketlerden Gelen Duyurulara Verilen Tepkiyle İlgili Sorunun Cevabının Dağılımı

Tablo 5.7 ve Şekil 5.10'a göre bireysel yatırımcıların 1/3'ünden fazlası (155 kişi=%38,68) aynı yönü işaret eden duyurulardan sonra portföyünde değişiklikler yaparken, bireysel yatırımcıların yine yaklaşık 1/3'ünün (131 kişi=%32,80) duyurularla ilgilenmediği görülmektedir. Bu bulgu piyasa hakkındaki duyuru ve bilgilerin bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen önemli faktörler olduğunu göstermektedir.

Günümüzde yatırım kararı verirken ve yatırım yaparken aşağıdaki faktörlerden hangisi en önemlidir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.8'de verilmiştir.

Tablo 5.8 Yatırım Kararı Önceliği İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Temel bir analiz için temel olarak şirketten gelen bilgiler	81	20,25
Profesyonel yatırımcılardan gelen öneriler, tavsiyeler ve tahminler	94	23,50
Tarihsel bir perspektiften piyasanın geçmiş performansının genel görünümü	102	25,50
Gazetelerden / TV'den gelen bilgiler	37	9,25
İnternette gelen bilgiler	16	4,00
Arkadaşlarla tartışmalar	27	6,75

İş yerindeki meslektaşlarınızdan gelen bilgiler	10	2,50
Gelecekteki performansla ilgili kendi sezgileriniz	33	8,25
Toplam	400	100

Tablo 5.8 incelendiğinde günümüzde yatırım yaparken, bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/5'i için (81 kişi= %20,25) şirketten gelen bilgilerin, bireysel yatırımcıların yaklaşık ¼'ü için (94 kişi=%23,50) profesyonel yatırımcılardan gelen bilgilerin, bireysel yatırımcıların ¼'ünden fazlası için (102 kişi=%25,50) pazarın geçmiş performansının genel görünümünün önemli olduğu anlaşılmaktadır. Yatırımcılar yatırım kararı almadan önce finansal aracın geçmişteki performansını incelemektedir. Çünkü yatırımcılar teknik analiz yaparak geçmiş dönemlerdeki bilgilerden yararlanarak, geçmiş dönemlerde gösterilen finansal performansın gelecekte de devam edeceği beklentisiyle yatırım yapmaktadır.

2018 ve Mart 2019 arasındaki dönemde yatırım kararı alırken aşağıdaki faktörlerden hangisinin en önemli olduğunu düşündünüz? sorusunun cevabının dağılımı Tablo 5.9'da verilmiştir.

Tablo 5.9 2018 ve Mart 2019 Dönemi Yatırım Kararı Sorusunun Cevabının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Temel bir analiz için temel olarak şirketten gelen bilgiler	80	20,00
Profesyonel yatırımcılardan gelen öneriler, tavsiyeler ve tahminler	88	22,00
Tarihsel bir perspektiften piyasanın geçmiş performansının genel görünümü	95	23,75
Gazetelerden / TV'den gelen bilgiler	41	10,25
İnternette gelen bilgiler	22	5,50
Arkadaşlarla tartışmalar	31	7,75
İş yerindeki meslektaşlarınızdan gelen bilgiler	10	2,50
Gelecekteki performansla ilgili kendi sezgileriniz	33	8,25
Toplam	400	100

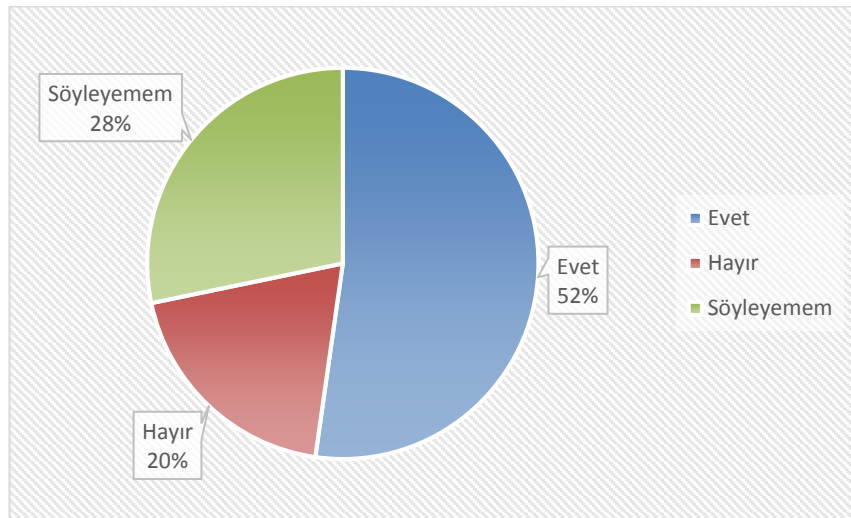
Tablo 5.9 incelendiğinde 2018 - Mart 2019 arasındaki dönemde yatırım yaparken, bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/5'i için (80 kişi= %20) şirketten gelen bilgilerin, bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/5'inden fazlası için (88 kişi=%22) profesyonel

yatırımcılardan gelen bilgilerin, bireysel yatırımcıların yaklaşık $\frac{1}{4}$ için (95 kişi=%23,75) pazarın geçmiş performansının genel görünümünün önemli olduğu ifade etmiştir. Yatırım kararı alırken geçmiş dönemler de sergilenen performans yatırımcıların kararlarında etkili olduğu anlaşılmaktadır. 2018'den Mart 2019'a kadar olan dönemde herhangi bir zaman anda borsa size göre aşırı değerlendirildi mi? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.10'da verilmiştir.

Tablo 5.10 2018 ve Mart 2019 Dönemi Borsa Değeri Hakkında Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Evet (Tablo 11)	209	52,25
Hayır (Tablo 12)	78	19,50
Söyleyemem	113	28,25
Toplam	400	100

2018'den Mart 2019'a kadar olan dönemde herhangi bir zaman anda borsa size göre aşırı değerlendirildi mi sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.11'de verilmiştir.



Şekil 5.11 2018 ve Mart 2019 Dönemi Borsa Değeri Hakkında Sorunun Cevaplarının Dağılımı

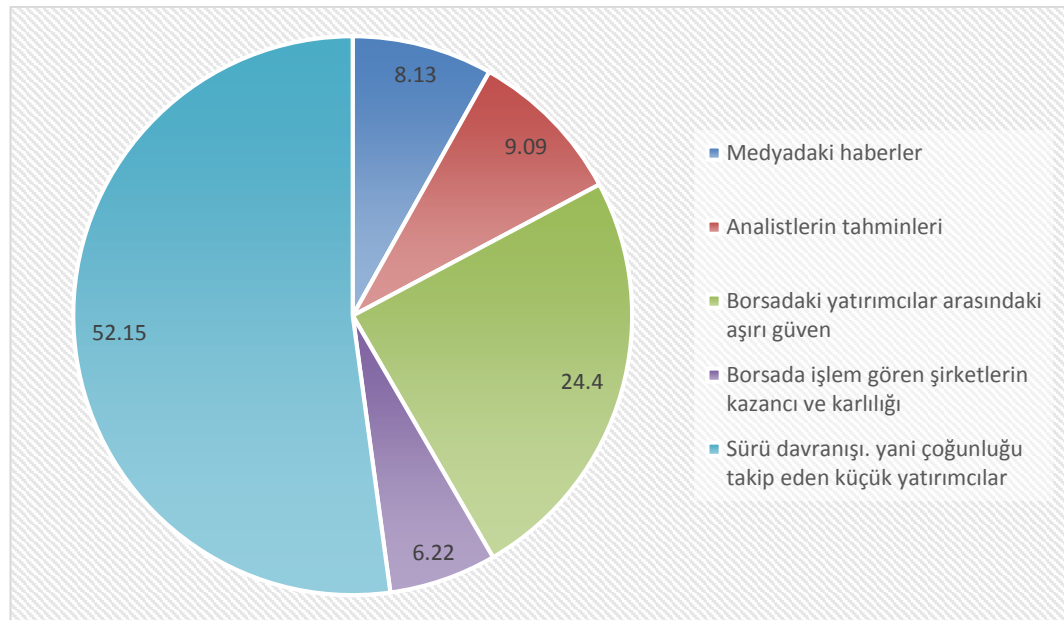
Tablo 5.10 ve Şekil 5.11 incelendiğinde 2018- Mart 2019 döneminde borsada herhangi bir aşırı yükseliş olmadığını düşünen yatırımcıların sayısı (209 kişi = %52,35) $\frac{1}{2}$ 'den fazladır.

2018 ve Mart 2019 döneminde piyasanın aşırı değerlenmesine etki eden en önemli faktörün ne olduğunu düşünüyorsunuz sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.11’de verilmiştir.

Tablo 5.11 Piyasanın Aşırı Değerlenmesiyle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Medyadaki haberler	17	8,13
Analistlerin tahminleri	19	9,09
Borsadaki yatırımcılar arasındaki aşırı güven	51	24,40
Borsada işlem gören şirketlerin kazancı ve karlılığı	13	6,22
Sürü davranışı, yani çoğunluğu takip eden küçük yatırımcılar	109	52,15
Toplam	209	100

2018 - Mart 2019 döneminde piyasanın aşırı değerlenmesine etki eden en önemli faktörün ne olduğunu düşünüyorsunuz sorusunun cevaplarının dağılımı gösteren grafik Şekil 5.12’de verilmiştir.



Şekil 5.12 Piyasanın Aşırı Değerlenmesiyle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.11 ve Şekil 5.12’ e göre soruya cevap veren bireysel yatırımcıların yarısından fazlasının (109 kişi= %52,15) 2018 - Mart 2019 döneminde piyasanın aşırı değerlenmesine etki eden en önemli faktörün sürü psikolojisiyle hareket ederek

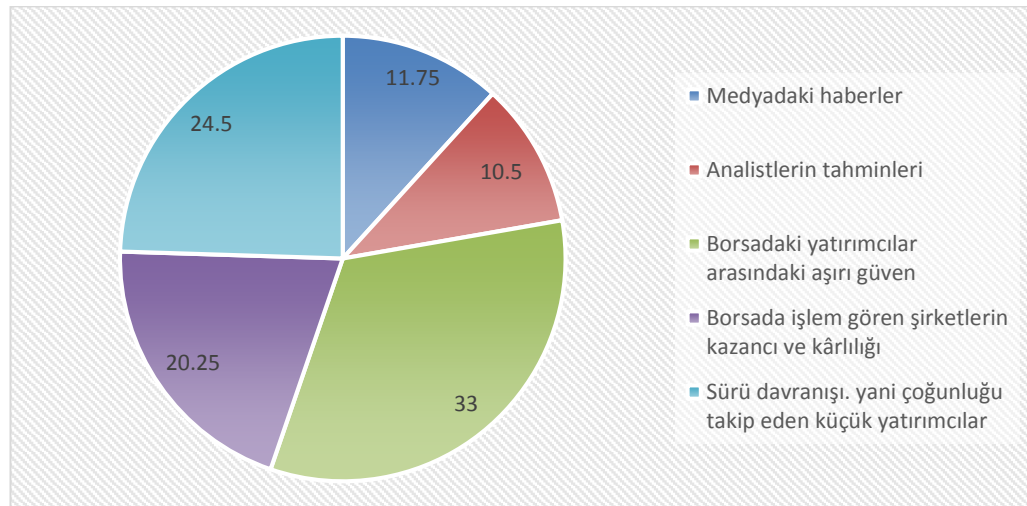
çoğunluğu izleyen küçük yatırımcılar olduğunu düşünmektedir. Davranışsal finasta yatırımcıların sürü psikolojisinden etkilenme durumu anketin yapıldığı Irak'taki yatırımcılarda da görülmektedir.

Sizce, 2019 Mart sonundan bu yana piyasadaki düşüşte etkili en önemli faktör nedir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.12'de verilmiştir.

Tablo 5.12 2019 Mart Sonundan Sonraki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Medyadaki haberler	47	11,75
Analistlerin tahminleri	42	10,50
Borsadaki yatırımcılar arasındaki aşırı güven	132	33,00
Borsada işlem gören şirketlerin kazancı ve kârlılığı	81	20,25
Sürü davranışı, yani çoğunluğu takip eden küçük yatırımcılar	98	24,50
Toplam	400	100

Sizce, 2019 Mart sonundan bu yana piyasadaki düşüşte etkili en önemli faktör nedir sorusunun cevaplarının dağılımı gösteren grafik Şekil 5.13'de verilmiştir.



Şekil 5.13 2019 Mart Sonundan Sonraki Düşüş İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.12 ve Şekil 5.13'e göre 2019 Mart Ayının sonundan bu yana piyasadaki düşüşte etkili olan en önemli faktörlerin yatırımcılar arasındaki aşırı güven (132 kişi=%33), borsada işlem gören şirketlerin kazancı ve kârlılığı (81 kişi=%20,25) ve sürü davranışı diğer bir ifadeyle çoğunluğu takip eden küçük yatırımcılar (98

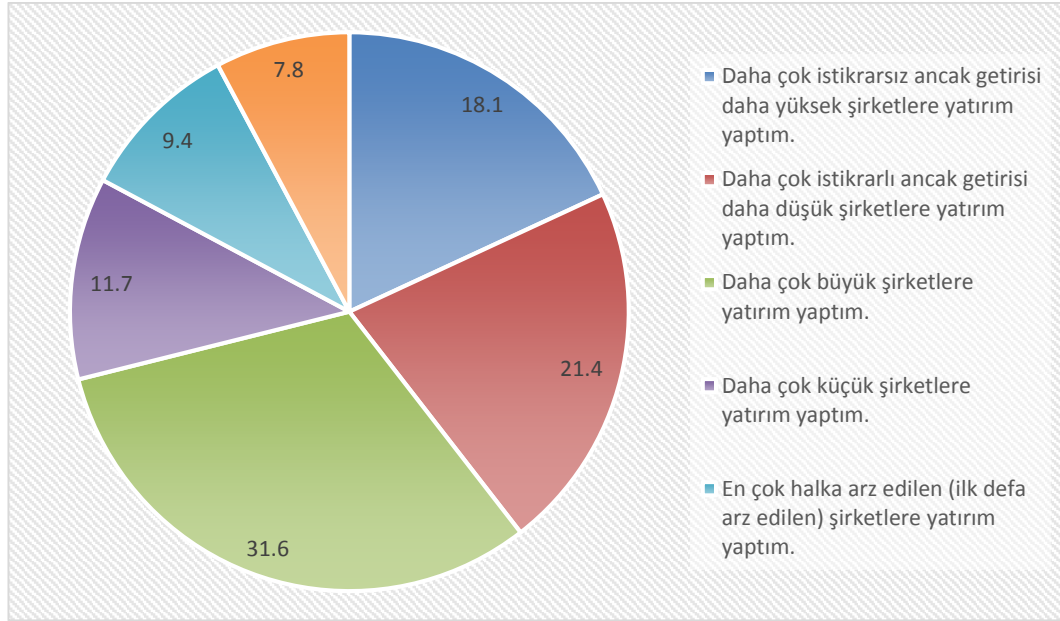
kişi=%24,50) olduğu anlaşılmaktadır. Yatırımcıların borsada aşırı güven duymalarının nedenlerinin araştırılması yatırımcıların davranışlarının analizi için önemlidir. Şirketlerin gelirlerinin artması ve daha fazla kâr elde etmeleri de yatırımcılara güven verdiği düşünülmektedir. En önemli etkenlerden biri de sürü psikolojisidir. Yatırımcılar kulaktan dolma bilgilerle yatırım yapabilmektedir. Yatırımcılar spekülâtif bilgileri değerlendirmek istemekte ancak onlar değerlendirene kadar bilginin değer kazandırma işlevi kaybettirme işlevine dönüşmektedir.

2019 yılı Mart ayının sonundan bu yana yaptığınız en iyi yatırımları tanımlayabilecek en iyi iki alternatifiniz aşağıdakilerden hangileridir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.13’de verilmiştir.

Tablo 5.13 2019 Yılı Mart Ayı Sonrası Yatırımı Kararı İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Kadın (%)	Erkek (%)
Daha çok istikrarsız ancak getirisi daha yüksek şirketlere yatırım yaptım.	21,9	18,1
Daha çok istikrarlı ancak getirisi daha düşük şirketlere yatırım yaptım.	15,8	21,4
Daha çok büyük şirketlere yatırım yaptım.	33,7	31,6
Daha çok küçük şirketlere yatırım yaptım.	16,2	11,7
En çok halka arz edilen (ilk defa arz edilen) şirketlere yatırım yaptım.	8,3	9,4
Çoğunlukla türev araçlara yatırım yaptım.	4,1	7,8
Toplam	100	100

2019 yılı Mart ayının sonundan bu yana yaptığınız en iyi yatırımları tanımlayabilecek en iyi iki alternatifiniz aşağıdakilerden hangileridir? sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.14’de verilmiştir.



Şekil 5.14 2019 Yılı Mart Ayı Sonrası Yatırımı Kararı İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.13 ve Şekil 5.14 incelendiğinde kadın ve erkek bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/3'ünün (%33,7-%31,6) 2019 yılı Mart ayının sonundan itibaren daha çok büyük şirketlere yatırım yaptıkları görülmektedir. Büyük şirketlerin yatırımcılara güven verdikleri düşünülebilir. Büyük şirketlerin hisse senetlerinin borsadaki likiditesi de yüksektir. Likiditesi yüksek olan hisse senetleri piyasada sıkça tercih edilmektedir. Ayrıca kadınların 1/5'inden fazlası (%21,9) daha çok istikrarsız ancak getirisi yüksek şirketlere yatırım yapmıştır. Araştırmaya katılan kadınların risk algılarının yüksek olabileceği düşünülmektedir. Çünkü istikrarsız şirketlerin hisse senetleri ne zaman nasıl bir performans sergileyeceği belirsizdir dolayısıyla risk taşımaktadır. Erkeklerin 1/5'inden fazlası (%21,4) ise daha çok istikrarlı ancak getirisi düşük şirketlere yatırım yapmayı tercih etmiştir. Dolayısıyla erkek katılımcıların riski düşük ancak getirisi düşük ama sağlam şirketlere yatırım yapmak istemektedir. Bu bulgular Mart 2019'dan sonra yatırımlarda kadınların riskli alanları, erkeklerin ise risksiz alanları tercih ettiğini göstermektedir.

Bugün piyasada, Mart 2019'un sonunda başladığı gibi, benzer şekilde önemli bir gerileme yaşanmışsa, piyasa birkaç yıl içinde kesinlikle eski seviyelerine dönecektir sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.14'de verilmiştir.

Tablo 5.14 Mart 2019 Tarihinde Yaşanan Gerileme İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

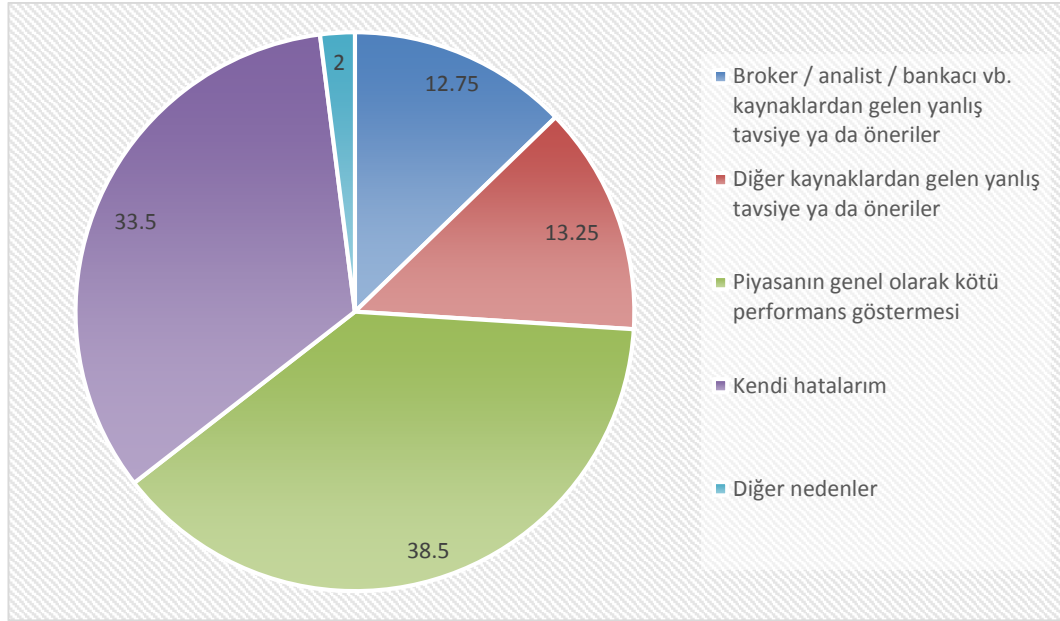
Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)	Ort. (X)
Kesinlikle Katılmıyorum (1)	35	8,8	2,94
Katılmıyorum (2)	96	24	
Kararsızım (3)	155	38,8	
Katılıyorum (4)	86	31,5	
Kesinlikle Katılıyorum (5)	28	7,0	
Toplam	400	100	

Tablo 5.14`deki veriler incelendiğinde bireysel yatırımcıların piyasanın eski düzeyine döneceği konusunda genel olarak kararsız oldukları ($X=2,94$) görülmektedir. Ayrıca bireysel yatırımcıların çok az bir kısmının (28 kişi=%7) piyasanın eski haline döneceğine kesinlikle inanmaktadır. Size göre yatırımlarda daha az başarılı olmanızın sebebi aşağıdakilerden hangisidir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.15`de verilmiştir.

Tablo 5.15 Yatırımlarda Daha Az Başarılı Olmak İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Broker / analist / bankacı vb. kaynaklardan gelen yanlış tavsiye ya da öneriler	51	12,75
Diğer kaynaklardan gelen yanlış tavsiye ya da öneriler	53	13,25
Piyasanın genel olarak kötü performans göstermesi	154	38,50
Kendi hatalarım	134	33,50
Diğer nedenler	8	2,00
Toplam	400	100

Size göre yatırımlarda daha az başarılı olmanızın sebebi aşağıdakilerden hangisidir sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.15`de verilmiştir.



Şekil 5.15 Yatırımlarda Daha Az Başarılı Olmak İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.15 ve Şekil 5.15'e göre bireysel yatırımcıların 1/3'ünün fazlası (154 kişi=%38,50) başarısızlığının nedenini piyasanın kötü performansına bağlamakta iken, yine bireysel yatırımcıların 1/3'ünün fazlası ise (134 kişi= %33,50) başarısızlığının nedenini kendi hatalarında görmektedir. Yatırımcılar yatırım kararlarını alırken piyasadaki diğer aktörlerden de etkilenmektedir. Bazı durumlarda piyasanın kötü gidişatı önceden kestirilemeyebilir. Bu durumda yatırımcılar tedbirli davranarak portföylerindeki hisse senetlerinin ve diğer finansal araçların ağırlıklarını dengeli bir şekilde dağıtarak risk düzeyini indirgemeleri gerekmektedir.

Bir ay önce 50 dolara hisse senedi satın aldınız ve bugün hisse senedini 40 dolara satabiliyorsunuz ancak bir ay sonra hisse senedi fiyatı 10 dolar artabilir ya da 10 dolar azalabilir. Her iki durumunda gerçekleşmesi muhtemelse yani %50 olasılık varsa aşağıdaki seçeneklerden hangisini seçmeniz gerekir?" sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.16'da verilmiştir.

Tablo 5.16 50 Dolara Alınan Hisse Senedi İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Hisse senedini şimdi satardım böylece 10 dolar zarar ederdim.	113	28,25
%50 düzeyinde 10 dolar kazanma ya da kaybetme ihtimali olduğuna göre hisse senedini bir ay daha elimde tutardım.	287	71,75
Toplam	400	100

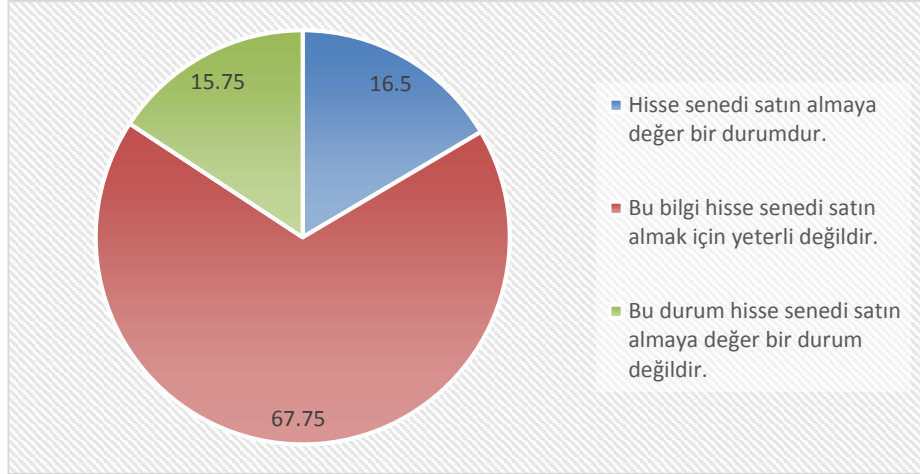
Tablo 5.16`ya göre bireysel yatırımcıların büyük bir bölümü (287 kişi=%71,75) hisse senedini elinde tutmayı tercih etmektedir. Bu bulgu bireysel yatırımcıların kazanma ya da kaybetme riskini göze alabildiklerini yani cesur olduklarını göstermektedir. Borsada yatırım yapan yatırımcıların kısa vadeli alım ve satımları yüksek risk barındırmaktadır. Bu nedenle özellikle bireysel yatırımcıların borsada uzun vadeli işlem yapmaları katlandıkları risk düzeyini düşürebilmektedir.

Son iki yıl boyunca belirli bir şirketin hisse senedi fiyatı % 70 oranında artmış olup bu hisse senedi için gelecek daha iyi görünmektedir. Bu durum aşağıdaki seçeneklerden hangisi ile açıklanabilir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.17`de verilmiştir.

Tablo 5.17 Son İki Yıl İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Hisse senedi satın almaya değer bir durumdur.	66	16,50
Bu bilgi hisse senedi satın almak için yeterli değildir.	271	67,75
Bu durum hisse senedi satın almaya değer bir durum değildir.	63	15,75
Toplam	400	100

Son iki yıl boyunca belirli bir şirketin hisse senedi fiyatı % 70 oranında artmış olup bu hisse senedi için gelecek daha iyi görünmektedir. Bu durum aşağıdaki seçeneklerden hangisi ile açıklanabilir mi sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.16`da verilmektedir.



Şekil 5.16 Son İki Yıl İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

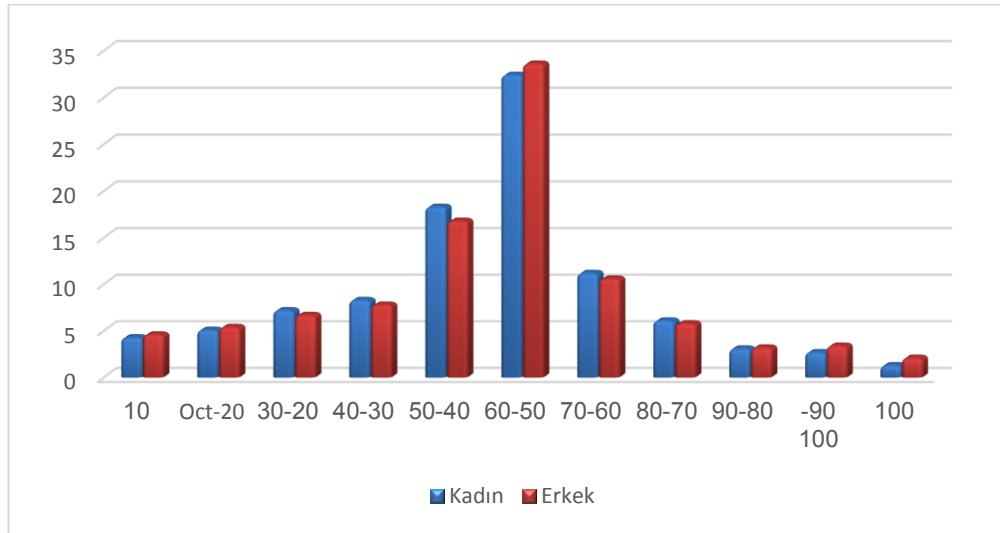
Tablo 5.17 ve Şekil 5.16'ya göre bir şirketin son iki yıl içerisinde hisse senedinin fiyatındaki %70 oranındaki artış olmasına rağmen bireysel yatırımcıların büyük bir kısmı (271 kişi=%67,75), hisse senedi satın alma konusunda yeterli bir bilgi olmadığını düşünmektedir. Hisse senetlerinin fiyatlarındaki yükselişin nedenlerini araştırmak gerekmektedir. Ancak yatırımcılar artışın spekülâtif nedenlerden dolayı olabileceğini düşünerek cevap vermiş olabilir. Bu durumda hisse senedinin fiyatındaki artışın iki yıllık sürede gerçekleşmesi, hisse senedinin fiyatındaki artışın gerçekçi olabileceğini düşündürmektedir. Bu bulgu bireysel yatırımcıların hisse senedi almadan önce fiyatlardaki artışın nedeninin yatırımcılarca anlaşılması gerektiğini göstermektedir Diğer bir ifadeyle yatırımcılar yatırım yapmak için sağlam bilgilere ihtiyaç duymaktadır.

Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda artması durumunda, bir sonraki günde de değerinin artma olasılığı nedir?" sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.18'de verilmiştir.

Tablo 5.18 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Artmasıyla İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Yüzdeler Dilim	Kadın	Erkek
10	4,3	4,6
10-20	5,1	5,4
20-30	7,2	6,7
30-40	8,3	7,8
40-50	18,3	16,8
50-60	32,4	33,6
60-70	11,2	10,6
70-80	6,1	5,8
80-90	3,1	3,2
90-100	2,7	3,4
100	1,3	2,1
Toplam	100	100

Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda artması durumunda, bir sonraki günde de değerinin artma olasılığı nedir sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.17'de verilmiştir.



Şekil 5.17 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Artmasıyla İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.18 ve Şekil 5.17'e göre kadın ve erkek bireysel yatırımcıların yaklaşık 1/3'ü (%32,4-%33,6) son üç gün boyunca art arda artan Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin %50-60 ihtimalle bir sonraki günde değerinin artmaya devam edeceğini

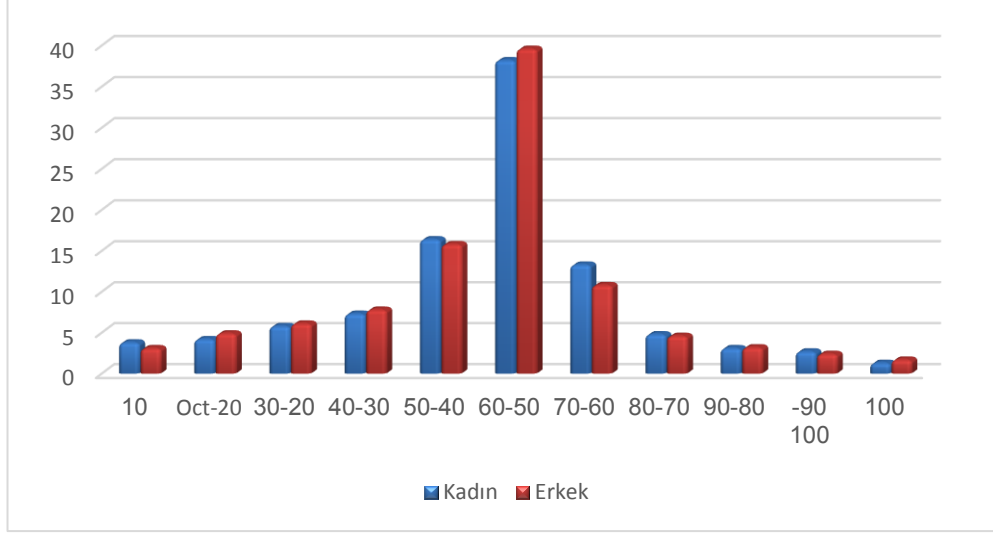
düşünmektedir. Bu bulgu Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'ne az da olsa bir güvenin olduğunu göstermektedir.

Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda azalması durumunda, bir sonraki günde de değerinin azalma olasılığı nedir? sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.19'da verilmiştir.

Tablo 5.19 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Azalması İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Yüzdellik Dilim	Kadın	Erkek
10	3,8	3,1
10-20	4,2	4,9
20-30	5,8	6,1
30-40	7,3	7,8
40-50	16,4	15,8
50-60	38,2	39,6
60-70	13,3	10,8
70-80	4,8	4,6
80-90	3,1	3,2
90-100	2,7	2,4
100	1,3	1,7
Toplam	100	100

Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda azalması durumunda, bir sonraki günde de değerinin azalma olasılığı nedir sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.18' de verilmiştir.



Şekil 5.18 Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin Azalması İle İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

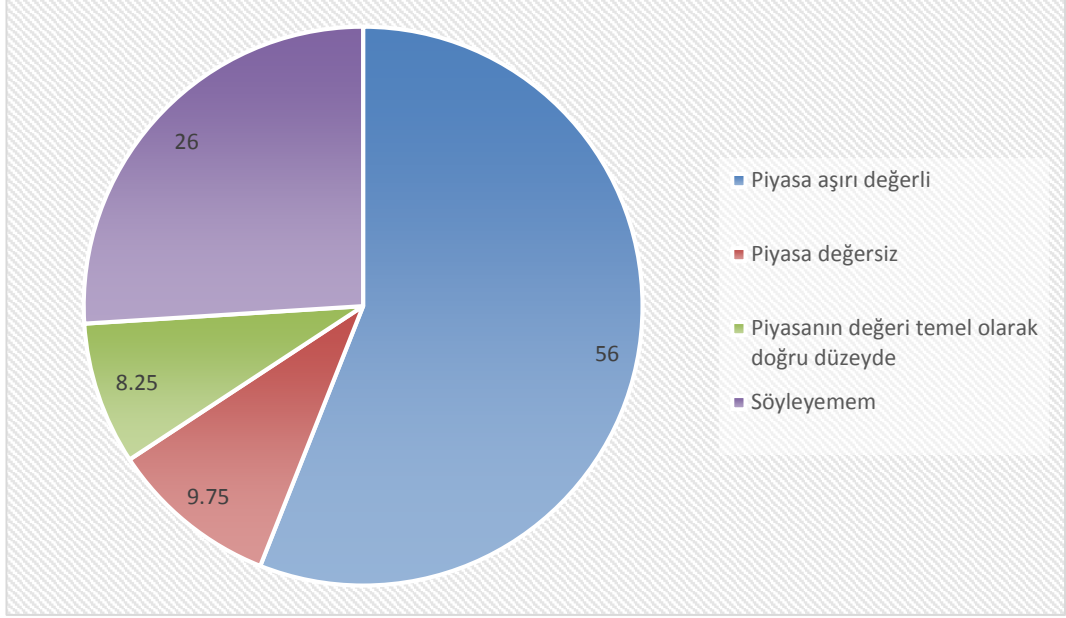
Tablo 5.19 ve Şekil 5.18'e göre kadın ve erkek bireysel yatırımcıların 1/3'ünden fazlası (%38,2-%39,6) son üç gün boyunca art arda azalan Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin %50-60 ihtimalle bir sonraki günde değerinin azalmaya devam edeceğini düşünmektedir. Bu bulgu Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'ne yönelik bir güvensizliğin olduğunu göstermektedir. Borsa endeksinin ani ve yüksek oranlarda düşüş göstermesi borsanın güvenilirliğini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Gelişmemiş piyasaların borsalarında, ülke ekonomisinde meydana gelen herhangi bir olumsuz durumda borsa endeksinin hemen tepki vererek yüksek oranlarda düştüğü bilinmektedir.

Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz?" sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.20'de verilmiştir.

Tablo 5.20 "Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz?" Sorusunun Cevaplarının Dağılımı

Cevaplar	Frekans	Yüzde (%)
Piyasa aşırı değerli	224	56
Piyasa değersiz	39	9,75
Piyasanın değeri temel olarak doğru düzeyde	33	8,25
Söyleyemem	104	26
Toplam	400	100

Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.19'da verilmiştir.



Şekil 5.19 Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz

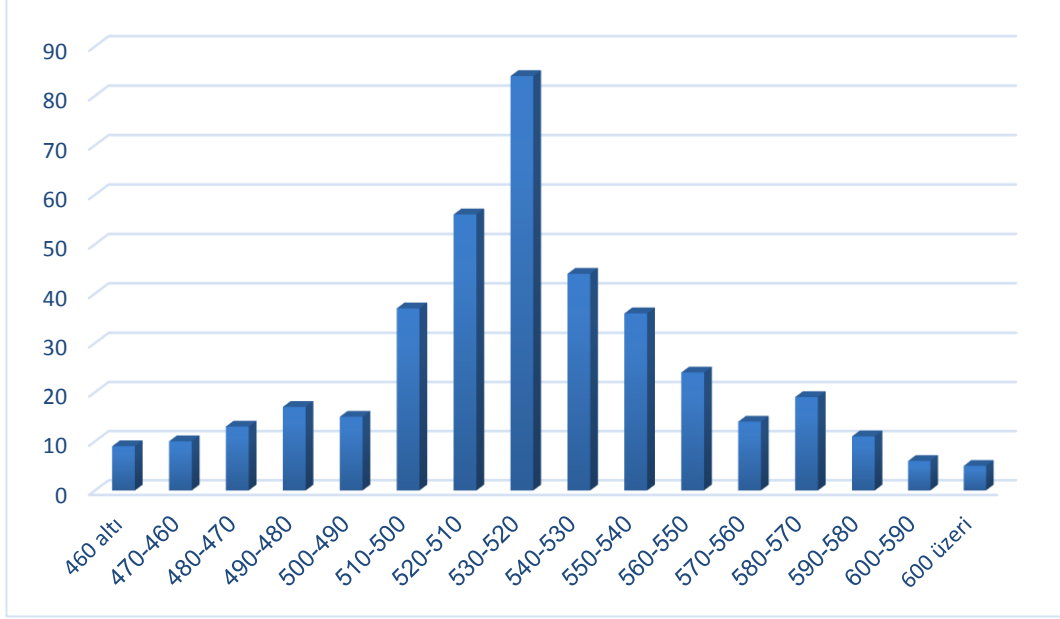
Tablo 5.20 ve Şekil 5.19'a göre bireysel yatırımcıların yarısından fazlasının (224 kişi=%56) Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda hisse senetlerinin aşırı değerli olduğunu düşünmektedir. Hisse senetlerinin olması gerekenden daha fazla değere sahip olması yatırımcıların tercih etmemelerine neden olmaktadır. Bu durumda potansiyeli olan hisse senetleri araştırılarak yatırım yapılmaktadır.

Eğer Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi bugün 500 puan olsa, endeksin 8 ayda hangi düzeyde olacağını düşünürsünüz?" sorusunun cevaplarının dağılımı Tablo 5.21'de verilmiştir.

Tablo 5.21 Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi'nin Çıkmasıyla İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Endeks Değeri	Yüzde (%)	Frekans
460 altı	2,3	9
460-470	2,5	10
470-480	3,3	13
480-490	4,3	17
490-500	3,8	15
500-510	9,3	37
510-520	14	56
520-530	21	84
530-540	11	44
540-550	9,0	36
550-560	6,0	24
560-570	3,5	14
570-580	4,8	19
580-590	2,8	11
590-600	1,5	6
600 üzeri	1,3	5
Toplam	100	400

Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi bugün 500 puan olsa, endeksin 8 ayda hangi düzeyde olacağını düşünürsünüz sorusunun cevaplarının dağılımını gösteren grafik Şekil 5.20'de verilmiştir.



Şekil 5.20 Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi'nin Çıkmasıyla İlgili Sorunun Cevaplarının Dağılımı

Tablo 5.21 ve Şekil 5.20'e göre bireysel yatırımcıların 1/5'inden fazlası (84 kişi=%21) Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksinin 8 ayda 520-530 düzeyinde olacağını düşünmektedir. 8 aylık süreçte borsanın %5'den daha az değer kazanacağı yönünde bir fikrin daha ağır bastığı düşünülebilir. Borsanın 500 puandan daha aşağı düşeceğini düşünen yatırımcılar ankete katılanların yaklaşık %15'ini oluşturmaktadır. Dolayısıyla borsanın endeksinin 500 baz puandan daha yüksek değer alacağı düşününler ise %85'lik kısmı oluşturmaktadır. Bu durum yatırımcıların beklentilerinin pozitif yönde olduğunu göstermektedir.

SONUÇ ve ÖNERİLER

Rekabetin yoğun görüldüğü finans sektöründe yatırımcıların almış olduğu finansal kararlar büyük önem arz etmektedir. Bu bağlamda bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerin incelenmesinin birçok yatırımcı ve araştırmacı açısından yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu araştırmada bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

Sosyal bilim araştırmalarında daha çok kişiye ulaşmayı sağladığı için en çok tercih edilen araştırma tekniği anket olup araştırmanın veri toplama aşamasında anket tekniği kullanılmıştır. Anket formu 25 sorudan oluşmaktadır. Anket formunda bireysel yatırımcıların cinsiyet, yaş ve istihdam durumu gibi demografik özelliklerine yönelik 4 soru, bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerini ölçmeye yönelik ise 21 soru bulunmaktadır. Araştırmanın evrenini Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırım yapan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Oluşturulan anket formu Haziran-Temmuz 2019 döneminde 422 bireysel yatırımcıya dağıtılmış ve 400 kişiden geri dönüş sağlanmıştır. Buna göre geri dönüş oranı yaklaşık % 95'dir. SPSS 22.0 istatistik programında yapılan analiz sonucunda anket formunun Cronbach Alfa (α) değeri 0,712 olarak tespit edilmiştir. Cronbach Alfa (α) değeri 0,60-0,80 arasında olduğundan anket formunun oldukça güvenilir olduğu söylenebilir.

Bu çalışmada Irak Menkul Kıymetler Borsası'ndan hareketle bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını ve davranışlarını etkileyen faktörler belirlenmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda araştırmada bazı sonuçlara ulaşılmıştır. Bu sonuçlar aşağıda sıralanmaktadır:

- Gençlerin daha fazla finansal yatırımda buldukları tespit edilmiştir. Bu sonuca göre gençlerin finansal piyasalara daha fazla meraklı olduğu söylenebilir. Gençlerin yatırım kararları alırken daha atak davrandıkları, risk alarak yüksek oranda getiri elde etmek istedikleri söylenebilir.
- Çalışanların (memur ve işçi gibi) daha çok finansal yatırım yapmaya çalıştıkları tespit edilmiştir. Uygulamada işçi ile ifade edilen aslında

çalışanların hespini ifade etmektedir. Çalışan kesiminin düşük tutarlı tasarruflarıyla gelecekte hedefledikleri yüksek tutarlı yatırımlara ulaşmak için tasarruflarını yüksek getiri potansiyeli olan yatırım alanlarında değerlendirmek istedikleri düşünülmektedir. Bu bulgu işçilerin kazandıkları parayı finansal piyasalarda değerlendirerek yatırım yapmaya çalıştıklarını göstermektedir.

- Bireysel yatırımcıların genel olarak gelir bakımından iyi durumda oldukları görülmüştür. Bu sonuca göre bireysel yatırımcıların gelir bakımından finansal yatırım yapmaya uygun oldukları söylenebilir. Her ne kadar bireysel yatırımcıların gelir seviyeleri yüksek olsada, yatırımlar içindeki toplam payı literatürde belirtildiği üzere düşük seviyededir. Bu nedenle bireysel yatırımcıların toplam yatırımcılar içindeki payının artırılması önerilmektedir.
- Finansal krizlerin bireysel yatırımcıların kısa vadeli yatırım kararlarını etkileyen önemli bir faktör olduğu belirlenmiştir. Krizlerin olduğu dönemlerde yatırımcıların ani tepki vermekten kaçındıkları görülmektedir. Genellikle krizlerden sonra bireysel yatırımcıların hisse senetlerini satarak pozisyonlarını kapatmadıkları görülmektedir.
- Risk unsurunun hem kadın hem de erkek bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen önemli bir faktör olduğu anlaşılmıştır. Bireysel yatırımcıların kazanma ya da kaybetme riskini göze alabildikleri ve cesur oldukları görülmüştür. Irak Menkul Kıymetler Borsasında kadın yatırımcıların erkeklerden daha çok risk aldıkları tespit edilmiştir.
- Piyasa hakkındaki duyuru ve bilgilerin bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen önemli faktörler olduğu tespit edilmiştir. Bireysel yatırımcıların hisse senedi alımında daha sağlam bilgilere ihtiyaç duydukları belirlenmiştir. Bu bulguya göre daha şeffaf ve açık bir piyasa oluşturulabilir. Borsalarda alıcı ve satıcı sayılarındaki artış ve işlem hacmi de borsanın gelişmişlik düzeyiyle ilişkilidir.
- Yatırım stratejisi bakımından kadın ve erkek bireysel yatırımcılar arasında bir farklılığın olmadığı belirlenmiştir. Kadın ve erkek bireysel yatırımcılar benzer yatırım stratejileri uygulamaktadır.
- 2018-Mart 2019 döneminde Irak Menkul Kıymetler Borsası'nın aşırı değerlenmesine etki eden en önemli faktörün sürü psikolojisiyle hareket eden küçük yatırımcıların olduğu tespit edilmiştir. Irak Menkul Kıymetler

Borsası`nda küçük yatırımcıların bilgilendirilmeleri ve daha bilinçli yatırım yapmaları sağlanmalıdır.

- 2019 Mart sonundan sonra borsadaki düşüşe etki eden en önemli faktörlerin yatırımcılar arasındaki aşırı güven, şirketlerin kazancı-kârlılığı ve sürü davranışı olduğu belirlenmiştir. Aslında şirketlerin daha çok kazanmaları şirketin hisse senetlerinin değerinin artmasında etkili olabileceğini düşündürmektedir. Burada yatırımcılar tarafından verilen cevap ani düşüşlerde yatırımcıların birlikte hareket ederek borsa endeksinin düşmesinde etkili olabileceği şeklinde yorumlanabilir.
- Mart 2019`dan sonra yatırımlarda kadınların riskli alanları, erkeklerin ise risksiz alanları tercih ettiği tespit edilmiştir. Bu sonuç kadınların daha cesur davrandığını göstermektedir.
- Bireysel yatırımcıların bir kısmının başarısızlıklarının nedenini piyasanın kötü performansına bağlamakta iken, bireysel yatırımcıların bir kısmı ise başarısızlıklarının nedenini kendilerinde görmektedir.
- Bireysel yatırımcıların küçük bir kısmı borsaya güvenmekte iken, büyük bir kısmı ise borsaya güvenmemektedir. Ayrıca birçok bireysel yatırımcı son günlerde hisse senedi piyasasının aşırı derecede değerli olduğunu düşünmektedir.

Sonuç olarak bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını birçok faktörün etkilediği tespit edilmiştir. Bunlar; cinsiyet, gelir, yaş, risk, cesaret, ilgi, finansal krizler, güven, finansal bilgi, sürü psikolojisi, kazanç, kârlılık, hisse senedi değeri şeklinde sıralanabilir. Literatürde bundan sonra yapılacak çalışmalarda, yatırımcıların belirli bir dönem içerisinde sergiledikleri alım satım davranışları ve borsanın yükseliş ve düşüşlerde verdiği tepkilerin incelenmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

- Ahmad, Z. "Behavioral Finance: Shaping the Decisions of Small Investors of Lahore Stock Exchange." *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(2) (2011): 38-43.
- Altın, A. "Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Kültürün Etkisi: Isparta ve Burdur İllerinde Bir Uygulama." Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe ve Finansal Yönetim Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Burdur (2018).
- Amenc, N., Martellini, L., & Vaissié, M. "Benefits and risks of alternative investment strategies." *Journal of Asset Management*, 4(2) (2003): 96-118.
- Aslan, R. "Bireysel Yatırımcıları Finansal yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir İlçesi Örneği." Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Mersin (2016).
- Ateş, A., Altan M.. "The Behavioral Dimension of The Effects Of 2007 Global Financial Crisis on Investment Decisions of Individual Turkish Investors", *The 2011 Barcelona European Academic Conference & Mediterranean Conference Cruise, Barcelona SPAIN*, (2011).
- Awan, M. "Understanding Investment Behavior of Individual Investors: How They Handle Investment Decisions? Do They Act Rationally?" Zakariya University Institute of Management, Unpublished Master's Thesis, (2011).
- Ayvalı, A. "Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği." Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Bartın (2018).
- Baker, M., Ruback, R. S., & Wurgler, J. *Behavioral corporate finance*. In Handbook of empirical corporate finance (pp. 145-186). Elsevier. (2007).

- Baltussen, G. *Behavioral finance: an introduction*. Available at SSRN 1488110: <http://ssrn.com/abstract=1488110> (2009): 1-8.
- Barberis, N., & Thaler, R. *A survey of behavioral finance*. Handbook of the Economics of Finance (2003): 1053-1128.
- Ben-David, I., Franzoni, F., & Moussawi, R. "*Hedge fund stock trading in the financial crisis of 2007–2009*." The Review of Financial Studies, 25(1), (2012): 1-54.
- Bowe, M. "*Investor Herding during Financial Crisis: A Clinical Study of the Jakarta Stock Exchange*." Pacific-Basin Finance Journal, 12(4), (2004): 387-418.
- Büyükaslan, A. "*Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afonkarahisar Örneği*." Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Afyonkarahisar. (2012).
- Byrne, A., & Brooks, M. "*Behavioral finance: Theories and evidence*." The Research Foundation of CFA Institute, 2(1) (2008): 1-26.
- Chen, A. S., Leung, M. T., & Daouk, H. "*Application of neural networks to an emerging financial market: forecasting and trading the Taiwan Stock Index*." Computers & Operations Research, 30(6), (2003): 901-923.
- Cihangir, M., Şak, N. ve Bilgin, Ş. "*Bireysel Yatırımcıların Demografileri: Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle İncelenmesi*". Muhasebe ve Finansman Dergisi, (70), (2016): 129-142.
- Coates, J. M., & Herbert, J. "*Endogenous steroids and financial risk taking on a London trading floor*." Proceedings of the national academy of sciences, 105(16), (2008): 6167-6172.

- Cornett, M. M., & Saunders, A. *Financial institutions management: A risk management approach*. McGraw-Hill/Irwin, 2003.
- Curtis, G. "Modern portfolio theory and behavioral finance." *The Journal of Wealth Management*, 7(2) (2004): 16-22.
- Daniel, K., & Hirshleifer, D. "Overconfident investors, predictable returns, and excessive trading." *Journal of Economic Perspectives*, 29(4) (2015): 61-88.
- De Bondt, W. F., & Thaler, R. H. "Financial decision-making in markets and firms: A behavioral perspective." *Operations research and management science*, (9), (1995): 385-410.
- De Grauwe, P., & Grimaldi, M. *The exchange rate in a behavioral finance framework*. Princeton University Press, 2018.
- Dunbar, F. C., & Dunbar, F. C. "Fraud on the market meets behavioral finance." *Del. j. Corp. L.*, 31 (2006): 455.
- Engin, K. "A Behavioral Approach to Optimal Portfolio Building." Süleyman Demirel University Institute of Social Sciences Department of Business, *Unpublished Master's Thesis* (2004).
- Fama, E. F. "Efficient Capital Markets II." *Journal of Finance*, 46 (1991): 1575-1617.
- Fragnelli, V., & Meca, A. *On the computation of the Shapley value for von Neumann-Morgenstern market games*. Centro de Investigación Operativa, Universidad Miguel Hernández de Elche (2006): 24-36.
- Fromlet, H. "Behavioral finance-theory and practical application: Systematic analysis of departures from the homo oeconomicus paradigm are essential for realistic financial research and analysis." *Business economics* (2001): 63-69.

- Gromb, D., & Vayanos, D. "*Limits of arbitrage.*" *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 2(1), (2010): 251-275.
- Gül, M. "Investigation of Gold Investors' Behavior in Terms of Behavioral Finance: The Case of Gaziantep." *Finance and Financial Articles*, (108) (2017): 143-165.
- Hale, A. "*Using Behavioral Finance Method in Securities Portfolio Investments and An Application Example.*" Selcuk University Institute of Social Sciences Department of Business, Unpublished Master's Thesis (2009).
- Hirshleifer, D. "Behavioral finance." *Annual Review of Financial Economics*, 7 (2015): 133-159.
- Hirshleifer, D., Kent, D., & Subrahmanyam, A. "Investor psychology and security market under-and overreactions." *Journal of Finance*, 53(6) (1998): 1839-1885.
- Ho, R. "How Does A Financial Crisis Affect 401(k) Participants' Investment Behavior? An Exploratory Study." *American Society of Business and Behavioral Sciences, Annual Conference* (2010): 62.
- Hoffmann, O. I. "Individual Investors and the Financial Crisis: How Perceptions Change, Drive Behavior, and Impact Performance." *Social Science Research Network* (2011): 60-74.
- Hon, Tai-Yuen. "The Investment Behaviour of Small Investors in Stock Market: A Survey in Hong Kong." *International Journal of Financial Management* 3.3 (2013): 8-25.
- Hussein, W. H. "Exploitation decision and impact factors in improvement in stock exchange markets proportion investment small." *Journal of Accounting and Financial Studies Volume VIII* (2013): 33.

Iraq Business News, ISX Iraq Stock Exchange News, <https://www.iraq-businessnews.com> 08.09.2019

Iraq Stock Exchange, ISX-IQ, <http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/aboutUs.html> 11.09.2019

Johnsson, M. "*Behavioral Finance – And the Change of Investor Behavior during and after the Speculative Bubble at the End of 1990s.*" Department of Finance, Lund University, Sweden, Unpublished Master's Thesis, (2002): 246.

Kahneman, D. "Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics." *American economic review*, 93(5) (2003): 1449-1475.

Kahneman, D., & Tversky, A. *Prospect theory: An analysis of decision under risk*. In Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I (2013): 99-127.

Kamesaka, A. and Wang, J. "The Asian Crisis and Investor Behavior in Thailand's Equity Market." *Midwest Finance Association Discussion Paper* (2004): 89.

Karakaş, S., & Başar, E. "Models and theories of brain function in cognition within a framework of behavioral cognitive psychology." *International journal of psychophysiology*, 60(2) (2006): 186-193.

Kayış, Aliye. "Güvenilirlik Analizi (Reliability Analysis). Kalaycı, Şeref. SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri". 4. *Ankara: Asil Yayın Dağıtım*, 2009. 403-419.

Korkulutaş, D. "*Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması.*" *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Erzincan* (2018).

- Kothari, S. P., Lewellen, J., & Warner, J. B. "Stock returns, aggregate earnings surprises, and behavioral finance." *Journal of Financial Economics*, 79(3) (2006): 537-568.
- Lin, H. "Does the Disposition Effect Exhibit during Financial Crisis." *In International Conference on Economics and Finance Research (IPEDR)* (Vol. 4), (2011): 1-10.
- Lo, A. W. "Reconciling efficient markets with behavioral finance: the adaptive markets hypothesis." *Journal of investment consulting*, 7(2) (2005): 21-44.
- Mizik, N., & Jacobson, R. "Trading off between value creation and value appropriation: The financial implications of shifts in strategic emphasis." *Journal of marketing*, 67(1), (2003): 63-76.
- Mullainathan, S., & Thaler, R. H. "Behavioral economics." *National Bureau of Economic Research. doi, 10*, (No. w7948), (2000).
- Murphy, J. J. *Technical analysis of the financial markets: A comprehensive guide to trading methods and applications*. Penguin (1999): 264.
- Na, W. "Individual Investors and the Financial Crisis." *Arizona State University Working Paper*, Available at SSRN 1784565 (2010): 23-47.
- Naktiyok, S. "Yatırımcıların Duygusal Zekâ Düzeylerinin Aldıkları Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Üzerinde Bir Araştırma." *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Erzurum* (2015).
- Nevins, D. "Goals-based investing: Integrating traditional and behavioral finance." *The Journal of Wealth Management*, 6(4) (2004): 8-23.
- Nicolosi, G., Peng, L., & Zhu, N. "Do individual investors learn from their trading experience?" *Journal of Financial Markets*, 12(2), (2009): 317-336.

- Pan, W., Altshuler, Y., & Pentland, A. "Decoding social influence and the wisdom of the crowd in financial trading network." *In 2012 International Conference on Privacy, Security, Risk and Trust and 2012 International Conference on Social Computing* (2012): 203-209.
- Pompian, M. M. *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions*. John Wiley & Sons, 2012.
- Pompian, M. M., & Longo, J. M. "A new paradigm for practical application of behavioral finance: creating investment programs based on personality type and gender to produce better investment outcomes." *The Journal of Wealth Management*, 7(2) (2004): 9-15.
- Preda, A., & Knorr Cetina, K. *The sociology of financial markets*. Oxford University Press, 2006.
- Preis, T., Moat, H. S., & Stanley, H. E. "Quantifying trading behavior in financial markets using Google Trends." *Scientific reports*, 3,(2013): 1684.
- Ricciardi, V. "A risk perception primer: A narrative research review of the risk perception literature in behavioral accounting and behavioral finance." Available at SSRN 566 (2004): 802.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. "What is behavioral finance?" *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), (2000) : 169-181.
- Ritter, J. R. "Behavioral finance." *Pacific-Basin finance journal*, 11(4) (2003).
- Rui, O. M., Firth, M., & Chen, G. M. "The dynamic relation between stock returns, trading volume, and volatility." *Financial Review*, 36(3), (2001) : 164-210.
- Sansar, N. G. "Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına". *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), (2016): 135-150.

- Seasholes, M. S., & Zhu, N. "Individual investors and local bias." *The Journal of Finance*, 65(5) (2010): 1987-2010.
- Sefil, S. ve Çilingiroğlu, H. K. "Davranışsal Finansın Temelleeri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri". *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(19), (2011): 247-268.
- Sewell, M. *Behavioural finance*. University of Cambridge, 1-14, (2007) : 144-152.
- Shefrin, H. "Behavioral corporate finance." *Journal of applied corporate finance*, 14(3) (2001) : 38-76.
- Shiller, R. J. "From efficient markets theory to behavioral finance." *Journal of economic perspectives*, 17(1) (1987).
- Singh, S. "Investor irrationality and self-defeating behavior: Insights from behavioral finance." *Journal of Global Business Management*, 8(1), (2012) :32-37.
- Smith, A. *The theory of moral sentiments*. Penguin, 2010.
- Songur, A. "The Relationship Between Investors' Psychological Trends and Investment Behaviors: An Application on ISE Stock Investors." *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 2(1), (2011) : 22-28.
- Statman, M. "Behavioral finance versus standard finance." *Behavioral Finance and Decision Theory in Investment Management* 8(3), (1995): 14-22.
- Sümer, E.. ve Aybar, Ş. "Etkin Piyasalar Hipotezinin, Finansal Piyasaları Açıklamada Yetersizliği ve Davranışsal Finans". *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, IX (II), (2016): 75-84.
- Taner, B. ve Akkaya, C. G. "Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı". *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27, (2005): 47-54.

Thaler, R. H. *Advances in behavioral finance*. Princeton University Press, 2005.

Virigineni, M., & Rao, M. B. "Contemporary developments in behavioural finance." *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1) (2017): 448-459.

Vissing-Jorgensen, A. "Perspectives on behavioral finance: Does" irrationality" disappear with wealth? Evidence from expectations and actions." *NBER macroeconomics annual*, 18, (2003): 139-194.

Waddell, M. "How Investor Behavior Has Changed Since Economic Crisis: MFS Survey." *AdvisorOne* 9(2) (2011) : 360-375.

Weber, M. "Who Takes Risks When and Why: Determinants of Changes in Investor Risk Taking." *Social Science Research Network*, 17(3), (2011): 847-883.

Wittenberg-Moerman, R. "The role of information asymmetry and financial reporting quality in debt trading: Evidence from the secondary loan market." *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), (2008): 240-260.

Wikipedia-Iraq Stock Exchange,

Wikipedia. https://en.wikipedia.org/wiki/Iraq_Stock_Exchange 13.09.2019

EKLER

Sayın Katılımcı

Bu anket, Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda bireysel yatırımların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri belirlemek amacıyla yapılmıştır. Anketin tamamlanması 10 dakika sürer. Cevaplarınız kesinlikle gizli tutulacaktır.

1. Kısa vadeli ve uzun vadeli yatırım ufukları arasında yatırımlarınız nasıl dağılır?

- a. Uzun Vadeli Yatırımların Oranı (> 5 yıl.) Yatırım Ufku (%)_____%
- b. Kısa Vadeli Yatırımların Oranı (<1 yıl.) Yatırım Ufku (%)_____%

2. Bugünlerde kısa vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasa da görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz?

- Evet
- Hayır
- Aynı şekilde devam ediyorum
- Söyleyemem

3. Uzun vadeli yatırımlarınızı 2018 yılında piyasada görülen düşüşten önceki döneme göre daha sık izliyor musunuz?

- Evet
- Hayır
- Aynı şekilde devam ediyorum
- Söyleyemem

4. 2018 yılından 2019 yılı Mart ayı sonuna kadar süren piyasa düşüşünde yatırım stratejilerinizi tanımlayan alternatifleriniz nelerdir?

- Daha çok istikrarsız ancak getirisi daha yüksek şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok istikrarlı ancak getirisi daha düşük şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok büyük şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok küçük şirketlere yatırım yaptım.
- En çok halka arz edilen (ilk defa arz edilen) şirketlere yatırım yaptım.
- Çoğunlukla türev araçlara yatırım yaptım.

5. 2018 yılından 2019 yılı Mart ayı sonuna kadar özkaynaklardaki artışlar ile pazarın gelecekteki durumunu tahmin edebildiniz mi?

- Evet
- Hayır
- Söyleyemem

6. Hisse senedi fiyatlarında 2018'den 2019'un sonuna kadar olan artışlarda şirketlerden gelen duyurulara ve diğer bilgilere nasıl tepki verdiniz?

- İlk haber duyurularından sonra portföyümde değişiklikler yaptım
- Aynı yönü işaret eden birçok haber duyuru bülteninin ardından portföyümde değişiklik yaptım.
- Haber duyurularıyla ilgilenmedim.
- Söyleyemem

7. Gümümüzde yatırım kararı verirken ve yatırım yaparken aşağıdaki faktörlerden hangisi en önemlidir?

- Temel bir analiz için temel olarak şirketten gelen bilgiler
- Profesyonel yatırımcılardan gelen öneriler, tavsiyeler ve tahminler
- Tarihsel bir perspektiften piyasanın geçmiş performansının genel görünümü
- Gazetelerden / TV'den gelen bilgiler
- İnternette gelen bilgiler
- Arkadaşlarla tartışmalar
- İş yerindeki meslektaşlarınızdan gelen bilgiler
- Gelecekteki performansla ilgili kendi sezgileriniz

8. 2018 - Mart 2019 arasındaki dönemde yatırım kararı alırken aşağıdaki faktörlerden hangisinin en önemli olduğunu düşündünüz?

- Temel bir analiz için temel olarak şirketten gelen bilgiler
- Profesyonel yatırımcılardan gelen öneriler, tavsiyeler ve tahminler
- Tarihsel bir perspektiften piyasanın geçmiş performansının genel görünümü
- Gazetelerden / TV'den gelen bilgiler
- İnternette gelen bilgiler
- Arkadaşlarla tartışmalar
- İş yerindeki meslektaşlarınızdan gelen bilgiler
- Gelecekteki performansla ilgili kendi sezgileriniz

9. 2018'den Mart 2019'a kadar olan dönemde borsa herhangi bir noktada aşırı değerlendirildi mi?

- Evet (soru 10'a kadar)
- Hayır (soru 11'e atlayın)
- Söyleyemem

10. 2018 - Mart 2019 döneminde piyasanın aşırı değerlenmesine etki eden en önemli faktörün ne olduğunu düşünüyorsunuz

- Medyadaki haberler
- Analistlerin tahminleri
- Borsadaki yatırımcılar arasındaki aşırı güven
- Borsada işlem gören şirketlerin kazancı ve karlılığı
- Sürü davranışı, yani çoğunluğu takip eden küçük yatırımcılar

11. Cevabınız evet ise, Sizce, 2019 Mart sonundan bu yana piyasadaki düşüşte etkili en önemli faktör nedir?

- Medyadaki haberler
- Analistlerin tahminleri
- Borsadaki yatırımcılar arasındaki aşırı güven
- Borsada işlem gören şirketlerin kazancı ve kârlılığı
- Sürü davranışı, yani çoğunluğu takip eden küçük yatırımcılar

12. 2019 yılı Mart ayının sonundan bu yana yaptığınız en iyi yatırımları tanımlayabilecek en iyi iki alternatifiniz aşağıdakilerden hangileridir?

- Daha çok istikrarsız ancak getirisi daha yüksek şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok istikrarlı ancak getirisi daha düşük şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok büyük şirketlere yatırım yaptım.
- Daha çok küçük şirketlere yatırım yaptım.
- En çok halka arz edilen (ilk defa arz edilen) şirketlere yatırım yaptım.
- Çoğunlukla türev araçlara yatırım yaptım.

13. Bugün piyasada, Mart 2019'un sonunda başladığı gibi, benzer şekilde önemli bir gerileme yaşanmışsa, piyasa birkaç yıl içinde kesinlikle eski seviyelerine dönecektir.

- Kesinlikle Katılmıyorum (1)
- Katılmıyorum (2)
- Kararsızım (3)

- Katılıyorum (4)
- Kesinlikle Katılıyorum (5)

14. Size göre yatırımlarda daha az başarılı olmanızın sebebi aşağıdakilerden hangisidir?

- Broker / analist / bankacı vb. kaynaklardan gelen yanlış tavsiye ya da öneriler
- Diğer kaynaklardan gelen yanlış tavsiye ya da öneriler
- Piyasanın genel olarak kötü performans göstermesi
- Kendi hatalarım
- Diğer nedenler

15. Bir ay önce 50 dolara hisse senedi satın aldınız ve bugün hisse senedini 40 dolara satabiliyorsunuz ancak bir ay sonra hisse senedi fiyatı 10 dolar artabilir ya da 10 dolar azalabilir. Her iki durumunda gerçekleşmesi muhtemelse yani %50 olasılık varsa aşağıdaki seçeneklerden hangisini seçmeniz gerekir?

- Hisse senedini şimdi satardım böylece 10 dolar zarar ederdim.
- %50 düzeyinde 10 dolar kazanma ya da kaybetme ihtimali olduğuna göre hisse senedini bir ay daha elimde tutardım.

16. Son iki yıl boyunca belirli bir şirketin hisse senedi fiyatı % 70 oranında artmış olup bu hisse senedi için gelecek daha iyi görünmektedir. Bu durum aşağıdaki seçeneklerden hangisi ile açıklanabilir?

- Hisse senedi satın almaya değer bir durumdur.
- Bu bilgi hisse senedi satın almak için yeterli değildir.
- Bu durum hisse senedi satın almaya değer bir durum değildir.

17. Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda artması durumunda, bir sonraki günde de değerinin artma olasılığı nedir? (% 0-100 arası)

- _____%

18. Irak Menkul Kıymetler Borsası Endeksi'nin son üç gün boyunca art arda azalması durumunda, bir sonraki günde de değerinin azalma olasılığı nedir? (% 0-100 arası)

- _____%

19. Bugün hisse senedi piyasasına bakarak fikrinizi söyleyiniz?

- Piyasa aşırı değerli
- Piyasa değersiz
- Piyasanın değeri temel olarak doğru düzeyde

- Söyleyemem

20. Eğer Irak Menkul Kıymet Borsası Endeksi bugün 500 puan olsa, endeksin 8 ayda hangi düzeyde olacağını düşünürsünüz?

• Irak Endeksinin 6 ayda _____ puan olacağını düşünüyorum.

21. Cinsiyet:

- Kadın
- Erkek

22. Yaş:

- 24 yaş ve altı
- 25-34
- 35-49
- 50-64
- 64 ve üzeri

23. İstihdam Durumu:

- İşçi
- Kendi işinde çalışan
- Emekli
- Diğer (Öğrenci, ev hanımı, serbest meslek sahibi vb.) _____

24. Ortalama Aylık Gelir (Dolar):

- 500 ve altı
- 501 -1.000
- 1.001 -1.500
- 1.501 – 2.000
- 2.001 – 2.500
- 2.501 – 3.000
- 3.001 – 3.500
- 3.501 ve üzeri

Bu anketi doldurmak için değerli zamanınızı ayırdığınız için çok teşekkür ederiz.

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Mohammed Hamid Jebur AL ALWANI

Doğum Yeri ve Yılı : Irak / Babil– 01.12.1989

Medeni Hali : Bekâr

Yabancı Dili : Arapça ve İngilizce

E-posta : m.h.g.1990.cankaya@gmail.com

Mesleği : Öğrenci



Eğitim Durumu

Lise : Almahaweel Lisesi, 2012

Lisans : Musul Üniversitesi, 2016

