

**FİNANSAL FARKINDALIĞIN YATIRIMCI
TERCİHLERİNE ETKİLERİ:
ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARINDA
FİNANSAL FARKINDALIK ÜZERİNE
BİR ARAŞTIRMA**

**Cumhur AKYOL
(Yüksek Lisans Tezi)**

Eskişehir-2010

**FİNANSAL FARKINDALIĞIN YATIRIMCI TERCİHLERİNE ETKİLERİ:
ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARINDA FİNANSAL FARKINDALIK ÜZERİNE
BİR ARAŞTIRMA**

Cumhur AKYOL

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İktisat Anabilim Dalı
Danışman: Doç. Dr. Muharrem AŞAR**

**Eskişehir
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Haziran 2010**

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ

FİNANSAL FARKINDALIĞIN YATIRIMCI TERCİHLERİNE ETKİLERİ: ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARINDA FİNANSAL FARKINDALIK ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Cumhur AKYOL

İktisat Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran 2010

Danışman: Doç. Dr. Muharrem AFŞAR

Çalışmanın amacı finansal bilgiyle yatırım tercihleri arasındaki ilişkinin ortaya çıkarılmasıdır. Bu kapsamda yatırım ve yatırımcının tanımı; yatırım kararlarını etkileyen faktörler ortaya konulmuştur. Finansal, eğitim finansal tüketici ve yatırımcıların finansal ürün ve kavramlar hakkında bilgi ve anlayışlarını geliştirmelerini sağlayan bir süreçtir. Bu süreç ve bilgi, yönlendirme ve/veya objektif tavsiyelerle finansal risk ve fırsatları daha iyi fark edilmelerini sağlayacaktır. Finansal eğitim, aralarında örtüşmeler olsa da tüketici koruma konusundan farklı olarak görülmelidir. Tüketici koruma ve finansal eğitim birçok ortak amacı paylaşırsa da, her birinin farklı yaklaşımları vardır. Hem finansal eğitim hem de tüketici korumanın tüketicilerin refahının korunması ve zararlardan korunmasını amaçlar. Finansal konularda bilgi sağlanması her ikisinde de ortaktır. Müşterilerin varlıklarının, kişilerin belirlediği risk ve beklentilerine göre özel olarak yönetilmesi özel bankacılık olarak adlandırılan hizmet türüdür. Bu hizmeti sunan banka çalışanları diğer banka çalışanlarına kıyasla daha niteliklidir. Bu nedenle adı geçen özel bankacılık çalışanlarının finansal farkındalıklarının yüksek olacağı varsayılmıştır. Çalışma finansal farkındalığın yatırımcı tercihlerine olası etkilerini özel bankacılık çalışanları örneğinde irdelemektedir. Bu kapsamda özel bankacılık çalışanlarının finansal farkındalık düzeyini belirlemeye yönelik bir anket uygulanmıştır. Anketin sonuçlarına göre özel bankacılık çalışanlarının finansal farkındalık düzeyleri beklenenin aksine geliştirilme ihtiyacı göstermektedir.

ABSTRACT

Main purpose of this study is to determine the relation between financial literacy and investment choices. Definition of investment and investor, factors that effect investment decisions have been broadly analyzed. Financial education is the process by which financial consumers/investors improve their understanding of financial products and concepts and, through information, instruction and/or objective advice, develop the skills and confidence to become more aware of financial risks and opportunities, to make informed choices, to know where to go for help, and to take other effective actions to improve their financial well-being. financial education also needs to be distinguished from consumer protection, although there is some overlap between the two. Consumer protection and financial education share many of the same goals but each takes a somewhat different approach. Both financial education and consumer protection have as aims to ensure the well-being of consumers and to shield them from harm. The provision of information on financial issues is common to both. However, financial education supplements this information with the provision of instruction and advice while consumer protection emphasises legislation and regulation designed to enforce minimum standards, require financial institutions to provide clients with appropriate information, strengthen the legal protection of consumers when something goes wrong, and provide for systems of redress. In chapter one, definition investment and investor have been surveyed. In chapter two, factors that effect decisions of investors on investment in financial market have been determined. In the third chapter effects on financial education on financial markets have been studied. In the forth chapter to tak place a resaerch in this subject.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Cumhur AKYOL'un "*Finansal Farkındalığın Yatırımcı Tercihlerine Etkileri:Özel Bankacılık Çalışanlarında Finansal Farkındalık Üzerine Bir Araştırma*" başlıklı tezi tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, İktisat Anabilim dalında Yüksek Lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

Adı Soyadı**İmza**

Üye (Tez Danışmanı)	:	Doç.Dr.Muharrem AFŞAR	
Üye	:	Prof.Dr.Kemal YILDIRIM	
Üye	:	Yrd.Doç.Dr.Fatih TEMİZEL	

Prof. Dr. Ramazan GEYLAN
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Müdür

ÖZGEÇMİŞ

Cumhur AKYOL

İktisat Anabilim Dalı
Yüksek Lisans

Eğitim

Ls. 1993 Marmara Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi (İİBF) İktisat
Bölümü
Lise 1989 Eskişehir Cumhuriyet Lisesi, Edebiyat Bölümü

İş

2009- Yapı Kredi Özel Bankacılık Portföy Yönetmeni
2002- 2008 HSBC Yatırım Yatırım Uzmanı
1998- 2001 Karon Menkul Kıymetler Eskişehir Şube Müdürlüğü
1996- 1997 Demir Yatırım Dealer
1995-1996 Karon Menkul Kıymetler Dealer

Kişisel Bilgiler

Doğum yeri ve yılı: Eskişehir 30 Ekim 1972 **Cinsiyet:** Erkek **Yabancı dil:** İngilizce

İÇİNDEKİLER

ÖZ	<u>Sayfa</u> ii
ABSTRACT	iii
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI	iv
ÖZGEÇMİŞ	v
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM VE YATIRIMCI KAVRAMI

1.	YATIRIM KAVRAMI.....	2
2.	YATIRIMCILAR VE YATIRIM HEDEFLERİ.....	5
	2.1. Bireysel Yatırımcılar.....	5
	2.2. Kurumsal Yatırımcılar.....	8
3.	YATIRIM STRATEJİLERİ VE YATIRIM STRATEJİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	10
	3.1. Aktif Stratejiler.....	11
	3.1.1. Temel Analiz Yaklaşımına Dayanan Stratejiler.....	11
	3.1.2. Teknik Analiz Yaklaşımına Dayanan Stratejiler.....	11
	3.1.3. Canslim Yaklaşımına Dayanan Stratejiler.....	12
	3.1.4. F/K Oranı Etkisine Dayalı Yatırım Stratejisi.....	14
	3.1.5. Yılın Ayı Etkisine Dayalı Yatırım Stratejisi.....	15
	3.2. Pasif Stratejiler.....	16
	3.2.1. Satın Al ve Elde Tut Stratejisi.....	16
	3.2.2. Gelecekteki Yükümlülükleri Karşılama Stratejisi.....	16
	3.2.3. Endeks İçerikli Fon Stratejisi.....	17
	3.3. Karma Stratejiler.....	17
4.	YATIRIM STRATEJİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	17
	4.1. Likidite.....	17
	4.2. Yatırım Ufku.....	18
	4.3. Düzenlemeler.....	18
	4.4. Vergi.....	19
	4.5. Özel İhtiyaçlar ve Tercihler.....	19

4.6. Fonlama Maliyetleri.....	20
4.7. Oynaklık.....	20
4.8. Davranışsal Faktörler.....	21
4.9. Yatırımcı Psikolojisi	22

İKİNCİ BÖLÜM

HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARININ KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

1. DEMOGRAFİK FAKTÖRLER.....	23
2. PSİKOLOJİK FAKTÖRLER	24
3. UYARICILAR VE DAVRANIŞ.....	25
4. İÇ VE DIŞ DİSİPLİN.....	26
5. TEKNİK ANALİZ ETKİLERİ.....	28
6. ÜLKENİN GENEL DURUMU.....	28
7. BASIN YAYIN ORGANLARI.....	29
8. DİĞER YATIRIMCILAR.....	29
9. MANİPÜLASYONLAR.....	30
10. SPEKÜLASYON.....	31
11. ANOMALİLER.....	32

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL FARKINDALIĞIN FİNANSAL PİYASALARA YÖNELİK ETKİLERİ

1. FİNANSAL FARKINDALIK TANIMI.....	35
2. FİNANSAL FARKINDALIĞIN ÖNEMİ.....	36
3. FİNANSAL FARKINDALIĞI ÖNEMLİ KILAN ETKENLER.....	37
3.1. Finansal Ürünlerin Karmaşıklığı.....	38
3.2. Finansal Ürünlerin Sayısında Artış.....	38
3.3. Nüfus Patlaması ve Artan Yaşam Süresi.....	39
3.4. Emekli Maaşı Düzenlemelerindeki Değişiklikler.....	40

3.5. Gelirdeki Değişimler.....	41
3.6. Sermaye Piyasalarındaki Değişimler.....	42
4. FİNANSAL FARKINDALIĞIN FİNANSAL PİYASALARA, EKONOMİ VE TÜKETİCİLERE KATKILARI.....	42
4.1. Ekonomi ve Finansal Piyasalara Katkılar.....	42
4.2. Finansal Eğitimin Tüketicilere Faydaları.....	43
4.3. Finansal Aracıların Rolü.....	43
5. FİNANSAL FARKINDALIKTA ARACILARIN ROLÜ.....	44

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARININ FİNANSAL FARKINDALIK DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN BİR ARAŞTIRMA

1. FİNANSAL FARKINDALIĞIN YATIRIMCI TERCİHLERİNE YÖNELİK ETKİLERİNİN ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARI ÖRNEĞİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ.....	45
2. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	47
3. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ.....	48
4. ARAŞTIRMANIN VARSAYIMI VE SINIRLILIKLARI.....	48
5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	48
5.1. Araştırma Modeli.....	48
5.2. Evren ve Örneklem.....	48
5.3. Veriler ve Toplanması.....	49
5.4. Verilerin Çözümü ve Yorumlanması.....	49
SONUÇ.....	73
EK-1.....	76
KAYNAKÇA.....	79

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1:	Ankete Katılanların Cinsiyet Dağılımı	50
Grafik 2:	Ankete Katılanların Yaş Dağılımı	50
Grafik 3:	Ankete Katılanların Eğitim Düzeyi	51
Grafik 4:	Ankete Katılanların İş Deneyimi	51
Grafik 5:	Ankete Katılanların Yıllık Gelir Düzeyi	52
Grafik 6:	Ankete Katılanların Eğitim Alanı	53
Grafik 7:	Trafik Kazalarında Başvurulacak Sigorta Türü	54
Grafik 8:	Bireylerin Nakit Yönetiminde Etkinlik Düzeyini Artırabilecek Bankacılık Ürünleri	55
Grafik 9:	Enflasyon Kavramının Tanımı	55
Grafik 10:	DCD'nin (Dual Currency Deposit) Hedef Kitlesi	56
Grafik 11:	Çocuğunuzun Eğitiminin Finansmanı İçin En Güvenli Yatırım Alternatifi	57
Grafik 12:	Tasarrufları 20 yıllık Vadede Enflasyona Karşı Koruyacak En İyi Alternatifi	57
Grafik 13:	Nitelikli Yatırımcı	58
Grafik 14:	Yüksek Gelir Grubuna Hitap Eden Kredi Kartının Özellikleri	58
Grafik 15:	Ailenizin Temel Gelir Kaynakları	59
Grafik 16:	Gelirinizden En Yüksek Payı Alan Harcamalar	60
Grafik 17:	Harcama Kontrolü Eğitimi	61
Grafik 18:	Harcama-Tüketim İlişkisizliği	62
Grafik 19:	Kullanım Alanı Bulunmayan Finansal Ürünler	63
Grafik 20:	Kredi Kartı Sayısı	63
Grafik 21:	Kredi Kartı Kullanım Süresi	64
Grafik 22:	Kredi Kartı Hesap Ekstresinde Yer Alan İfadeleri Anlama Düzeyi	65
Grafik 23:	Kredi Kartı Limitleri	65
Grafik 24:	Kredi Kartı Ortalama Aylık Faiz Oranını Bilinirliği	66

Grafik 25:	Kredi Kartının Çalınması ya da Kopyalanması	
	Durumunda Yapılacaklar	67
Grafik 26:	Kredi Kartından Nakit Çekme İşleminin Sıklığı	67
Grafik 27:	Yabancı Menkul Kıymet Borsalarında Yatırımınız Yapma	
	Yoğunluğu	68
Grafik 28:	Hisse Senedi Yatırım Geçmişi	69
Grafik 29:	Ev Sahibi Olma Oranı	69
Grafik 30:	Mortgage (ipotekli konut kredisi) Kullanım Oranı	70
Grafik 31:	Nakit Akışını Yönetmede Başarı Oranı	70
Grafik 32:	İnternet Bankacılığı Kullanım Oranı	71
Grafik 33:	Hisse Senedi Opsiyonunu Kullanım Oranı	71
Grafik 34:	Yönetilen Müşteri Portföyü Büyüklüğü	72

GİRİŞ

Finansal farkındalık kavramı, literatürde finansal eğitim ve finansal okuryazarlık şeklinde de kendisine yer bulmaktadır. Farklı kaynaklar veya farklı araştırmacılar arasında henüz kavram birliği sağlanamasa da, konunun günümüz toplumlarında yaşayan her sosyo-ekonomik statüden birey için önem taşıdığı konusunda fikir birliği oluşmuştur.

OECD ülkeleri başta olmak üzere, bu önemi algılayan ülkelerde finansal farkındalık düzeyinin tespit edilmesi için araştırmalar yapılmaktadır. Finansal farkındalık düzeyinin farklı statüdeki bireyler için referans kabul edilebilecek yetenek setlerinin oluşturulması da bu konudaki çalışmaların ikinci safhasını oluşturmaktadır. Bir başka ifadeyle her bireyin finansal ihtiyaçları aynı değildir. Bu nedenle finansal farkındalık düzeyinin yeterliliği için evrensel ve tek bir referans düzey bulunmamaktadır. Bu konuda bireysel farklılıkları gözetken bir yeterlilik düzeyinin de oluşumu toplumun ihtiyaçlarındandır.

Öte yandan bir ülkedeki bütün bireylere yönelik tek tek bu tip yeterlilik düzeyleri belirlemenin zorlukları karşısında, toplumdaki sosyo-ekonomik statüleri baz alan çalışmalara yönelmek uygun görülmüştür. Buradan hareketle önce bir toplumda farklı sosyo-ekonomik statülere göre finansal farkındalık düzeyi tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada da Türkiye’de ticaret bankası olarak faaliyet gösteren kurumların bünyesinde, yüksek varlıklı müşterilere yönelik hizmet sunan Özel Bankacılık Çalışanlarının finansal farkındalık düzeyini belirlemek hedeflenmiştir. Özel Bankacılık, Müşterilerin varlıklarının, kişilerin belirlediği risk ve beklentilerine göre özel olarak yönetilmesi özel bankacılık olarak adlandırılan hizmet türüdür. Temel beklenti, diğer araştırmalardan farklı olarak en yüksek finansal farkındalık düzeyinin bu hedef kitlede görülmesidir. Yatırım dünyasının aktif yapısı ve finansal tüketicinin varlıklarının güvenliği açısından bu kitlenin özelliklerinin önemli olduğu değerlendirilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM VE YATIRIMCI KAVRAMI

1. YATIRIM KAVRAMI

Her kavramın kendi özel terminolojisinde farklı anlamı bulunmaktadır. Bu kapsamda yatırım da değişik anlamlar ifade edebilen bir kavramdır. Yatırım, günlük kullanımda ve akademik çevrelerde kullanıldığı yere göre farklı anlamlar kazanmaktadır.¹

Örneğin Bük'er'e göre bu gün tüketiceğinden daha çok paraya sahip olan herkes beklenir bir yatırımcıdır. Bu kişi ya da kurum ister fazla fonlarını belirli bir faiz karşılığında, bankada tutsun, ister büyümekte olan bir şehrin yakınlarında parsellenmiş arsalar alsın bir yatırım kararı vermiş olmaktadır.²

Tasarruf yapanlar, yukarıda bahsedildiğı gibi kişiler yanında kurumlar da olabilir. Ancak kişiler ve kurumların yatırım amaçları kendilerine özgü nedenlerle farklılıklar göstermektedir. Söz konusu amaçlar kişisel etkenler ve finansal etkenler olarak iki başlık altında toplanabilmektedir.³

Firmalar açısından yatırım; mevcut varlıkların yönetimini, kapasite düzeyini, fiyatlama ve üretim sürecindeki faktörlerin bileşimini de içerirken, fertler için yatırım da gelir sağlamak amacıyla tasarrufların kullanılması esastır.⁴

İşletmeler açısından yatırımın dikkate değer bir başka boyutunu da Aydın ülke sınırları içinde ve ülke sınırları dışında yapılan yatırımlar olarak belirlemektedir. Bir ana merkeze bağlı olarak ülke sınırları dışında faaliyet gösteren firmalar tarafından yapılan yatırımlar dış yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Dış yatırımlar da her zaman fiziki

¹ Fatih TEMİZEL, “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda hisse senedi fiyatlarının gün içi yapıları”, (Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005), s.159.

²Semih BÜKER, **Anonim Şirketlere Yapılacak Yatırımlarda Hisse Senetlerini Değerleme Yöntemleri**, (Eskişehir: EİTİA Yayınları, No: 156/98, 1976), s.3.

³Ayrıntılı bilgi için bkz. BÜKER, **a.g.e.**, s.3.

⁴Ahmet AKSOY, **Menkul Kıymet Yatırımlarının Analizi**, (Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları, 1988), s.4.

üretim araçlarıyla ilgili olmayabilir. Yabancı hisse senetleri ve tahviller gibi sermaye piyasası araçlarıyla, yabancı para piyasası araçlarına da yatırım yapılabilir. Bu tür yatırımlar da yabancı mali yatırımlar ya da portföy yatırımları olarak nitelendirilmektedir⁵.

Dış Yatırımlar orta ya da uzun süreli bir uluslar arası sermaye akımı niteliğinde olmasına rağmen uluslararası portföy yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında önemli farklar bulunmaktadır⁶. Bu çalışmanın konusunu genel olarak finansal varlık yatırımları özelde ise hisse senetleri oluşturduğu için ilgi alanımıza öncelikle portföy yatırımları girmektedir.

Yatırım yaygın bir başka tanıma göre de bugün belirli olan bir değerden, gelecekte olası fakat belirsiz bir değer için fedakârlık etmektir⁷.

Diğer bir kaynakta ise yatırım, para veya diğer kaynakların gelecekte daha büyük fayda sağlamak beklentisiyle bu gün taahhüt edilmesi olarak tanımlanmaktadır.⁸

Bir birikimi belli bir süre boyunca, enflasyon oranı, vade uzunluğu ve gelecekteki nakit akışlarının belirsizliği faktörlerini bertaraf edebilecek bir gelir sağlayabilmek için bugünden ayırmak da yatırım tanımları arasında yer bulmaktadır.⁹

Günümüzde iş dünyasında ve akademik alanda işletme yönetimlerinin hedefi işletmenin piyasa değerini en yükseğe çıkarmak olarak tanımlanmaktadır. İşletme değerini, hissedarların varlığını maksimum yapma olarak tanımlanan ve işletmelerin nihai amacı olarak belirlenen hisse senedinin piyasa değerinin yükseltilmesi, Bükler-Aşıkoğlu ve Sevil tarafından finansal yönetimin amacı olarak tanımlanmıştır.¹⁰

Toplumların zenginliğini sahip oldukları üretim kapasitesi olarak tespit eden görüş toplum üyelerine mal ve hizmet sunan üretim kapasitesini ve buna yapılan ilaveleri yatırım olarak tanımlamaktadır. Arsa, arazi, bina, bilgi, makine vb. bu kapsamda yatırım olarak dikkate alınmaktadır. Buna karşılık hisse senedi ve tahvil gibi finansal varlıklar toplumun zenginliğini belirlemekten uzaktır. Çünkü finansal

⁵ Nurhan AYDIN, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No:1002, 1997), s.7.

⁶ Aynı, s.7.

⁷ Alexander J. GORDON and F. William SHARPE, **Fundamentals of Investments**, (New Jersey:Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs, 1989), s.1.

⁸ Zvi BODIE, Alex KANE, Alan J. MARCUS, **Essential of Investments**, (Third Edition, New York: McGraw Hill, 1998), s.2.

⁹ http://www.disyatirim.com.tr/yatirimci_okulu/yatirim_stratejisi.jsp, (13.02.2004).

¹⁰ Semih BÜKER-Rıza AŞIKOĞLU-Güven SEVİL, **Finansal Yönetim**, (İkinci Baskı, Eskişehir: Şubat 1997), s.6.

varlıkların üretime ve üretim kapasitesine katkısı dolaylı biçimde gerçekleşmektedir¹¹. Buradan hareket eden bir görüşe göre bir bütün olarak ekonomide finansal varlıklar toplamı sıfır olan bir oyunu temsil ederler. Her krediöre karşılık bir kredi kullanıcısının varlığı ya da her hisse senedine karşılık bir hisse senedi ihraççısının bulunması bu yargının gerekçesi olarak sunulmaktadır¹². Bu görüşün biraz daha ılımlı biçiminde ise Finansal varlıklar firmaların mülkiyet ve yönetimlerinin ayrıştırılmasında transferinde ve fonların bir yatırımdan daha cazip başka bir yatırıma yönlendirilmesinde kullanılan araçlar olarak belirtilmektedir. Aynı görüşe göre finansal varlıkların getirileri de reel varlıkların ya da kamunun üretimin bir sonucu olarak görülmektedir¹³. Oysa belirli bir kaynak miktarı ile sağlanan belirli düzeydeki gelişmişliğin ötesine finansal varlıkların kullanımı ile sağlanan olanaklar sayesinde geçilebilir¹⁴.

Yıldırım ve Karaman ise yatırımı, fiziki sermaye stokuna yapılan net ilaveler olarak tanımlamışlardır.¹⁵ Net yatırımı da bir dönemde sermaye stokunda ortaya çıkan artışı ölçen bir kavram olarak tanımlamakta ve net yatırımın, gayrisafi yatırımdan amortismanların düşülmesiyle elde edildiğini ifade etmişlerdir.¹⁶ Finansal yatırımları ise ekonomik açıdan yatırım kavramının dışında tutarak, yatırım harcamalarını, üretim için kullanılacak inşaat yapımı, fabrika yapımı, üretim makineleri alımı ve firmaların stoklarına yapılan ilavelerdir şeklinde tanımlamaktadırlar. Bunun yanında, üretim kapasitesini arttırmaya yönelik faaliyetler olarak, eğitim ve sağlık harcamalarını da beşeri sermaye yatırımı olarak ele almaktadırlar.

Bu çalışmada ise yatırım kavramı bireylerin veya kurumların finansal varlıklara yaptıkları yatırımlar¹⁷ şeklinde kullanılacaktır.

2. YATIRIMCILAR VE YATIRIM HEDEFLERİ

Angas tarafından aşağıdaki gibi ifade edilen ve yaygın kabul gören esas amacı sermayeyi korumak, esas amacı sınırlı sermaye ile olabildiğince yüksek gelir elde etmek

¹¹Zvi BODIE, Alex KANE, Alan J. MARCUS, **Investments**, (Fourth Edition, Boston: Irwin McGraw-Hill, 1999), s.3.

¹² Nancy L JACOB- R. Richardson PETTIT, **Investments**, (Second Edition, Illinois Irwin, 1988), s.70

¹³ BODIE, KANE, MARCUS, 1999, **a.g.e.**, s.3.

¹⁴C. Ronald SPRECHER, **Introduction to Investment Management**, (Boston: Houghton Mifflin Company, 1975), s.3

¹⁵Kemal YILDIRIM ve Doğan KARAMAN, **Makroekonomi**, (Eskişehir: ESBAY Yayınları, Yayın No: 145, 2003) s.96.

¹⁶ **Aynı**, s.519.

¹⁷John Maynard KEYNES, **The General Theory of Employment, Interest and Money**, (New York:A Harbinger Book, 1965), 74.

ve son olarak esas amacı sermaye kazancı elde etmek¹⁸ olan üç yatırımcı sınıflaması bulunsa da, menkul kıymet yatırımı yapanları bireysel yatırımcılar ve kurumsal yatırımcılar olmak üzere iki gruba ayıran sınıflama tercih edilmiştir.

2.1. Bireysel Yatırımcılar

Bireysel yatırımcılar, gelirlerinin tüketim harcamalarını aşan kısmını yatırıma ayıran bireyler, işletmeler ve devlettir. Bireysel yatırımcıların en önemli özelliği yatırıma yönlendirdikleri fonların (tasarrufun) sahibi olmalarıdır.¹⁹

Bireysel yatırımlar bireysel yatırımcıları etkileyen faktörler tarafından biçimlendirilmektedir. Söz konusu faktörler yatırımcının yaşam çizgisinin hangi aşamasında olduğu ile yakından ilgili faktörlerdir. Ancak finansal eğitim düzeyi de bu konuda göz ardı edilmemesi gereken bir faktör olarak gün geçtikçe ağırlığını hissettirmektedir.

Çalışmada ele alınan stratejiyi uygulaması önerilen yatırımcının, kurumsal yatırımcı olması nedeniyle kurumsal ve bireysel yatırımcı arasındaki farkın ortaya konması önemli görülmektedir. Farklılıkların kaynağı iki yatırımcı türünün özelliklerinde gizlenmektedir. Sözgelimi bireysel yatırımcının tercihleri üzerinde yatırımcının yaşı ve sağlık durumu önemli etkiye sahiptir.

Bu etki hasta ve yaşlı bireyin olası ihtiyaçları için yüksek likidite talep etmesi, yaşın etkisiyle de uzun vadede kaçınma şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Oysa tersi özelliklere sahip bireyler sahip oldukları fonları nispeten uzun vadeli yatırım araçlarına plase etmeye daha istekli olabilmektedir. Buradan hareketle de mevcut satın alma gücünü korumaya ve değer artışına dönük yatırımlara daha yatkındırlar²⁰.

Genç ve kariyerinin başında olan sağlıklı bireyleri Reilly ve Brown “Biriktirme Aşamasında” olarak görmektedir. Bu aşamadaki bireylerin ev ya da otomobil gibi ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla borçlandıklarını ve bu borçlara ilişkin ödemelerle kendi hayatları için gerekli varlıkları edinme (toplama) gayreti içinde oldukları bir dönemi tespit etmektedir. Bu dönem boyunca bireylerin net servetleri küçük, borçlardan kaynaklanan ödemeleri ise ağırdır. Bu dönemdeki bireyler ağırlaşan yaşam koşulları ve

¹⁸ L. L. B. ANGAS, *Investment for Appreciation*, (Great Britain: Prentice Hall, 1999), s.9.

¹⁹ Fatih TEMİZEL, *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Hisse Senedi Fiyatlarının Gün İçi Yapıları*, X, 159 y. + 1 CD-ROM. Tez (doktora) – (Anadolu Üniversitesi, 2005)

²⁰ BUKER, *a.g.e.*, s.4

uzun bir yatırım ufkuна sahip olmanın da etkisiyle ortalama getirilerin üzerinde getiri vaat eden nispeten daha yüksek riskli yatırımlara daha sıcak bakmaktadırlar.²¹

Kariyerinin süre olarak ortalarındaki bireyler birleştirme aşamasında kabul edilmektedirler. Bu dönemin özellikleri olarak da gelirlerin giderleri daha fazla geçmesi, biriktirme aşamasına göre borçlarda azalma ve varlıklarda artış, emeklilik ve emlak yatırımlarına başlayabilmek sayılmaktadır. Bu dönemde de yatırım ufku 20 ila 30 yıldır dolayısıyla ılımlı risk hala caziptir. Amerika Birleşik Devletlerinde bu dönemdeki bireylerin önemli bir çoğunluğu başta hisse senedi olmak üzere çeşitli finansal yatırım araçlarına da sahip bulunmaktadır. Ancak bu durumdaki bireylerin karşı karşıya kaldıkları en önemli sorun yaşam dönemleri ile uygunluk gösteren yatırım araçlarına sahip olmağaki isabettir. Çünkü bu dönem gelir ve risk arasındaki seçimin netleştirilmesi gereken bir dönemdir²².

Harcama aşaması, özellikle bireyler emekli olduklarında başlamaktadır. Bu aşamada yaşam harcamaları sosyal güvenlik kurumu gelirleri ile daha önceki yatırımlar ve işveren emeklilik planlarının gelirleri tarafından karşılanmaktadır. Bu dönem dünyada ortalama 65 yaşa tekabül etmektedir ve ortalama yaşam beklentisi ilave 20 yıl civarındadır. Dönemin en belirgin özelliği gelir ve sermayenin enflasyona karşı korunması talebidir.²³

Söz konusu aşamaların detayları ilgili bireyin ekonomik gücüne bağlı olarak çeşitlendirilebilmekle birlikte esasta aynıdır.

Buraya kadar yapılan açıklamalar Bükер tarafından yatırımcının yaş ve sağlık durumu, Reilly&Brown tarafından yaşam dönemi aşamaları şeklinde tanımlanan bireysel yatırımcı özelliği Aksoy tarafından yatırımcının ekonomik durumu olarak belirlenmiştir. Esasen Reilly&Brown'nun yaşam dönemleri makro çerçeveyi belirlerken Bükер ve Aksoy'un tespitleri makro çerçevedeki resmin detaylarını biçimlendirmektedir. Yaşam dönemleri ve özellikleri temel ve değişmezken, bir dönemde bulunan bireylerin özelde içinde bulundukları durum yatırımın nihai şekline en büyük etkiyi yapmaktadır.²⁴

²¹ REILLY, BROWN, a.g.e., s.39.

²² Lawrence J. GITMAN, **Study Guide to Accompany Fundamentals of Investing**, (Eight Edition, USA: Addison Wesley, 2002), s.1.

²³ REILLY, BROWN, a.g.e., s.39.

²⁴ Fatih TEMİZEL, **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Hisse Senedi Fiyatlarının Gün İçi Yapıları**, X, 159 y. + 1 CD-ROM. Tez (doktora) – (Anadolu Üniversitesi, 2005)

Örneğin birleştirme aşamasında olan bir bireyin yatırım kararlarının ve beklentilerinin çerçevesini dönemin özellikleri belirlerken portföyün içerik dağılımının belirlenmesinde bakmakla yükümlü olduğu kişilerin sayısı, yatırımcının bilgi düzeyi ve zamanı, yatırımcının ruhsal yapısı, yatırımcının ekonomik sosyal ve kültürel durumu etkin ve belirleyici olmaktadır. Bu durum aynı dönemde olan iki yatırımcının portföy bileşimlerinin farklılığında somutlaşacaktır.

Yukarıda, akademik yazın bireyin yaşamı boyunca geçirdiği evrelere ve bu evrelerdeki ekonomik koşullarına göre yatırımcı ve hedeflerini tanımlamışlardır. Oysa bireyin duygusal yönü hiç dikkate alınmamıştır. Kiev, “The Psychology of Risk” adlı eserinde gerek sıradan bir tasarruf sahibi olarak gerekse bizzat piyasalarda işlem yapan taraf olarak bireyin duygusal yönünün yatırımcı profiline etkisi üzerinde durarak bir sınıflama yapmıştır.²⁵

Kieve’e göre özellikle pasif işlemlere yatkın bireyler “Dikkatli, Korkaklar ve Güvensizler” olarak sınıflandırılabilir. Dikkatli; Tahmin edilebilir ve stabil olan yatırım ortamını ve araçlarından hoşlanırlar. Riskten hoşlanmazlar. Herşeyin kontrolleri altında olmasını isterler ve detaycıdırlar. Korkaklar; Dikkatliliğin aşırı bir formu olarak tanımlanırlar. Başarısız olma kaygısıyla önemli potansiyel sunan işlemleri bile red etmekten çekinmezler. Güvensizler; Daima onay arayışındadırlar. Farklı ve çok sayıda görüş almaları durumunda kilitlenirler²⁶. Finasta bireyin duygusal yönünü dikkate alan çalışmalar gelişme aşamasındadır, ancak bu durum yatırım kararlarında duygusal süreçlerin etkisinin genel kabul görmesine engel değildir.

Bireysel yatırımcılar için ihtiyaçlar ve beklentiler ile finansal sistemde mevcut ürünler arasında uyumlu seçimleri yapabilmek için finans eğitimi anahtar role sahiptir. Bu çalışmanın odak noktasını da bu cümle tanımlamaktadır.

²⁵ Aynı.

²⁶ Ari KIEV, *The Psychology of Risk*, (New York: John Wiley & Sons, 2002), s.127-135.

2.2. Kurumsal Yatırımcılar

Kurumsal yatırımcılar, tasarruf sahiplerinin fonlarını finansal piyasalarda değerlendirmek üzere oluşturulan kurumlardır. Kurumsal yatırımcılar; Emeklilik Fonları, Sigorta Şirketleri, Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları, Yardım Fonları, Personel Trustlar, Sosyal Güvenlik Kurumları, Portföy Yönetim Şirketleri olarak sınıflandırılmaktadır.²⁷

Ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesinde tasarruf büyüklüğünün artışı gerekli olmakla birlikte özellikle gelişen piyasalarda yeterli olmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde gelir düzeyinin düşük olması tasarruf artışını sınırlayan başlıca faktör olmaktadır. Bu nedenle tasarrufların ekonomik gelişmeye katkı sağlayacak verimli yatırımlara yönlendirilmesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Tasarrufların etkin yatırımlara yönlendirilmesi alternatif yatırım alanlarına yönelik bilgilerin toplanarak profesyonelce analiz edilmesini gerektirmektedir. Bu tür bir analiz ise

- Bilgi birikimi
- Etkin karar alma yeteneği
- Teknik donanım

gerektirdiğinden, bireysel yatırımcılar fonlarını giderek artan bir oranda kurumsal yatırımcılar aracılığıyla değerlendirmektedir.²⁸

Kurumsal Yatırımcı olarak yukarıda sayılan kurumlardan Emeklilik Fonları, Sigorta Şirketleri, Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları, Yardım Fonları, Personal Trustlar, Sosyal Güvenlik Kurumları ve Portföy Yönetim Şirketleri tasarruf sahiplerinin fonlarını finansal piyasalarda değerlendirmek üzere oluşturulan kurumlardır ve ortak özellikleri yatırıma yönlendirdikleri fonların sahibi olmamalarıdır.²⁹

Kurumsal Yatırımlar ise bireylerin gelir ve giderleri arasındaki pozitif farktan doğan fon fazlalarının toplanması ve büyük miktarlara ulaşan bu fonların hukuki bir çerçeve içinde değerlendirilmesi olarak tanımlanmaktadır. Tasarrufların bireysel olarak değerlendirilmesi yerine hukuki bir çerçeve içinde kolektif ve organize bir şekilde yatırımlara dönüştürülmesi yatırımlarda kurumsallaşmayı ön plana çıkarmıştır. Sermaye piyasalarında kurumsal düzeyde elde edilen getiriler, genellikle küçük tasarruf

²⁷ TEMİZEL, ön.ver.

²⁸Oral ERDOĞAN, Levent ÖZER, **Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar**, (İstanbul: İMKB Yayınları, Ağustos, 1998), s.3.

²⁹ TEMİZEL, ön.ver.

sahiplerinin bireysel çabalarıyla birikimlerine kazandırabileceklerinin oldukça üzerinde olmaktadır. Doğrudan ve dolaylı olarak kurumsal fon oluşumu piyasalarda kurumsal yatırımcıları gerekli kılmaktadır. Örneğin bankalarda açılan hesapların bir havuzda toplanmış olması ya da sigorta şirketlerinde biriken prim tutarları bu kurumları kurumsal yatırımcı haline getirmektedir. Öte yandan sigorta şirketlerinde biriken prim tutarları sigorta şirketlerini kurumsal yatırımcı haline getirebilmektedir.³⁰

Yatırımcı gruplarını, vade yapısı gibi faktörlere göre sınıflayabilmek mümkün olmakla birlikte bu çalışmada uluslararası literatürde kabul görmüş kurumsal yatırımcıların ele alınması uygun görülmüştür.³¹

Bütün kurumsal yatırımcıların ortak bir takım özellikleri olmasına rağmen gerçekte her bir kurumun organizasyon yapısı ve amaçları farklılık gösterebilmektedir. Çoğunda sermayenin büyütülmesi birincil öncelikli amaç olarak görülmektedir. Diğer amaçlar ise cari geliri maksimum kılmak ve makul bir stabiliteye kavuşturmak şeklinde sıralanmaktadır.³²

Kurumsal yatırımcılar arasındaki büyük çeşitlilik her bir kurum için tipik yatırım hedefleri ve sınırlamaları oluşturmaktadır. Bireysel yatırımcılarda olduğu gibi birbirinin aynı standart yatırım politikaları, hedefleri tespit etmek kurumsal yatırımcılar için uygun olmamaktadır. Kurumsal yatırımcılar için kurum bazından her bir amaca kadar diğer bir ifade ile her bir amacı temel alarak şekillendirilen yatırım stratejileri, sınırlılıkları ve hedefleri spesifik olarak belirlenmelidir. Aşağıda bu tarz bir tespit ana hatları ile ilgili literatür incelenerek gerçekleştirilmeye çalışılmıştır.³³ Finansal sistem tarafından sunulan ürünlerin bireylerin beklentilerine ile uygun biçimde kullanılabilmesinde finans eğitiminin etki sahibi olduğu düşünülmektedir. Varlık nedeni bireysel bazda etkin biçimde karşılanması genellikle mümkün olamayan finansal beklentilerin gerçekleştirilmesi olan kurumsal yatırımcıların yöneticileri açısından finans eğitimi mesleki bir gereklilik olduğu kadar tasarruf sahiplerine karşı bir borç olarak da değerlendirilmelidir.

³⁰ ERDOĞAN & ÖZER, a.g.e., s.4.

³¹ TEMİZEL, ön.ver.

³² S. Peter ROSE, James W. KOLARI, **Financial Institutions**, (Fifth Edition, USA: Irwin Publications, 1995), s.667.

³³ TEMİZEL, ön.ver.

3. YATIRIM STRATEJİLERİ VE YATIRIM STRATEJİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yatırım Stratejilerini, yatırımcının piyasadaki fiyatlamaya ilişkin düşüncelerine ve beklentilerine bağlı olarak aktif ve pasif yatırım stratejisi olarak ikiye ayırmak mümkündür. Aşağıda yer alan tablo böyle bir ayırımın temel unsurlarını göstermektedir.

Tablo 1: Yatırımcının Piyasadaki Fiyatlamaya İlişkin Düşüncelerine Bağlı Olarak Yatırım Stratejileri

	Aktif Strateji	Pasif Strateji
Getiri Hedefi	Piyasayı Yenmek	Piyasa endeksi veya varlık sınıfının getirisini elde edebilmek
Yaklaşım	Hisse Senedi Seçimi, Piyasa Zamanlaması, Geçmiş İşlemlerin İncelenmesi	Etkin biçimde Çeşitlendirilmiş Bir Portföyü Satın al ve Elde Tut
Ruh Hali	Gergin	Rahat
Vergiler ve Porföy Devri	Yüksek	Düşük
Net Getiri	Genellikle Harcamalar Nedeniyle Endeksin Altında	Endekse Çok Yakın
Bireysel Yatırımcı Katılımı	Yaklaşık 98%	Yaklaşık 2%
Kurumsal Yatırımcı	Yaklaşık 50% ve azalmakta	Yaklaşık 50% ve artmakta
Önerenler	Aracı Kurumlar, Yatırım Fonları, Piyasa Verisi Sağlayanlar, Yatırım Basını	Pek Çok Nobel Ödülü Sahibi, Kurumsal Yatırımcı
Analiz Teknikleri	Teknik Analiz, Tahmin, Duygular, Sezgi, Şans..	Bilim, Risk Yönetimi, Uzun dönemli İstatistiki Analiz, Performans Ölçümleri,

Kaynak: <http://www.ifa.com/12steps/step1/Step1Page2.asp>, 27.04.2010

3.1. Aktif Stratejiler

Yatırımcının, bir menkul kıymetin yanlış fiyatlandırılmış olduğuna inanması ve fiyat hareketlerinden kazanç elde edebileceğini düşünmesi halinde aktif portföy yönetimi söz konusudur. Aktif portföy yönetim stratejisini uygulayan yatırımcı için temel sorun, piyasada yanlış fiyatlandırılmış olan hisse senetlerinin tespit edilmesidir³⁴. Aktif portföy yöneticileri bu tarz fiyatlama aksaklıklarını tespit ederek katma değer üretme gayretindedirler³⁵. Bu stratejinin uygulanması üst düzey bir finans eğitimi zorunlu kılmaktadır. Hem finansal piyasaların izlenmesi hem de gelişmelerin yorumlanması ve sonucunda uygun pozisyonun yapılandırılması finansal eğitim ile elde edilebilecek yetenek setidir.

3.1.1. Temel Analiz Yaklaşımına Dayanan Stratejiler

Temel analiz ve taraftarlarına verilen ismi ile temalciler gelecekteki kazançlarını, temettülerini ve menkul kıymetlerinin riskini belirlemeye çalıştıkları şirketi etkileyen temel ekonomik değişkenleri incelerler³⁶. İyi bir temel analizcinin işi karmaşıktır. Üstün bir analitik yetenek ve eğitim gerektirir. Temel analizciler ilgilendikleri hisse senedini ihraç eden şirketin içinde faaliyet gösterdiği ekonomik ve endüstrinin özellikleri detaylı biçimde incelemeli, gelişmeleri doğru yorumlayabilmelidir. Hemen sonrasında ilgili firmaya ilişkin inceleme ve değerlendirmeler yapılmalıdır. Son yıllarda temel analiz faaliyeti bir meslek olarak lisanslandırılmaya bu nedenle başlanmıştır³⁷. Bu da göstermektedir ki, finansal eğitimin varlığı ve bir adım ileri gidilerek belgelendirilmesi uygulaması, finansal eğitimin yatırım kararlarında kendine daha önemli bir yer edinmektedir.

3.1.2. Teknik Analiz Yaklaşımına Dayanan Stratejiler

Teknik analiz belirli bir firmaya ait hisse senedi fiyatlarının hareketini incelemeyi esas alarak fiyatların gelecekteki yönünü tahmin etmeye çalışan bir yöntemdir. Öncelikle geçmiş fiyat hareketleri incelenerek tekrar eden trende ve formasyonlar tespit

³⁴Güven SEVİL, Mehmet ŞEN, “Aktif Portföy Yönetim Stratejisi Çerçevesinde Kar Payı Verimi Temeline Göre Oluşturulan Portföylerin Performansının Belirlenmesinde Information Oranının Kullanımı: 1990-1998 İMKB Uygulaması”, *İktisat İşletme ve Finans*, Yıl: 16, Sayı: 178 (2001), s.43.

³⁵Mikkel RASMUSSEN, *Quantitative Portfolio Optimisation Asset Allocation and Risk Management*, (Great Britain: Palgrave Macmillan, 2003), s.327.

³⁶RADCLIFFE, *a.g.e.*, s.18.

³⁷RADCLIFFE, *a.g.e.*, s.19.

edilir. Daha sonra son zamanlardaki fiyat hareketleri analiz edilerek geçmişte tespit edilen trend ya da formasyonlara benzer yapıların oluşup oluşmadığı ortaya konmaya çalışılır. Teknik analistler geçmişte ortaya çıkan ve kendini tekrar eden yapıların bu gün de aynı şekilde ortaya çıktığında geçmiştekine benzer biçimde sonuçlanacağına inanmaktadırlar. Bu sayede bir hisse senedinin gelecekteki fiyatının tahmin edilebileceğine inanılmaktadır³⁸.

Teknik analizin kökleri dow teorisine dayanmaktadır. Bu teori hisse senedi fiyat hareketlerini üçe ayırır. Buna göre birinci hareket ana trendlerden oluşmaktadır ve ayı piyasası ve boğa piyasası gibi isimler alır. Bu hareket altı aydan 10 yıla kadar sürebilir. İkinci hareket, ikincil trendlerden oluşmaktadır. İkincil trendler birinci hareketin içinde ortaya çıkıp sona eren daha kısa süreli hareketlerdir. Ana trend içinde onunla aynı yönde ilerleyen ikincil hareketler (trend) geçici fiyat dönüşleri ile sonlanırlar. Bu geçici fiyat dönüşleri çoğunlukla teknik düzeltme olarak adlandırılır. Üçüncül fiyat hareketleri ise günlük fiyat hareketleri olarak tanımlanmaktadır. Uzun dönemli 10-20 yıllık ve daha fazla verilerle nispeten uzun vadeli yatırım kararı vermek üzere teknik analiz yapan bir yatırımcı için üçüncül fiyat hareketleri çok anlamlı olmayacaktır.³⁹ Bu, teknik analizde günlük fiyat hareketleri anlamlı değildir şeklinde yorumlanmamalıdır. Teknik analizin zaman boyutu çok esnektir. Bu nedenle saniyelik, dakikalık, saatlik, günlük, haftalık ve aylık periyotlardaki veriler kullanılarak teknik analiz yapılarak yatırım kararı verilebilir. Teknik Analize dayalı olarak yatırım stratejisini oluşturacak bir yatırımcı, yatırımın vadesine uygun veri setini kullanarak trend ve formal yanları tespit edebilir. Detayları teknik analiz ile ilgili yayınlarda bulunan araçlar (indikatörler vb.) kullanılarak alım satım ya da satım-alım kararları verilebilir. Bu analiz türü diğerlerinin aksine düzenli veri seti oluşturulabilen tüm piyasalardaki bütün yatırım araçları için kullanılabilen bir tekniktir⁴⁰. Analiz tekniğinin kullanılabilmesi finansal bilginin yanı sıra piyasayı izlemede kullanılacak araçların tanınmasını da gerekli kılmaktadır.

3.1.3. Canslim Yaklaşımına Dayanan Stratejiler

CANSLIM, “Investor’s Business Daily” gazetesinin kurucusu ve “Hisse Senetlerinden Nasıl Kazanç Sağlanır? – İyi Zamanda ve Kötü Zamanda Kazanma

³⁸Gordon J. ALEXANDER, William F. SHARPE, **Fundamentals of Investments**, (USA:Prentice-Hall International Inc., 1989), s.9

³⁹RADCLIFFE, **a.g.e.**, s. 17-18.

⁴⁰ TEMİZEL, **ön.ver.**

Sistemi” adlı kitabın yazarı “William J. O’Neil” tarafından bulunan bir formüldür. C-A-N-S-L-I-M kelimesindeki harfler, hisse senedi fiyatlarında önemli artış kaydetmede ve yatırımcılar için büyük kârlar sağlamada yol gösteren öncelikli unsurların baş harfleridir. O’Neil bu modeli kurarken 1953 ve 1990 yılları arasında hisse senedi piyasasında en çok kazanan yatırımcılardan 500’ünü yoğun biçimde ele almış ve ele aldığı her bir şirketin kuruluş ve faaliyet modellerini detaylı biçimde incelemiştir. Bu çalışmaların sonucunda, ele aldığı yatırımcıların hemen hemen hepsinin büyük bir yatırım gerçekleştirmeden önce benzer özellikler taşıdığını fark etmiştir. Buna göre CANSLIM’i oluşturan harflerin açılımı aşağıdaki gibidir.⁴¹

C = Current quarterly earnings per share (Gerçekleşen 3 Aylık Hisse Başı Kârlar)

A = Annual earnings per share (Yıllık Hisse Başı Kârlar)

N = New product/management/price high (Yeni Ürün/Yönetim/Yüksek Fiyat)

S = Supply/Demand: Small Cap + Volume (Arz/Talep: Küçük Tepe + Hacim)

L = Leader or Laggard (Lider ya da Geride Kalan)

I = Institutional Sponsorship (Kurumsal Sponsorluk)

M = Market Direction (Piyasanın Seyri)⁴²

C = Gerçekleşen 3 Aylık Hisse Başı Kârlar

Yatırım yapılacak şirketlerin hisse başı kâr tutarları, her yıl bir önceki yıla göre en az %20 oranında artış kaydetmelidir.

A = Yıllık Hisse Başı Kârlar

Yatırım yapılacak şirketlerin hisse başı kâr tutarlarında son 5 yıl içerisinde gözle görülür bir büyüme olmalıdır.

⁴¹ TEMİZEL, ön.ver.

⁴² <http://formeraboutguides.com/investingcanada/canslimseries.htm> 25.01.2005

N = Yeni Ürün/Yönetim/Yüksek Fiyat

Büyük kâr artışlarını sağlayan faktör genellikle yeni bir ürün ya da hizmettir.

S = Arz/Talep: Küçük Tepe + Hacim

Hayatımızdaki hemen hemen her şeyin fiyatını arz ve talep belirler. Bu nedenle yatırım yapılacak şirketin hisse senedi sayısı da makul düzeyde olmalıdır. Örneğin O'Neil'in çalışmasında şirketlerin hisse senetlerinin %95'inden fazlasının en iyi kazanç artışı ve fiyat performansı dönemlerinde sayılarının 25 milyondan az olduğu görülmektedir.

L = Lider ya da Geride Kalan

İnsanlar genellikle çoğunlukla birden yükselen lider hisse senetlerini değil de sakın ve yavaş ilerleyenleri tercih ederler. Oysa piyasa liderleri satın alınmalı geride kalanlardan uzak durulmalıdır.

I = Kurumsal Sponsorluk

Bir hisse senedinin fiyatını ciddi bir miktarda artırmak için yüksek düzeyde talep gerekir. Kurumsal yatırımcılar bunun için en güçlü kaynaktır. CANSLIM modelinin aradığı Kurumsal sponsor ise, hisse senedi fiyatının artacağına işaret eden büyük fonlardır bunlar yatırım fonları, bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları vb. dir.

M = Piyasanın Seyri

Piyasanın seyri kazanç ya da kaybın belirleyicilerindendir. Bu nedenle günlük piyasa göstergelerini (fiyat, işlem hacmi vb) ve bireysel piyasa liderlerinin piyasanın içinde bulunulan zamandaki yönünü belirleyen davranışlarını iyi yorumlayabilmek gereklidir.⁴³ Bu tekniğin anlaşılabilmesi ve uygulanabilmesi için işletme dili olan muhasebenin de iyi bilinmesi gerekmektedir. Bu da kurumsal yatırımcı çalışmasının ya da bireysel yatırımcının eğitilmesini zorunlu kılmaktadır.

3.1.4. F/K Oranı Etkisine Dayalı Yatırım Stratejisi

Bu yatırım stratejisinin dayandığı görüş, küçük F/K oranına sahip firmaların hisse senetlerinden oluşturulan bir portföyün hem büyük F/K oranlı firmaların hisse senetlerinden oluşan portföye göre hem de al ve tut stratejisine dayalı piyasa portföyüne göre daha yüksek getiri sağlanabileceğidir⁴⁴. Tartışmasız teknik bilgi birikimi ihtiyacı

⁴³ <http://www.xmission.com/~mcjathan/canslim/canslim.htm> 18.07.2005

⁴⁴ TEMİZEL, ön.ver.

ve buna bağılı finansal eğitim gereksinimi bu stratejinin uygulanmasının bir alt bileşenidir.

3.1.5. Yılın Ayı Etkisine Dayalı Yatırım Stratejisi

İlk kez Wachtel (1942) tarafından tespit edilen ocak ayı etkisine göre hisse senedi getirileri Ocak aylarında diğler aylara göre sistematik olarak yükselmektedir. Söz konusu etki piyasa değeri düşük olan firmalar için daha belirgin bir biçimde ortaya çıkmaktadır⁴⁵. Yılın ayı etkisi literatürde Ocak ayı etkisi olarak da adlandırılmaktadır. Ortada görünür hiç bir neden bulunmazken ocak ayında diğler aylardan daha yüksek getiriler oluşmasına ocak ayı etkisi ismi verilmiştir. Literatürde bu etkiyi farklı piyasalar için ortaya koyan çeşitli çalışmalar bulunmaktadır⁴⁶. Rozzeff ve Kinney (1976) tarafından NYSE 1904 -1974 dönemini kapsayan dönem için yapılan çalışmada Ocak ayında ortalama getirinin % 3,5 iken diğler aylarda % 0,5 olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir.⁴⁷ Keim (1983) ise 1963-1979 yılları arasında küçük firma primlerinin yaklaşık yarısının Ocak aylarında gerçekleştiğini bulmuştur. Hemen ardından Blume ve Stambaugh (1983) büyüklük etkisi'nin Ocak ayından kaynaklandığını raporlamışlardır.⁴⁸

Benzer şekilde yıl dönüşü etkisi, küçük firmaların yılın ilk ve son günlerinde, Aralık ayı sonunda başlayıp Ocak ayının ilk günlerine kadar devam eden dönemde farklı bir şekilde yüksek getiriler sağladığını ifade etmektedir. Ritter (1988) 1971-1985 döneminde New York Borsası'nın en küçük piyasa değerini oluşturan % 10'luk gruba giren hisse senetleri ile en büyük piyasa değerini oluşturan % 10'luk gruba giren hisse senetleri arasında yılın ilk dokuz işlem gününde küçük firmalar lehine % 8.17 oranında getiri farkı olduğunu bulmuştur. Dolayısıyla Ocak etkisi, büyüklük ve yıl dönüşü etkileri ile etkileşim halindedir.⁴⁹ Bu strateji ilişkisine yukarıda değinilen etkilerle birlikte ele alındığında üstün getiriler ortaya koyabilen bir yatırım stratejisidir. Bu stratejinin uygulanması da finansal bilginin yanı sıra istatistiki tekniklerin etkin biçimde

⁴⁵Tahsin ÖZMEN, **Dünya Borsalarında Gözlemlenen Anomaliler ve İMKB Üzerine Bir Deneme**, (Ankara:TİSAMAT Basım Sanayi, SPK Yayını, No: 61, Ocak 1997), s.32-33.

⁴⁶William F. SHARPE, Gordon J. ALEXANDER, Jeffery V. BAILEY, **Investments**, (Sixth Edition, New Jersey:Prentice Hall, 1999), s.497

⁴⁷ÖZMEN, **a.g.e**, s.33.

⁴⁸Recep BİLDİK, **Hisse Senedi Piyasalarında Dönemsellikler ve İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, (İstanbul: İMKB Yayınları, 2000), s.34.

⁴⁹**Aynı**, s.37.

kullanımını talep etmektedir. Bu nedenle bu stratejiyi uygulayacak bireysel veya kurumsal yatırımcıların disiplinler arası bir eğitimi sürecini tamamlamaları gerekli görülmektedir.

3.2. Pasif Stratejiler

Pasif Stratejiler aşağıdaki açıklamalarda da görülebileceği gibi piyasa fiyatlarını veri kabul eden ve piyasanın yenilemeyeceğini öngören görüşün ürünüdür. Bu stratejiye ilişkin uygulamaların en belirgin özelliği işlem sayısının minimumda tutulmasıdır⁵⁰. Pasif stratejilerde işlem sayısının az olması finans eğitimi ile sağlanacak yetenek setine gerek duyulmayacağı anlamına gelmemektedir. Aksine pasif stratejinin temelini oluşturan ve bir endeksin getirisinin taklit edilmesine dayalı uygulamalarda yoğun bilgi gerektirmektedir.

3.2.1. Satın Al ve Elde Tut Stratejisi

Yatırım stratejilerinin en basitidir. Yatırımcının istek ve ihtiyaçlarına uygun birkaç menkul kıymetin seçilmesiyle başlar. Stratejide amaç yatırım yapılan menkul kıymetlerin elde tutma sürelerinin istenene eşit olmasıdır. Yatırım yapıldıktan sonra bu sürenin sonuna kadar herhangi bir alış veya satış yapılmaması, stratejinin pasif olarak sınıflandırılmasına yol açmaktadır. Stratejide hangi menkul kıymetin seçileceği ve alım satım zamanlaması konusunda bir açıklık bulunmamaktadır. Bu konular yatırımcının bilgi ve becerisine bırakılmıştır. Elde tutma süresinde alım ve satımın sadece bir kez yapılması nedeniyle ödenen kurtaj azdır.⁵¹

3.2.2. Gelecekteki Yükümlülükleri Karşılama Stratejisi

Fonu yönetilen kişi veya kuruluşun, önemli giderleri, harcamaları ve ödenmesi gereken borçlarının yatırımdan elde edilecek gelirle karşılanması söz konusu olabilir. Bunun için, belirli zamanlarda, yerine getirilmesi gereken yükümlülüğe eşit miktarda paranın elde edileceği bir portföy oluşturulmalıdır. Bu amaçla kurulan portföyler daha çok tahvil ve benzeri yatırım araçlarına dayalıdır. Portföye alınacak olan yatırım araçlarının özellikle vadeleri, dikkat edilmesi gereken bir noktadır. İngilizce’de

⁵⁰ TEMİZEL, ön.ver.

⁵¹ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu, (13. Basım, İstanbul: MART Matbaacılık Sanatları Ltd Şti., İMKB Yayınları, Mayıs 1998), s.490.

“dedicated portfolio” olarak bilinen bu portföy tipi, daha çok emeklilik fonları tarafından tercih edilir. Bu portföy yönetim tekniği “matched funding” olarak da adlandırılır.⁵²

3.2.3. Endeks İçerikli Fon Stratejisi

Endeks içerikli fon stratejisinde, endeks kapsamındaki hisse senetlerine, endeks içindeki ağırlıkları korunarak yatırım yapılır. Böylece piyasayı temsil ettiği varsayılan endekse, eşit bir getiri elde edilmesi kesinlik kazanır. Oluşturulan portföye yatırım yaptıktan sonra herhangi bir alım satım işlemi yapılmaması, stratejinin pasif strateji olarak adlandırılmasına yol açar. Endeks içerikli fon stratejisi uzun dönemde endekslerden daha iyi getiri elde edilemeyeceği ve endekslerin tüm piyasayı aynen yansıttığı varsayımına dayanır. Bu strateji genellikle etkin piyasa teorisine inanan kurumsal yatırımcılar tarafından oluşturulmaktadır.⁵³

3.3. Karma Stratejiler

Karma Stratejiler aktif ve pasif stratejilerin değişik oranlarda bir araya getirilmesi ile oluşturulan stratejilerdir. Yatırımcıların kişisel özellikleri ve beklentilerine cevap verdiği oranda kabul görmekte olan stratejilerdir.⁵⁴

4. YATIRIM STRATEJİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yatırımcıların özelliklerine bağlı olarak daha önce kısaca açıklanan faktörlerin özellikleri bu bölümde daha belirgin biçimde ortaya konmaya çalışılmıştır.

4.1. Likidite

Yatırımcılar, yatırım planlarını yaparken likidite ihtiyaçlarını göz önünde bulundurmalıdırlar. Yatırımcı örneğin, bir uzun dönemli yatırım amacına ve birden fazla kısa dönemli yatırım amacına sahip olabilir. Bu durumda fonlarını kısa dönemli amaçlarını gerçekleştirmek için uygun biçimde tahsis etmelidir. Örneğin yüklü vergi ödemeleri bulunan zengin bireyler, yatırım planlarını alt üst etmeyecek biçimde vergi ödemelerini gerçekleştirmelerini sağlayacak yeterli likiditeye sahip olmak

⁵² Aynı, s.493-494.

⁵³ Aynı, s.490-491.

⁵⁴ TEMİZEL, ön.ver.

isteyeceklerdir ya da genç bir yatırımcı muhtemelen düşük bir likiditeye ihtiyaç duyacaktır. Ancak bu durum işsiz kalma, evlilik ya da ev satın alma gibi bir gelişmeyle değişebilecektir. Eğer böylesi bir değişiklik meydana gelirse yatırımcılar ihtiyaçlarına göre yatırım politikalarını ve finansal planlarını revize ederler. Emekli olmuş bir yatırımcı da sosyal güvenlik kurumlarından ve emeklilik planlarından düzenli ödemeler almasına rağmen bunların toplamı muhtemelen çalışma dönemindeki maaşına eşit olmayacaktır. Bu nedenle bu tür yatırımcının likit menkul kıymetlere talebi, öngörülemeyen harcamaları karşılamak üzere yükselecektir.⁵⁵

Likiditenin iki boyutu bulunmaktadır. Birincisi zaman boyutudur ve bir varlığın ne kadar sürede paraya çevrilebileceği ile ilgilidir, ikincisi ise fiyat boyutudur ve varlığın piyasa fiyatından ne kadar iskonto edileceği ile ilgilidir. Likiditenin somut bir biçimde ölçülmesi gereklidir. Bu noktada bir varlığın zorunluluktan satılması durumunda karşı karşıya kalacağı iskonto kullanılan ölçülerden biri olarak düşünülmektedir. Finansman bonoları ve devlet tahvilleri en likit varlıklar olarak tanımlanırlar. Hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılar kısa vadede nakde ihtiyaç duyma olasılıklarının ne kadar olduğunu düşünmelidirler. Bu olasılıktan hareketle de portföylerindeki minimum likidite düzeyini belirlemelidirler.⁵⁶

4.2. Yatırım Ufku

Yatırım ufku, yatırımın tasfiye tarihinin planlanmasıdır. Bir bireyin yatırım ufkuna örnekler; üniversite eğitiminin finanse edileceği tarih ya da bir çalışan için emeklilik tarihi olabilir. Yatırımcılar çeşitli varlık vadeleri arasında tercihte bulunurken yatırım ufuklarını göz önünde bulundurmalarıdır. Çünkü bir bononun vade tarihi eğer nakit ihtiyacı ile örtüşüyorsa daha cazip bir yatırım aracı haline gelecektir.⁵⁷

4.3. Düzenlemeler

Düzenlemeler kavramı ile hem yasal hem de yasalara dayalı yazılı diğer kurallar ifade edilmektedir. Düzenlemeler genellikle profesyonel ve kurumsal yatırımcıların yatırım işlemlerini sınırlamaktadır. Bu tür sınırlamalar bazen her profesyonel yatırımcı için geçerli olan yatırım politikasının çeşitli standartlara uygunluğunu savunmaya hazır

⁵⁵ REILLY & BROWN, a.g.e., s.47.

⁵⁶ BODIE & KANE & MARCUS, 1998, a.g.e., s.119.

⁵⁷ BODIE & KANE & MARCUS, 1998, a.g.e., s.119.

olmak gibi genel, bazen de yatırım fonlarınca, hisseleri borsada işlem gören bir şirketin hisse senetlerinin % 5'ten fazlasının satın alınamaması gibi belirli yatırımcılara özel de olabilmektedir. Yatırım fonları ile ilgili bir başka düzenleme de iç tüzükleridir. Bu tüzükler de yatırım fonlarının portföy bileşiminin şekillenmesinde belirleyici olmaktadır.⁵⁸

Yukarıda belirtilen düzenlemeler çoğunlukla kurumsal yatırımcılara ve profesyonellere yöneliktir. Oysa aynı anda bireysel yatırımcıları da etkileyen düzenlemeler bulunmaktadır. İçerden öğrenenlerin ticaretine ilişkin kısıtlamalar. Şirket yöneticilerinin kendi şirketlerinin hisse senetlerinde yapacakları işlemlere ilişkin sınırlamalar. Fiktif işlemler, işlem yasaklı yatırımcıların işlemleri vs. bu kapsamdaki düzenlemelere ilişkin örneklerdir.⁵⁹ Bu konularda bilgi sahibi olmak bir eğitim ile mümkün olabilmektedir. Adı geçen eğitim yatırımcının türü ne olursa olsun yasalar önünde zor durumda kalmasını engellemektedir.

4.4. Vergi

Vergi, yatırım kararlarının en önemli bileşenidir. Bunda herhangi bir yatırım stratejisinin performansının ölçülmesinde vergi sonrası getirilerin kullanılmasının etkisi büyüktür. Bireysel ve kurumsal yatırımcıların karşı karşıya oldukları vergi oranları, vergi indirim ve istisnaları ile yükümlülüklerin ertelenmesi olanakları yatırım stratejilerinin belirlenmesinde önemli bir etkiye sahiptir.⁶⁰

4.5. Özel İhtiyaçlar ve Tercihler

Bu başlıkta her bir bireysel ve kurumsal yatırımcıların tercihlerini sıralamak mümkündür. Örneğin bir kısım yatırımcı imalat işletmelerinden, bir bölümü tütün, alkol, pornografik ürünler ticareti yapan firmaların ya da çevreci olmayan ürünleri üreten işletmelerin finansal varlıklarına portföylerinde yer vermek istememektedir. Diğer bir örnek olarak da üniversite bağış fonundan nakit gelirlere önemli ölçüde bağımlı bir üniversite yönetiminin yatırım yöneticisini yüksek temettü ödeyen hisselerle mecbur bırakmasını göstermektedirler.⁶¹ Görüldüğü üzere özel ihtiyaç ve tercihler her

⁵⁸ BODIE & KANE & MARCUS, 1998, **a.g.e.**, s.119.

⁵⁹ TEMİZEL, **ön.ver.**

⁶⁰ BODIE & KANE & MARCUS, 1998, **a.g.e.**, s.120.

⁶¹ BODIE & KANE & MARCUS, 1998, **a.g.e.**, s.121.

bir yatırımcıyı ve portföyünü önemli ölçüde özgünleştirmektedir. Bu durum standart portföylerden uzaklaşmanın en önemli teşvik unsurudur ve sınıflandırılması oldukça zordur.⁶²

4.6. Fonlama Maliyetleri

Yatırımda kullanılsın kullanılmasın her türlü fonun bir maliyeti bulunmaktadır. Maliyet kimi zaman alternatif maliyet kimi zaman da ödünç alınan fonlara ödenen faiz olarak ortaya çıkmaktadır. Bireysel yatırımcıların genellikle kendilerine ait fonlarla yatırım yaptıkları düşünülürse onlar için maliyet daha çok alternatif maliyet biçimindedir. Diğer yandan kurumsal yatırımcılar öz kaynakları yanında yabancı kaynakları da kullanarak aktif yapılarını oluşturduklarından bu yatırımcılar için piyasa faiz oranı ayrı bir öneme sahiptir. Örneğin bankalar için gecelik piyasadan fonlamak suretiyle ihalelerden hazine bonosu satın alıp almamak doğrudan fonlama maliyetlerine bağlı bir karardır. Bu tür bir kararın devletin finanse edilmesinden piyasaların yönlendirilmesine, bankaların portföy büyüklüğü ve içeriğine kadar çok sayıdaki alanda yansımaları bulunmaktadır.⁶³

4.7. Oynaklık

Hisse senedi fiyatlarındaki ani düşüşler veya artışlar piyasada volatilité kavramıyla ifade edilmektedir. Finansal piyasalarda fiyat oynaklığı, yatırım kararlarında temel bir faktör olarak her zaman önemli rol oynamaktadır. Volatilitenin artması genelde finansal piyasaları özelde hisse senedi fiyatlarını riskli hale getirmektedir. Dolayısıyla volatilité yatırımcıların alım-satım davranışlarını önemli ölçüde etkilemektedir⁶⁴. Connolly'ye göre ise Volatilité, bir fiyat serisi trendi etrafındaki sapmaların ölçümüdür⁶⁵. Volatil piyasaların temel yatırımcıları ise spekülátörlerdir, çünkü spekülátörler için kısa vadede sermaye kazançları ön plandadır. Yatırımcılar ise daha çok volatilitenin düşük olduğu piyasaları tercih etmektedirler⁶⁶. Bu tür yapay dalgalanmaların en önemli sonucu küçük yatırımcıyı piyasadan uzaklaştırarak işlem

⁶² REILY & BROWN, **a.g.e.**, s.51.

⁶³ TEMİZEL, **ön.ver.**

⁶⁴ Mustafa Kemal YILMAZ, "Hisse Senedi Fiyat Oynaklığı ve Fiyat Oynaklığının Vade Yapısı: Türkiye için Genel Bir Değerlendirme" **İMKB Dergisi**, Cilt:1, No:3, (Temmuz-Eylül 1997), s.26

⁶⁵ Kevin B. CONNOLLY, **Buying and Selling Volatility**, (England: John Wiley & Sons, 1997), s.26

⁶⁶ Mustafa Kemal YILMAZ, **a.g.e.**, s.26

hacmine olumsuz etki yapmasıdır. Bu da piyasaların derinlik kazanmasını önlemektedir.⁶⁷

4.8. Davranışsal Faktörler

Etkin Piyasa Hipotezi(EPH) yatırımcı davranış sürecini açıklamada referans noktası olarak Rasyonel insanı kullanmaktadır. Jeremy Bentham ve James Mill tarafından 18.yüzyılda geliştirilen *faýdacılık* olarak bilinen felsefi yaklaşımın finansal piyasalardaki katılımcılara yansması, piyasaya ilişkin elde edilebilen bilgi temelinde davranan yatırımcıyı ortaya çıkarmaktadır⁶⁸. Ancak finansal piyasalardaki yatırımcıların kararlarının duygulardan da önemli oranda etkilendiği bilinmektedir.

Bu nedenle her geçen gün, piyasadaki bilgiye bir makine gibi karşılık vererek işlem yapan rasyonel insan kavramına inanmayanların sayısı artmaktadır. Rasyonel insan karşıtları, piyasaların yatırımcıların irrasyonel dürtülerini yansıttığını ileri sürmektedirler. Alan Greenspan'ın deyişyle finansal piyasalar irrasyonel taşkınlıkları yansıtmaktadır. Söz konusu irrasyonelite insani duygularla parasal kazanç fırsatlarının ortaya çıkmasını sağlamaktadır. Pek çok anomalinin oluşumu bu konuda iyi bir örnektir⁶⁹.

Yatırımcılar açısından finansal piyasalarda hisse senetlerine yatırım yapmaya ilişkin olarak ortaya çıkan en büyük güçlük karar verme, piyasa davranışlarını açıklama çabasında olanlar için de karar alma sürecini etkileyen faktörleri belirlemektir⁷⁰. İnsanların nasıl karar aldıkları ve karar sürecini etkileyen faktörler davranışsal psikolojinin çalışma alanını oluşturmaktadır⁷¹. Davranışsal psikoloji ile finansın ilgi alanlarının kesiştiği noktada davranışsal finans ortaya çıkmıştır⁷².

⁶⁷Hurşit GÜNEŞ, Burak SALTOĞLU, **İMKB Getiri Volatilitésinin Makroekonomik Konjonktür Bağlamında İrdelenmesi**, (İstanbul: Karizma Reklam Sanayi Ltd. Şti.,İMKB Yayınları, Eylül 1998), s.13-14.

⁶⁸Andrew W. LO, "The Three P's of Total Risk Management", **Financial Analysts Journal**, 55,1, (January/February, 1999), s.17

⁶⁹Miriam BENSMAN, "Putting the market on the couch", **Institutional Investor**, -New York- Vol:31, Iss.1, (Jan. 1997), s.133

⁷⁰ Mehmet ŞEN, **Geleneksel Finans Teorisine Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Davranışsal Finans ve İMKB Uygulaması**, (Antalya: Akdeniz Üniversitesi Basımevi, 2003), s.29-30

⁷¹Edgar E. PETERS, **Chaos and Order The Capital Markets A New View of Cycles, Prices and Market Volatility**, (Second Edition, New York: John Wiley & Sons, 1996), s.209

⁷²ŞEN, a.g.e., s.29-30

4.9. Yatırımcı Psikolojisi

Menkul kıymet getirileri ve yatırımcı psikolojisi arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar ise ağırlıklı olarak yatırımcıların aşırı güvenleri temelinde yapılmıştır. Çok sayıdaki piyasa katılımcısının piyasaya ilişkin bilgi elde etme ve bilgiyi kullanma yeteneği birbirinden farklıdır. Yatırımcıların, sahip oldukları bilginin doğruluğuna olan güvenleri yüksek olduğu zaman menkul kıymetin piyasa fiyatı söz konusu bilgiye aşırı tepki verecektir⁷³.

İnsanlar kendilerine aşırı güvenebilirler. Psikologlar aşırı güvenin insanların bilgilerini abartmalarına, riskleri de küçümsemelerine sebep olduğunu belirlemişlerdir. Söz konusu aşırı güven, bilgi toplama, bilgiyi analiz etme ve bilgiye dayalı karar verme aşamalarından oluşan yatırım karar alma sürecini etkileyerek, bilginin yorumlanmasında ve analiz yetenekleri hakkında kişinin aşırı güveni sonucu hatalı kararlar almasına yol açabilir⁷⁴. Benos ve Odeon (1998) göre aşırı güven duyan yatırımcılar aşırı düzeyde işlem yapmaktadırlar. Psikologlara göre aşırı güven genellikle kişilerin kendi yeteneklerine ilişkin olarak ortaya çıkmaktadır. Finansal piyasalara ilişkin olarak ister fon yönetimi ile ilgili olarak kendisine iş arayan bir insan isterse kendi portföyünü yöneten bir insan olsun kendi yeteneklerini daha çok önemsemektedir. Bunu önemsemenin kaynağı kimi zaman geçmişte elde edilen başarılar da olabilmektedir.

⁷³ ŞEN, a.g.e., s.50

⁷⁴John R. NOFSINGER, **The Psychology of Investing**, (Second Edition, New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2005), s.10-11.

İKİNCİ BÖLÜM

HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARININ KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Finans piyasalarında birbirinden farklı özellikteki yatırım enstrümanlarına yatırım yapmak yatırımcılar açısından verilmesi zor bir karardır.

Bireysel yatırımcılar bu kararları verirken çeşitli faktörlerin etkisi altında kalırlar. Bu kısımda, söz konusu kararların verilmesi sırasında yatırımcıları etkileyen çeşitli faktörlerin neler olduğunu incelenecektir.

1. DEMOGRAFİK FAKTÖRLER

Bir bireyin yatırım amacını belirleyen en önemli etken yaşı ve sağlık durumudur. Sağlığı pek iyi olmayan ve üstelik yaşlı bir tasarruf sahibi elindeki parayı nakit halinde tutmak isteyebilir. Öte yandan genç bir tasarruf sahibi elinde nakit bulundurma yerine satın alma gücünü korumayı ve elindeki parada artışı isteyebilir. Yani birinci tasarruf sahibi, kendisine gelir getirecek aynı zamanda riski az menkul kıymetleri seçecek, ikinci tasarruf sahibi ise yatırdığı parayı koruyacak ve yatırdığı parada artış sağlayacak menkul kıymetleri arayacaktır.⁷⁵

Eğitim durumu da yatırımcının yatırım kararı üzerinde etkili diğer bir faktördür. Hisse senedi yatırımcıları arasında üniversite mezunlarının çok oluşu dikkat çekmektedir. Kişilerin yatırım amaçlarını belirleyen üçüncü kişisel etken kişinin ticari ve finansal konulardaki bilgisi ve araştırma için ayırabileceği zamandır. Bir hekim kendi işinden vakit ayırarak menkul kıymetleri çıkaran şirketlerin bilanço ve gelir raporlarını inceleyerek onları değerlemeye çalışmaz. Çünkü daha önce raporlardaki rakamların anlamlarını öğrenmesi, daha sonra raporlar arasında karşılaştırmalar yapması

⁷⁵ Semih BÜKER, *Anonim Şirketlerde Yapılacak Yatırımlarda Hisse Seneleri Değerleme Yöntemleri*, Eskişehir, 1976, s.3-4

gerekecektir. Bir iş adamı bile kendi işletmesinin sorunları ile ilgilenirken menkul kıymetini alacağı şirkete ilişkin araştırmaya zaman ayıramaz.

2. PSİKOLOJİK FAKTÖRLER

Borsa gibi fiyatların serbest olduğu ortamlarda kişisel ve hatta toplumsal psikolojinin payı çok büyüktür. Özellikle borsa geçmişi fazla olmayan gelişmekte olan ülkelerde kişi ve toplum, içinde bulunduğu psikolojik koşulları fiyatlara hemen yansıtmaktadır. İster ekonomik, ister siyasi kaygılar olsun insanların korku ve hırs duyguları üzerinde etkili olmaktadır. Sonuçta insan korku ve hırslarının etkisinde kalarak eyleme geçmektedir. Beklentiler gelecekte kaygı yönünde gelişirse çoğunluk hisse senedini satmayı düşünmektedir. Gelecekte umutların arttığı dönemlerde toplumdaki pozitif düşünce yayılmakta ve çoğunluk borsaya alıcı olarak gelmektedir.⁷⁶ Toplum, temel değerleri içinde bulunduğu döneme bağlı olarak değerlendirilir. Karamsarlığın yaygın olduğu dönemlerde olumlu gelişmeler dikkate alınmazken, olumsuz gelişmeleri abartma eğilimindedir. Aşırı iyimserliğin hakim olduğu dönemlerde de negatif gelişmeleri değerlendirmez. Pozitif gelişmeler ise, genel kanıyı desteklediği için hemen kabul görür. Aynı olay bile bazen olumlu değerlendirilirken bazen diğer koşullar altında olumsuz değerlendirilebilir. Borsa, çoğunluğun istediği gibi davranır. Çoğunluk ise yanlış düşünüyor olabilir. Borsa mantığı ile düz mantığın uyuşmamasının nedeni çoğunlukla toplumsal psikolojidir.

Davranışlara yön veren güdüler, kişinin yaşı, mesleği, eğitim durumu gibi değişkenlere bağlı olarak farklılık gösterebilir. Aynı güdüler ve ihtiyaçlar kişilerde başka başka davranış biçimleri oluşturabilir. Örneğin birisi itibar kazanmak için hisse senedi alırken, bir başkası itibar kazanmak için sahip olduğu hisse senetlerini satabilir. Bazen de, farklı güdü ve ihtiyaçlar değişik kişilerde aynı davranış biçimine yol açabilir. Biri hisse senedini güvenlik ihtiyacı için, yani para kazanmak için alırken, başka biri başarılı ve üstün görünmek için saygınlık kazanma ihtiyacı için alabilir.

Alınan bir hisse senedinin fiyatının düşerek zarara yol açması, üzüntü ve korku duygularını artırır ve kişi bu duyguların etkisi ile malını satabilir. Alınan bir hisse senedinin tavan olması ise sevinç, gururlanma gibi duyguları ön plana çıkarır. Korku, üzüntü, sıkıntı, kıskançlık, nefret, kuşku, neşe, sevinç... gibi duygular piyasadaki

⁷⁶ Peter WYCKOFF, **The Psychology of Stock Market Timing**, (Prentice Hall, 1969).

alıcıları ve satıcıları sürekli etki altında tutar. Örneğin, yaşamında başka olaylardan etkilenmiş üzüntülü ve huzursuz olan bir kişi borsadaki düşüş sırasında diğerlerinden daha fazla korkuya kapılabilir ve satışa geçebilir. Davranışların kontrol edilemeyecek kadar şiddetlenmesi yanlış davranma olasılığını artırır. Örneğin, korku duygusunun şiddetlenmesi kişiyi mutlaka satışa yöneltir. Korkuyu besleyen, güçlendiren etkiler her seferinde farklı nedenlerden kaynaklanabilir. Geleceğinden aşırı korkuya kapılan kişinin tepkisi aynıdır. Elindeki hisse senedini her ne fiyata olursa olsun mutlaka satmak ister. Bir kaç gün beklenmesi halinde belki daha iyi fiyata alıcı bulunma ihtimalini düşünemez. Hatta bir kaç gün sonra satmaktan bile vazgeçecekken, o günün en düşük fiyatından satış yapılır. Bu davranışın haklı çıktığı çok az örneğe rastlanabilir. Gelecek korkusu yaşayanlar çoğunlukta ise, çoğunluk aynı davranış biçimi içerisindedir. Hisse o gün taban fiyattan belki satıcı kalır. Bir kaç gün sonra ortalık yatıştır, satışı gerektiren sebepler ortadan kalkar. Korkuyu besleyen duygular hafifler, hisse senedi yeniden talep görür. Bazı duygular kişide gerginlik veya gevşeme gibi etkiler de yapar. Şaşkınlık, merak, bekleyiş, öfke ve kıskançlık gibi duygular kişide gerginlik uyandıran duygulardandır. Sevinç, neşe gibi duyguların aşırı artması kişide gevşemeye, rahatlamaya yol açar. Psikolojide heyecan olarak tanımlanan bu duygular genellikle kısa süreli yaşanır.⁷⁷

3. UYARICILAR VE DAVRANIŞ

İnsan davranışları karmaşıktır ve birçok nedene dayanır, davranış, kişinin fiziksel yapısından kaynaklanabilir. İçinde bulunduğu çevreden etkilenerek davranışlarını yönlendirir. İnsan ve çevresi arasındaki etkileşim sürekli. Örneğin, seans salonunda oturan bir kişi hiç aklında yokken aynı salondakilerin belli bir hisse senedini almaya başlamalarından etkilenerek kendisi de alım emri verebilir. Çevresindekilerin hisse senedini almalarından etkilenmiştir, aynı davranış, satış içinde düşünülebilir. Fiyatı birden hareketlendiren nedenler bazen de fiyat üzerinde daha uzun süreli etkili olurlar. Aynı hissenin Mayıs ayındaki hareketleri de etki-tepki gelişimine bir örnektir. Psikolojide davranışları oluşturan ön koşullara uyarıcı denir. Uyarıcılar; güdü, duygu, alışkanlık, kavram ve inançlar üzerinde etki yaparlar. Uyarıcı ve davranış arasında seçme özgürlüğü yer alır. Bilinçlenme derecesine göre kişinin tepki olarak ortaya çıkan

⁷⁷ Feriha BAYMUR, **Genel Psikoloji**, (İstanbul: 1994), s.115.

davranış biçimi şekillenir.⁷⁸ Uyarılan kişinin gösterdiği davranış biçimi de tepki olarak adlandırılır, dış çevreden gelen uyarılar değerlendirilmeden verilecek anlık tepkilerin, ister alım ister satım yönünde olsun çoğunlukla hatalı olduğu gözlenmektedir. Uyarıcı, iç süreçler ve davranış modeli uyarıcı ile davranış arasında insana özgü bazı iç psikolojik süreçlerin yer aldığını kabul eder.

Etkilenme ve tepki kişiye göre farklılık gösterir. Kişinin fiziksel yapısı, gelişimi, sosyal konumu ve ruhsal durumu gibi farklılıklar tepkilerin de kişiden kişiye değişik olmasını sağlar. Bazıları her uyarıcıya hemen tepki verirken bazıları çevreden gelen uyarıları dikkate almazlar. Ya da daha geç tepki gösterirler. Örneğin bir bakanın istifa haberinin alınması bazılarında hemen satım yönünde tepkiye dönüşür. Hangi fiyata olursa olsun önce satalım diye düşünürler. Bazıları ise aynı uyarı karşısında daha sakindirler. Hükümetin bakansız kalmayacağını bir kaç gün içinde yeni bakanın atanacağını düşünerek düşen fiyatlarla, alım yönünde tepki verebilirler.

Toplumların arasında da hem etkilenmede hem de tepkide farklılıklar görülür. Bir toplumda çevreyi kirleten işletmeler hakkında basında çıkan haberler o hisse senedi için satış baskısı uyarısı olarak algılanabilir. Gelen uyarılar satış tepkisine dönüşebilir. Başka bir toplumda aynı haberler toplumu etkilemez, uyarı olarak algılanmadığı için hisse senedi üzerinde satış baskısı yaratmaz. Etkilenme doğrudan alım satım tepkisine yol açabildiği gibi, bazen de gelen uyarılar, kişide kapalı tepkiler oluşturur. Korku ve sevinç duyguları kapalı tepkilerdir. Bazen kişi bu duyguları iç dünyasında bastırır. Bastırılan tepkiler beklenmedik bir anda kişinin davranışlarını etkileyebilir. İçsel duygular ancak açık tepkiye dönüştükten sonra gözlenebilmektedir.⁷⁹

4. İÇ VE DIŞ DİSİPLİN

Borsada işlem yapanların alım-satımlarını disipline etmesi gerekir. Hatalı işlemlerin azaltılmasında yardımcı olan disiplini iç ve dış olarak ikiye ayırabiliriz. Kişinin duygu ve heyecanlarını kontrol altına alması iç disiplindir. İçinden gelen her duyguyu kapılmamak zaman içinde deneyimlerle kazanılabilir. Dışarıdan gelen etkiler çok çeşitli olabilir. Örneğin bir arkadaş, falan hissene çok yükseleceğini, çünkü iyi bilanço açıklayacağını anlatır. Bu bilgi, o hisse senedine sahip olma eylemini besler. Hisse senedi belki oldukça yükselmiştir. Buna rağmen, alım yapmak dışarıdan gelen

⁷⁸ Doğan CÜCELOĞLU, *İyi Düşün Doğru Karar Ver*, (İstanbul, 1994), s.150.

⁷⁹ Yusuf SARI, *Borsada Sistemli Teknik Analiz*, (İstanbul, 1996), s.13.

bilgilerin düşünülmeden uygulanması demektir.

Teknik analizi yeni uygulamaya başlayanların sıkça düştüğü bazı hatalar vardır. Bazı göstergelerin al sinyali vermesini hemen uygulamaya koyarlar. Örneğin alçalan bir trend ilerledikçe kısa vadeli göstergeler uyumsuz davranmaya başlar. Düşmemekte direnirler. Kısa yükseliş denemelerinde göstergeler daha yukarı giderler. Ön belirti olarak kabul edilmesi gereken bu durum, al işareti değildir. Orta vadeli işaretlerle desteklenmedikçe şüphelidir. Örneğin bu hisse senedinin tepelerinden aşağı doğru gelen bir trend çizgisi varsa ilk kural, bu çizginin üzerine çıkmasını beklemek olmalıdır. Bu çizgiyi aşınca kadar hayli yükselmiş olacağı düşünülebilir. Bu fırsatı kaçırmak istemeyen kişi, daha erken davranma arayışı içindedir. Disiplinli bir spekülâtör en dipte almak en tepede satmak gibi bir arayış içinde değildir. Sürekli yaptığı işlemlerde riski azaltmak ve makul olan bir kazancı yakalamak hedefindedir. Borsada fırsatların bitmediğini bilir. Kısa vadeli göstergeler, fiyat hareketindeki oynamalardan çok çabuk etkilendikleri için olası bir yükselişin hemen daha başlarında aşırı bölgelere ulaşırlar. Buna bakarak alım için geciktiğini düşünen kişi bir kaç hafta sonra aynı hisse senedinin daha ne kadar yükseldiğini görünce hayrete düşer. Gördüklerini ne zaman uygulayacağı ne zaman uygulamayacağı konusunda ikilem başlar, iç disiplin bozulur. Bazen dergi ve gazetelerde yapılan analizlerde öneriler bulunur. Kişi kendi düşünceleri dışında alman bu kararları doğrudan uygulamaya koymakla dış kaynakların etkisinde kaldığını kabul eder. Buna benzer, dışarıdan gelen tavsiyelere uyulması veya uyulmaması dış disiplin olarak adlandırılır. Bu önerilerden bazıları gerçek olur. Bazı önerilerin tam aksi olur. Karar verme durumunda olan kişi okuduklarını veya duyduklarını kendi süzgecinden geçirerek kararını oluşturmalıdır. Borsada yapılan alım-satımların bazen hatalı olabileceği kabul edilmelidir. Girilen her pozisyon beklendiği gibi kazançla sonuçlanmaz. Zarar ettiren pozisyonların zamanında kabul edilmesi ve hatalı pozisyonların kapatılması için spekülâtör kendini disipline etmelidir. Zararın reddedilmesi hem kişinin psikolojik dengelerini bozar, hem de ileride daha büyük zararlara yol açar. "Hele bakalım, bir fırsat çıkar" diye satışlarını erteleyenler, içinde bulunulan pozisyonu reddetme eğilimindedirler. Hata görüldüğü yerde üzerine gidilmelidir. Kişisel duygularla kararsız kalman şüpheli durumlarda başkaları ile konuyu tartışmak da yararlı olabilir. İki kişinin birlikte düşünmesi, inkâr etme ve hafife alma gibi kişilik duygularının aşılmasını sağlar.

5. TEKNİK ANALİZ ETKİLERİ

Aynı grafiği inceleyen iki analist farklı tahminlerde bulunabilir. Bir formasyonu sonradan tanımlamak geç kalmış bir teşhistir. Tecrübenin artmasına yardımcı olabilir. Formasyonun hedeflerinden yararlanmak için oluşum esnasında doğru tanımlanmalıdır. Kişilerin geçmiş deneyimleri, felsefeleri ve risk anlayışları farklı olduğu için gördüklerini de farklı değerlendirmeleri doğaldır. Hatta aynı kişi, benzer grafikleri başka zamanlarda farklı değerlendirebilir. Kişinin içinde bulunduğu psikolojik durum da bakış açısını etkileyebilir. Sevinçli bir günde olumsuz görüntüler dikkate alınmazken, üzüntülü bir günde aynı işaretlere gösterilecek tepki daha sert olabilir. Yapılan tahminlerdeki doğru ve yanlışlar zaman ilerledikçe ortaya çıkar. Teknik göstergeler belli kurallar çerçevesinde hazırlandığı için yorumları daha objektiftir. Bir hisse senedinde momentumun eksen üzerinde olması analiz yapan herkeste piyasanın kısa vadede yükselme potansiyeli taşıdığını düşündürür. Buna karşılık tepe ve diplerin incelenmesinde kişilere göre farklı yorumlar ortaya çıkar. Momentumu yeni kullanan biri diplerdeki uyumsuzluğu yükseliş belirtisi olarak değerlendirerek alım yapabilir. Bir başkası momentumla birlikte incelediği fiyat grafiğinde uzun süredir düşüş yaşandığını saptar. Tabanlardaki uyumsuzluğa rağmen yükselişin olabilmesi için hareketli ortalamaların aşılması veya trend çizgisinin kırılması gerektiğini düşünebilir.

6. ÜLKENİN GENEL DURUMU

Yatırımcılar hisse senedi piyasasına yatırım yapmadan önce ya da yatırım kararını verdikleri noktada ülkenin hatta dünyanın siyasal ve ekonomik durumunu gözden geçirmelidirler. Siyasi konjonktürdeki istikrarsızlık doğal olarak ekonomiye de yansımaktadır. Ekonomi bir iki yıllık canlanmadan sonra tekrar bir durgunluk dönemine girmektedir. Makro ekonomik göstergelerin sürekli değişkenlik göstermesi aynı şekilde doğru orantılı olarak piyasaya da yansımaktadır. Devlet iç borçlanma senetlerinin faizinin çok yüksek seyretmesi hisse senetleri piyasasını olumsuz etkilemektedir. Ekonomik alandaki belirsizlikler yatırımcıları kısa vadeli düşünmeye zorluyor, çünkü hiç bir kimse önünü göremiyor. Halbuki sermaye piyasası tanımı gereği uzun vadeli bir yatırım aracıdır. Ekonomik dengelerin sürekli değişmesi yatırımcıların yatırım kararlarını da etkilemektedir. Yatırımcıların bir bölümü durgun dönemleri bekleyerek geçirirken diğer bir bölümü ise satışa geçer.

Ekonomik konjonktürün ne durumda olduğunu irdelemek için aşağıdaki göstergelere dikkat etmek gerekir;

- Gayri safı milli hasıla (ülkenin bir yılda ürettiği mal ve hizmetlerin toplam piyasa değeri),
- Ülkedeki işsizlik oranı
- Halkın bankalarda toplanmış tasarruflarının toplam tutarı,
- Toptan satış fiyat endeksleri,
- Perakende satış fiyat endeksleri,
- Dış ödemeler dengesi,
- Halka açık şirketlerin karlılık durumları,
- İthalat ve ihracat rakamları,⁸⁰

Özelleştirme hareketiyle birlikte, ülkelerin sermaye piyasaları gelişmekte ve hızla büyümektedir.⁸¹ Ülkemizde de sermaye piyasalarının daha dinamik bir yapıya kavuşturulması için özelleştirme hamlelerinin bir an önce hayat geçirilmesi gerekmektedir.

7. BASIN YAYIN ORGANLARI

Özellikle son bir kaç yıldır sermaye piyasaları ile ilgili bilgi ve haber yayınlayan onlarca dergi ve gazete çıkmıştır. Bu gazete ve dergilerin hemen hepsinde piyasa ile ilgili günlük ve haftalık yorumlar yer almaktadır. Kişisel yatırımcıların birçoğu bu haftalık dergileri ve günlük gazeteleri okumaktadırlar. Çeşitli kişi veya kuruluşların bu yayınlarındaki yorumların yatırımcı kararlarını etkileme yüzdesi oldukça fazladır. Bu yayınlarda çeşitli yorumların yanı sıra tüyo denilen haberlerde yer almaktadır. Ancak çoğu zaman yanıltıcı olmaktadır, çünkü bu haberleri herkes okumaktadır. Bu piyasanın en önemli gerçeklerinden biri sürü psikolojisi dışında davranılabildiği ölçüde daha isabetli yatırım kararlarının alınabileceğidir. Yazılı basın yayın organları dışında, görsel ve işitsel yayın organlarında da (televizyon ve radyolar da) piyasa ile ilgili yayınlanan haber ve yorumlar yatırımcı kararlarını etkilemektedir.

8. DİĞER YATIRIMCILAR

Kişi, yaşadığı toplumun bir parçasıdır. İçinde yaşadığı toplumun kültürel ve sosyal

⁸⁰ EROLGAÇ, a.g.e., s.91-92

⁸¹ Rıdvan KARLUK, *Türkiye Ekonomisi*, (Eskişehir, 1994), s.180.

gelenekleri ile büyür. Diğer insanlarla sürekli bir alış veriş içerisinde. Herkes hisse senedi alırken almak, herkes hisse senedi satarken satmak toplumsallaşmanın bir parçasıdır. Aracı kurumların seans odalarına gelip seansı izleyen yatırımcılar, ister istemez birbirlerinden etkilenirler. Borsada aniden satışların başlaması ya da birden herkesin alıma geçmesi insanların birbirlerini etkilemeleri sonucu oluşur. İnsan ve çevresi arasındaki etkileşim sürekli. Örneğin seans salonunda oturan bir kişi hiç aklında yokken aynı salondakilerin belli bir hisse senedini almaya başlamalarından etkilenerek kendisi de alım emri verebilir, çevresindekilerin söz konusu hisse senedini almalarından etkilenmiştir.⁸² Kişi aynı davranışı satış için de gösterebilir.

9. MANİPÜLASYONLAR

Manipülasyon Menkul kıymet piyasalarında arz ve talebin serbest bir şekilde karşı karşıya gelerek fiyatları belirlemesine yönelik sürecin kasıtlı olarak engellenmesidir Menkul kıymet piyasalarında işlem gören hisse senetlerine ilişkin, bilinçli olarak yanlış yönlendirici bir izlenim uyandırma ve yanıltıcı bir piyasa yaratmak amacıyla yapılan işlemler manipülasyon niteliğini taşımaktadır. Buna göre, yapay yollarla menkul kıymet piyasa fiyatlarının yükseltilmesi, düşürülmesi veya belli bir seviyede tutulmasına yönelik tüm faaliyetler manipülasyon tanımı içerisinde yer almaktadır.⁸³

Piyasadaki manipülatif hareketler karar aşamasındaki yatırımcıları etkiler, bu yapay harekete seansı izleyen yatırımcıların büyük bir bölümü gecikerek katılırlar ve zarar ederler. Yatırımcıları yanıltma, aldatma veya dolandırma şeklinde ifade edilebilecek fiilleri içeren bu tür faaliyetler sonucunda yatırımcılar haksız kayıplara uğramaktadırlar.

Rekabet düzen ve yapısını, eşitlik ilkesini bozucu niteliğe sahip bu piyasa oyunları üç şekilde yapılmaktadır:⁸⁴

- ◆ Yükselen bir piyasa olduğu veya olacağı inancı yaratılarak fiyatların artmasını sağlayacak uygun ortamı oluşturmak ve eldeki hisse senetlerini yüksek fiyattan satmak.
- ◆ Fiyatların düşüş trendine girmesi yönünde çaba sarf ederek düşük fiyattan

⁸² SARI, a.g.e., s.8

⁸³ Remzi ÖZBAY, **Hisse Senetleri Fiyatlarında Yükseliş ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon**, (Ankara, SPK Araştırma Raporu, 29.01.1990).

⁸⁴ Nihal SAYAR, **Hisse Senedi Piyasasında Spekülatif ve Manipülatif Faaliyetler: Teori, Ülke Uygulamaları ve Türkiye Değerlendirmesi**, (Ankara: Yeterlik Etüdü, 1993), s.81.

hisse senetlerini toplamak. Özellikle açığa satış işlemlerinde hisse senetlerinin düşük fiyattan yerine konulmasında bu yöntem uygulanmaktadır.

♦ Hisse senedinin gerçek değerine ulaşmasını sağlayıcı işlemlerle fiyatı belli bir seviyede tutmak.

Manipülatif işlemler sonucu oluşan yapay fiyat hareketleri, ikincil piyasaların, birincil piyasalara likidite ve fon sağlama fonksiyonunu zayıflatmakta; piyasadaki şirketlerin piyasaya karşı duyarlılıklarını yok ederek yeni yatırımcıların piyasaya gelmelerini olumsuz yönde etkilemektedir.⁸⁵

10. SPEKÜLASYON

Spekülasyon çoğu zaman manipülasyon kavramıyla karıştırılır ya da her iki kavramın da aynı olduğu düşünülür.. Basit tanımı ile spekülasyon, hisse senedi fiyatlarının ileride değişeceği varsayımı ile kar sağlamak amacıyla bugünden hisse senedi almak ya da satmaktır. Başka bir deyişle ileride düşeceği tahmin edildiği için şimdiden yapılan satım veya tersi durumda şimdiden yapılan alımdır. Tanımdaki hareketlerin uygulayıcısına da spekülâtör denir.⁸⁶

Spekülasyonlar, ekonomik dalgalanma yaratarak gelecek hakkındaki belirsizliği artırır. Spekülâtörlerin, Piyasayı önceden tahmin ederek alım-satım işlemleri yapmaları halinde, piyasayı önceden tanımayan ve arkadan gelen yatırımcılara göre daha fazla kar etmeleri söz konusudur.⁸⁷

Dünyanın bütün borsalarında spekülâtif hareketler olmaktadır, dolayısıyla bütün borsalarda spekülâtörler vardır. Spekülâtörlerin ilgilendiği hisse senetleri yatırımcılar tarafından çeşitli kaynaklar vasıtası ile öğrenilir. Eğer yatırımcılar spekülâtörler ile aynı tarzda hareket edebilirlerse kazanç sağlayabilirler. Ancak çoğu zaman yatırımcılar gecikmeli davranırlar ve piyasa deyimini ile trene son istasyonda binerler. Spekülâtörler, hisse senedi piyasasındaki arzın ve talebin canlı olmasını, likiditenin yüksek seviyelerde olmasını sağlarlar. Spekülâtörsüz borsa düşünülemez, ancak burada sakıncalı olan durum şudur; borsadaki işlemlerin tamamen spekülâtif işlemlere dayanmasıdır.

Menkul kıymet piyasalarındaki spekülâtörler, ekonominin istikrara kavuşması

⁸⁵ TEZCANLI, a.g.e, s.123.

⁸⁶ KILINÇ, a.g.e., s.101.

⁸⁷ TEZCANLI, a.g.e., s.40.

hedefi doğrultusunda, ekonominin uzun dönemli dengeleri arasında geçiş oluşturarak menkul kıymet işlemlerinin artmasına ve dolayısıyla piyasaların gelişiminde aktif rol

oyunlar. Bu bakımdan spekülâtif işlemler, içeriden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyon kapsamında değerlendirilmemekte ve yasaklanmamaktadır.

11. ANOMALİLER

Bugüne kadar, gelişmiş finansal piyasalarda takvimsel fiyat aykırılıkları ile ilgili çok sayıda araştırma yapılmıştır. Ne var ki, uluslararası literatürde gelişen piyasalarda haftanın günü etkilerine dayanan fiyat aykırılıklarına özel olarak atıfta bulunan betimsel çalışmalara rastlamak daha zordur. Günlük veri kullanan çalışmaların sayısındaki artış eğilimine rağmen, birçok araştırmacı çalışmalarında daha düşük sıklıkta veri kullanmıştır.⁸⁸

Yapılan istatistiki çalışmalar göstermiştir ki hisse senetleri pazartesi günleri negatif, cuma günleri ise pozitif olmaktadır. Hafta başından hafta sonuna doğru yaklaştıkça belli bir artış trendi içerisine girmektedir, başka bir ifadeyle haftanın ilk işlem gününde arz talep dengesi satım emirleri lehine dengesizlik göstermektedir. Bireysel bir yatırımcı için bilgiyi hafta içinde elde etmek ve değerlendirmek, hafta sonuna göre daha maliyetlidir. Dolayısıyla mevcut portföyleri gözden geçirmek ve yeni yatırım kararları vermek açısından bireyler için en uygun zaman dilimi hafta sonlarıdır. Bu nedenle de birikimli emirlerin gerçekleştirildiği tek gün hafta sonunu izleyen pazartesi olmaktadır. Her ne kadar alım-satım kararlarının birbirini nötürlemesi düşünülebilirse de, bu kararların farklı günlerde verilmiş olması nedeniyle, bazı yatırımcılar belli günlerde net alıcı veya satıcı olabilirler. Sonuçta bazı günler (cuma gibi) alım ağırlıklı iken, diğer günler satım ağırlıklı (pazartesi gibi) olabilir. Nitekim araştırmalarda bireysel yatırımcıların pazartesi günleri daha aktif olduğu, alım-satım emirleri oranının diğer günlere göre önemli ölçüde düştüğü belirlenmiştir. Buna karşın kurumsal yatırımcıların daha az aktif olduğu, zira söz konusu yatırımcılar için pazartesi günleri stratejik planlamanın yapıldığı bir gündür. Son yıllarda kurumsal yatırımcıların net alıcı, bireysel yatırımcıların da net satıcı olduğuna ilişkin bazı ip uçları mevcuttur. Şayet böyle bir eğilim doğruysa, kurumsal yatırımcıların kararlarını hafta içi

⁸⁸ Ercan BALABAN, TCMB Tartışma Tebliğleri “Hisse Senedi Piyasasında Fiyat Aykırılıkları: Gelişen Bir Piyasadan Gün Etkisine Dair Bulgular.”, (Ankara: 1995), s.79.

vereceklerinden, bunların net alıcı olmalarının pazartesiye denk düşmesi pek mümkün olmaz. Diğer yandan, bireyler için ve özellikle de aracı kuruluşlara ve yatırım danışmanlarına pek güvenmeyen yatırımcılar için, portföyün hafta sonu gözden geçirilip emirlerin pazartesi gününde yoğunlaşması pek ala mümkün olabilir. Sonuçta bireyler pazartesi günleri net satıcı olurken diğer günler net alıcı konumuna girebilirler ve böyle bir davranış da anomaliye neden olabilir. Haftanın ilk seansında kurumsal yatırımcıların piyasaya çok aktif olarak katılmamaları ve bireysel yatırımcıların hafta sonu satış ağırlıklı kararlar almaları, pazartesi günü fiyatların düşmesine yol açmaktadır.⁸⁹ Günlük bazda seanslar incelendiğinde, en düşük getirili seansın negatif -0,1752'lik getirişi ile pazartesi günü ikinci seans olduğu, salı ve çarşamba günlerinin ikinci seanslarının da negatif getiri sağladığı ancak bu seansların istatistiksel açıdan sıfırdan farksız olduğu saptanmıştır. Mutlak değer olarak en yüksek getiri (0,2031) perşembe günü olmasına karşın salı, çarşamba ve cuma günleri birinci seanslarının da benzer şekilde bu günden farksız getiri sağladıkları görülmüştür.⁹⁰

İstanbul Menkul Kıymetler Piyasası gibi gelişmekte olan piyasalarda aylık dalgalanmalar olması kaçınılmazdır. Finans yazınında aylık anomali denilince genellikle hisse senedi getirilerinin sistematik olarak en yüksek gerçekleştiği ayın ocak ayı olması nedeni ile ocak ayı etkisi anlaşılmaktadır.

Ritter (1988) Ocak anomalisine de bireysel yatırımcıların davranışlarının kısmi bir etkisinin olduğunu belirlemiştir. 1971-1988 arası dönemi inceleyen Ritter yatırımcıların alım-satım oranlarının aralık ayının sonlarına doğru iyice düştüğünü, ocak ayında (özellikle de ilk haftada) ise olağandışı bir şekilde yükseldiğini tespit etmiştir. Bu olayı, bireylerin vergisel ve portföy revizyonu amacı ile aralık ayında daha fazla satış yapmalarına ve ocakta tekrar alım yapmalarına bağlamaktadır. Başka bir ifadeyle, bireysel yatırımcılar ocak ayında özellikle küçük piyasa değerli hisselerde net alıcı konumuna geçmektedirler.⁹¹

Yukarıda ilk değerlendirilmesi yapılan bu bulgular uluslararası diğer borsalardaki eğilimlerle paralellik göstermektedir. Zira pek çok ülke borsasında yılın en yüksek getiri sağlayan ayı Ocak ayı olmuştur. Finans yazınında aylık anomali denilince genellikle

⁸⁹ Tahsin ÖZMEN, *Dünya Borsalarında Gözlemlenen Anomaliler ve İMKB Üzerine Bir Deneme*, (Ankara), s.48.

⁹⁰ ÖZMEN, *a.g.e.*, s.84.

⁹¹ Jay R. RITTER, *The Buying and Selling Behaviour of Individual Investors at the Turn of Year*, *Journal of Finance*, (1988), 43:701-717.

hisse senedi getirilerinin sistematik olarak en yüksek gerçekleştiği ayın Ocak ayı olması nedeniyle "Ocak ayı etkisi" anlaşılmaktadır. Hisse senedi piyasasında aylık fiyat aykırılıkları arasında, betimsel çalışmalara en çok Ocak ayı etkisi konu olmuştur. İlk olarak Wachtel (1942) tarafından gözlenen Ocak ayı etkisine göre, hisse senetlerinin getirişi, bu ayda, diğer aylara oranla çok daha fazladır. Buna karşın, Aralık ayında, hisse senedi fiyatları düşme eğilimindedir. Bu etki, piyasa değeri düşük olan şirketler için daha belirgindir.⁹²

⁹² Ercan BALABAN, TCMB Tartışma Tebliği "İMKB’de Ocak Ayı Etkisi, Ömer Hayyam Etkisi ve Ümit Yaşar Etkisi” (Ankara, 1995), s.234.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL FARKINDALIK VE FİNANSAL PİYASALARA YÖNELİK ETKİLERİ

1. FİNANSAL FARKINDALIK

Finansal farkındalık finansal tüketici ve yatırımcıların finansal ürün ve kavramlar hakkında bilgi ve anlayışlarını geliştirmelerini ve bilgi, yönlendirme ve/veya objektif tavsiyelerle finansal risk ve fırsatları daha iyi fark etmelerini, daha bilinçli tercih yapmalarını, nereden yardım alması gerektiğini bilmelerini ve finansal refahlarını artırmak için diğer tüm etkin faaliyetleri yapmalarını sağlayan bir süreçtir.⁹³ Bu süreç

- Tüketicie durum, veri ve finansal fırsat, seçenek ve sonuçların farkına varmalarını sağlayan özel bilgileri sağlamayı içerir.
- Bireylerin finansal terim ve kavramları anlamaları için gerekli yetenek ve gücü eğitim ve rehberlik yolu ile elde etmelerini sağlamayı içerir.
- Tüketicie finansal konu ve ürünler hakkında kapsamlı danışmanlık vererek, ellerine geçen finansal bilgi ve yönlendirmeleri en iyi şekilde değerlendirmelerini sağlar.

Son olarak, finansal farkındalık, aralarında örtüşmeler olsa da tüketici koruma konusundan farklı olarak görülmelidir. Tüketici koruma ve finansal farkındalık birçok ortak amacı paylaşırsa da, her birinin farklı yaklaşımları vardır. Hem finansal farkındalık hem de tüketici korumanın tüketicilerin refahının korunması ve zararlardan korunmasını amaçlar. Finansal konularda bilgi sağlanması her ikisinde de ortaktır. Bununla birlikte, tüketici koruma minimum standartları sağlamak için tasarlanmış kanun ve düzenlemeler üzerine vurgu yaparken ve finansal kurumların müşterilerine uygun bilgileri vermelerini, bir şeyler yanlış gittiğinde tüketicinin kanunen korunmasının kuvvetlendirilmesini, zarar karşılama sisteminin oluşturulmasını isterken, finansal farkındalık bunu yönlendirme ve tavsiye sağlayarak tamamlar.⁹⁴

⁹³ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005.

⁹⁴ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

Finansal farkındalık ve tüketici koruma birbirlerine alternatif konular olmaktan çok birbirlerinin tamamlayıcısı durumundadır. Tüketici koruma finansal terimleri öğrenmeye istekli olmayan ya da öğrenme imkanı olmayan tüketicilere bir çeşit güvenlik kalkanı oluşturmaktadır. Hem tüketici refahı hem de finansal piyasaların verimli çalışması açısından, tüketicilerin tüm ürün çeşitleri, değişik sözleşmelerden doğan hak ve yükümlülükleri hakkında tam bilgi sahibi olmaları çok önemlidir. Bazı tüketiciler bu bilgiyi finansal eğitim yolu ile edinebilirler. Ama daha önce belirtildiği gibi, bir kısmı da bu eğitimi almaya istekli olmayabilir ya da alma imkanı olmayabilir ve bu tür müşteriler için tüketici koruma çok önemlidir. İlave olarak, finansal ürünlerin uygun olup olmadığının yıllar boyunca bilinememe imkanı olduğu için, tüketici koruma müşterilere sadece ne aldıkları hakkında bilginin değil, aynı zamanda aldıkları ürünün ihtiyaçlarına uygun olup olmadığının da garantisinin sağlayıcısı olabilir.

2. FİNANSAL FARKINDALIĞIN ÖNEMİ

Finansal farkındalık önemi, son yıllarda piyasa gelişimi ve demografik, ekonomik ve politik değişiklikler nedeniyle giderek artmıştır. Finansal ürünler giderek daha karmaşık hale gelmekte ve sürekli olarak yeni ürünler ortaya çıkmaktadır. Tüketiciler artık, on-line bankalardan ve aracı şirketlerden kamu kurumlarına kadar birçok kurum vasıtasıyla çok geniş bir yelpazeden oluşan kredi ve tasarruf araçlarına ulaşabilmektedirler. Maaş düzenlemelerindeki değişiklikler nedeni ile artan sayıda çalışan emeklilikleri için tasarrufa büyük önem verecektir. İnsan ortalama yaşam süresinin artışı ile birlikte, bireyler, emeklilikte daha uzun süreler için yeterli olacak tasarruflara ihtiyaç duyacaklardır. Bu gelişmeler, emeklilik için tasarruf ya da yatırım yapan, kredi kullanan, “bankacılık sistemine dahil olmayan” insanlar için çok önemli sonuçlar ortaya çıkarmaktadır.⁹⁵

Belirtilen gelişmelerin bir sonucu olarak, OECD ülkelerinde artan sayıda tüketici finansal piyasalara aktif olarak iştirak etmektedir. Bu tüketicilerin bir kısmı, yatırım ürünlerinin devamlı olarak değiştiği istikrarlı piyasalara ilk kez yatırım yapmaktadırlar. Bir kısmı kendisi çok yeni olan piyasalara ilk kez yatırım yapmaktadırlar. Bir kısmı bankadan kredi çekmekte ya da kredi kartı sözleşmesi imzalamaktadır. Bu arada bazıları da ilk kez banka hesabı açmaktadır. Günümüz finansal piyasalarında tasarruf,

⁹⁵ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

kredi ya da borçlanma açısından sunulan ürünlerin değişkenlik ve karmaşıklığı, temel finansal bilgisi olanlar için bile anlaşılması zor olmaktadır. Çok az ya da hiç finansal bilgisi olmayanlar için bu tamamen bunaltıcı olabilmektedir. Şu anda birçok ülkede bireyler daha çok finansal karar vermek ve bu kararların daha çok sorumluluğunu almak zorundadırlar. Aynı zamanda bu kişilerin birçoğu karşılaştıkları bu finansal sorumluluklara hazır değildirler. Tüketicilerin finansal konularda daha eğitilmiş olmaları bir zorunluluktur. Finansal farkındalık temel olarak,

- Finansal sistemin işleyişi ve finansal kurumlar ile ilgili farkındalık
- Nakit akımı yönetimi
- Kaynaklar ve öncelikleri göz önüne alarak bütçe hazırlayabilmek
- Acil durumlar için rezerv oluşturabilmek
- Kredi temini ve kredilendirme sürecinde seçenekleri değerlendirebilmek
- Konut gereksiniminin karşılanmasında kira ve satın alma seçeneklerini değerlendirebilmek
- Finansal riskleri tanımlayıp yönetebilmek, gerektiğinde devredebilmek
- Temel yatırım araçlarını risk ve getiri ilişkisi çerçevesinde değerleyebilmek
- Emeklilik dönemini planlamak bireysel emeklilik hesabını yönetmek
- Ölüm, sakatlık gibi beklenmedik durumlara ilişkin finansal güvenlik önlemlerini kullanabilmek.

Konularında bireysel kabiliyetlerin geliştirilmesini sağlamaktadır⁹⁶.

3. FİNANSAL FARKINDALIĞI ÖNEMLİ KILAN ETKENLER

Finansal farkındalığı gittikçe önemli kılan etkenleri

- Finansal Ürünlerin Karmaşıklığı
- Finansal Ürünlerin Sayısında Artış

⁹⁶ Fatih TEMİZEL, **Mavi Yakalılarda Finansal Okuryazarlık**, (İstanbul: Beta Kitap, 2010), s.6

- Nüfus Patlaması ve Artan Yaşam Süresi
- Emekli Maaşı Düzenlemelerindeki Değişiklikler
- Gelirdeki Değişimler
- Sermaye Piyasalarındaki Değişimler şeklinde sıralamak mümkündür.⁹⁷

3.1. Finansal Ürünlerin Karmaşıklığı

Bir nesil önce çoğu tüketicinin sadece bir çek hesabı ve bir tasarruf hesabı olmak üzere 2 temel bankacılık ürünü bulunmaktaydı. Bu hesapların açılması ve muhafazası çok kolaydır. Oysa günümüzde finansal tüketiciler birçok değişik çeşit çek ve banka hesapları ile karşılaşmaktadırlar. Birçok değişik finansal kurum tarafında sağlanabilen aidat ücretli faiz ödeyen hesaplar, aidatı almayan ve faiz vermeyen hesaplar, aidatı olmayan ancak yapılan işlem sayısında limit olan hesaplar, kredili hesaplar, vs. en temel örneklerdir. Tüketiciler aynı şekilde birçok tasarruf aracında birini seçme şansına sahiptirler. Tahvil üzerine yatırımla ilgilenen bireysel yatırımcılar için, yatırımcının komple bir hisse senedi portföyünü tek bir işlemle alabildiği, fakat herhangi bir senedi istediği anca satabildiği devrim niteliğinde ürünler mevcuttur. Yatırımcılar aynı şekilde uluslararası fonları, büyüme fonları, gelir fonları ve vergisiz fonlar gibi birçok yatırım seçeneğine sahiptir. Bonolara gelince, devlet tahvilleri, belediye bonoları, anonim şirket tahvilleri, ihraç eden tarafından belirli günde ödenebilecek şekilde ve vadesine göre fiyatlandırılarak yapılandırılmış ihbarlı bonolar gibi çeşitleri mevcuttur.⁹⁸

3.2. Finansal Ürünlerin Sayısında Artış

Finansal piyasalardaki hükümet kontrolünün kalkması ve iletişim teknolojisi ve telekomünikasyon alanındaki gelişmelerin sonucu olarak maliyetlerin düşmesi, çok özel piyasa ihtiyaçlarını karşılamak üzere hazırlanmış ürün sayısının aşırı artışı ile sonuçlanmıştır. Finansal piyasalardaki bu yenilik ve hizmetler, daha çok tüketicinin geniş bir yelpazede ürüne ulaşabilmesini sağlamıştır. İnternet de aynı şekilde hem yatırım ve kredi ürünleri hakkındaki bilgiyi hem de bu ürünlere ulaşılabilirliği artırmıştır. Yeni finansal ürünlerdeki çeşitlilik tüketicilere çeşitlilik sağlamakla beraber yanında daha fazla sorunlar da getirmiştir. Tahvil/hisse senedi yatırımcıları, örnek

⁹⁷ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

⁹⁸ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

olarak şu an bir kısmı çok daha hızlı icra veya daha çok isimsiz hareket imkanı sunmasına ek olarak çok değişik yatırım alanlarına ulaşmalarını da sağlayan, daha fazla yeni ticaret mekanizmaları ve alanlarına ulaşabilmektedir. Finansal piyasalardaki son değişikliklerle, finansal bir kurumla hiç ilişkisi olmayan bankacılık sistemi dışı kişilerin riski daha da izole hale gelmiştir. Müşterinin daha çok finansal karar verme durumu ile karşılaşması ve artan sayıda bankacılık hesabı işlemleri nedeni ile bunlardan birine sahip olmayan ya da sınırlı şekilde birini kullananlar giderek dezavantajlı hale gelmektedirler.⁹⁹

3.3. Nüfus Patlaması ve Artan Yaşam Süresi

OECD ülkelerinin çoğu 2.Dünya Savaşı'ndan sonra doğum oranında büyük artışla karşılaşmışlardır. Bu ilk artışta doğanlar önümüzdeki 5 ila 10 yıl arasında emekli olacaklardır. Bu kişilerin çocuk doğurmayı geciktirmesi ya da çok az ya da hiç çocuk yapmaması ile bu patlamadan sonraki yaş grupları azalmaya başlamıştır. Bu yüzden, nüfus patlamasında doğan çok sayıda kişinin emeklilik maaşını ödeyecek az sayıda insan mevcuttur. Bu durum, önceki nesilden daha uzun emeklilik süreleri olacağı anlamına gelen yaşam sürelerinin uzaması ile birleşince, kendilerine destek olunacak dönemin de uzaması anlamına gelmektedir.¹⁰⁰

Bu demografik değişimin etkileri, 2005, 2030 ve 2050 deki yaşlılık dönemi bağımlılık oranları olarak aşağıdaki tabloda net bir şekilde görülmektedir. Yaşlılık dönemi bağımlılık oranı 65 yaş ve üzeri kişi sayısının 15-64 yaş arası kişi sayısına bölünmesi elde edilmektedir. Bu oran nüfus patlaması dönemi doğanların emekli olması ile birlikte artmaya başlayacaktır. Bunun anlamı Avrupa'da 2005'te 4 çalışan 1 emekliyi desteklerken, 2030'da bu oran 3'ten bile az olacağıdır. Japonya'da oranın 2005'te 0.30 iken 2030'da 0.53'e artacağı öngörülmektedir. Bunun anlamı bugün 3 olan emekli destekleyen çalışan sayısının 2030'da 2'ye ineceğidir. OECD ülkelerindeki nüfusun yaşlanması kazandıkça öde emeklilik programları için birçok sonuç doğuracaktır. Çalışan nüfus, bu programlarda değişiklikler olmadan büyüyen emekli insan sayısını destekleyecek büyüklükte olamayacaktır. Bu programları devam ettiren hükümetler, gelir kaybı, vergi düşüşü, yüksek borçlanma, hayat pahalılığı ayarlamaları veya bu sıkıntılardan birkaçı ile mücadele etmek zorunda kalacaklardır. Bireyler için,

⁹⁹ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰⁰ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

yaşam süresinin uzaması demek, emeklilikte daha uzun süre geçirmek demektir, bu da yaşam süresi uzadıkça varlık yönetimi, vergi ve mülk planlaması, vadesi uzatılmış sigorta ürünleri vb diğer finansal stratejilere daha büyük ihtiyaç olacağı anlamına gelmektedir.

Nüfus patlaması neslinin yaşlanması, bireysel tasarrufa dönüşte de ters etki yaratacaktır (FRBSF, 1998). Bu etkinin çok ciddi yansımaları olabilir, çünkü nüfus patlaması dönemi nesli, emeklilik gelirlerinde kendinden önceki neslin ihtiyaç duyduğundan daha çok bireysel tasarruflara bel bağlamak zorunda kalabilir. Diğer maddeleri sabit tutarsak, büyüyen nüfus patlaması nesli varlıklarını kendilerinden sonraki sayıca az olan nesillere satmaya başladığında mülk fiyatlarının düşmeye başlayacağı beklenebilir. Bununla birlikte, bu sonuç kesin değildir ve uzman görüşleri beklentiler konusunda bölünmüştür. Birçok etken, mülk fiyatları üzerindeki negatif etkiyi azaltabilir. Örneğin, nüfus patlaması nesli daha uzun çalışmayı tercih edebilir, normal emeklilik yaşı gelmesine rağmen işgücü içinde kalmayı tercih edenler, çalışarak kazanç elde ettikleri için mülk satışına daha az ihtiyaç duyacaklardır. Aynı şekilde, nüfus patlaması neslinin tümünün birden emekli olması beklenmemektedir, bunun 30 yıllık bir dönemde olacağı beklenmektedir. Bu, sermaye piyasalarına, sermaye yatırım fonlarındaki kademeli düşüslere uyum için yeterli zamanı verebilir. İlaveten, kazandıkça öde planlarında daha çok kesintiler olacağını tahmin eden nüfus patlamasından sonraki nesiller, gelirlerinin daha büyük kısmı ile tasarruf edebilir ve bu artan tasarruf da sayılarındaki azlığı dengeleyebilir. Olası etkiler düşünüldüğünde, belirsizlikler ve belirsizliklerin emeklilik tasarrufları üzerine tesirleri hakkında bireylerin bilgilendirilmesi gereklidir.

3.4. Emekli Maaşı Düzenlemelerindeki Değişiklikler

Emekliliği etkileyen yatırım kararları, çoğu çalışanın yapması gereken uzun dönem kararlardır ve yatırım esaslı emeklilik planındaki artışa bağlı olarak bu finansal planlara karar verme sorumluluğu giderek işverenden işçiye doğru kaymaktadır. Birçok yatırım esaslı emeklilik planı çalışanın plana katılmak, katılırsa katkı payı, bu katkıların hangi yatırım opsiyonlarında kullanılacağı gibi kararlar vermesini gerektirmektedir. Çalışanlar aynı zamanda yatırım ve emeklilik hizmeti sağlayıcıların komisyonlarını da göz önüne almak zorundadırlar. İlave olarak yatırım esaslı emeklilik planı sıklıkla

çalışanların bir kısmı ölüme kadar düzenli ödeme içeren (yıllık maaş), bir diğer kısmı birikmiş bakiyede aşamalı düşüşler içeren finansal ürünlerden birini emeklilik için seçmelerini istemektedir. Bunun bir sonucu olarak, çalışanlar yalnızca yatırım risklerini ve dönüşlerini değil, aynı zamanda hem risk karşısında davranışları, mevcut ve gelecekteki potansiyel kazançları ve kişisel şartlardaki herhangi bir değişim ihtimali hem de beklenen yaşam süresi artışından doğan belirsizlikleri de göz önüne almak zorundadırlar.¹⁰¹

Finansal farkındalık programlarının çalışanlara yardımı, yatırım esaslı emeklilik planının özelliklerine göre değişmektedir. Doğu Avrupa gibi zorunlu yatırım esaslı emeklilik planını yürürlüğe koyan ülkelerde, sıklıkla emeklilik seçenekleri ve komisyon/harç yapıları üzerine ya hiç ya da çok az seçenek vardır. Bununla birlikte, İrlanda, İngiltere, A.B.D. gibi isteğe bağlı yatırım esaslı emeklilik planı sunulan ülkelerde, bireyler katılım, katkı payı ve varlık pay dağılımı konularında seçim yapmaya ihtiyaç duyarlar. İsveç ve Avustralya zorunlu yatırım esaslı emeklilik planında yatırım seçeneği sunarken, Macaristan'da 2003'ten beri gönüllü aylık kesintilerinde portföy seçeneği mevcuttur. Yatırım esaslı emeklilik planlarında katılımcılara yüksek sayıda seçenek sunulan yerlerde finansal eğitim oldukça faydalı olacaktır. Katılımcıların finansal eğitimleri yatırım esaslı emeklilik planı haricinde örneğin taşınabilirlik hakkında bilinçlenmek açısından da önemlidir.¹⁰²

3.5. Gelirdeki Değişimler

Nüfus patlaması neslinden kaynaklanan finansal varlık birikimleri, birçok ülkede bireysel yatırımcı artışı ile sonuçlanmıştır. Bireysel yatırımcıların artışı açıklayan bir diğer etken de son 10 yılda gerçekleşen ve daha çok kişinin fonlara yatırım yapması ile sonuçlanan kişi başı gelirdeki artıştır. Bu gelir büyümesinin bir sonucu olarak, hane refah artışı ile birlikte hane yatırımlarının oranında da artış olmuştur. 1990'larda hisse senedine direkt ya da dolaylı olarak yatırım yapan aile oranı belirgin şekilde artmıştır. Dikkate değer olan, yatırım fonları ve emeklilik hesapları gibi finansal araçlarla yatırım yapılmasıdır. Dolaylı varlıklar da dikkate alındığında hisselerle yatırım yapan hane oranı ikiye hatta daha fazlaya katlanmaktadır. Örneğin, 1998'de, Amerikan ailelerinden %19'u hisse senetlerine direkt olarak yatırım yaparken, %49'u direkt ya da dolaylı

¹⁰¹ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰² Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

olarak hisse senedi bulundurmaktaydı. Gelir artışının aynı zamanda daha çok bireyin daha çok kredi kullanması, borç alması ve ev alması demektir.¹⁰³

3.6. Sermaye Piyasalarındaki Değişimler

Gelişmekte olan sermaye piyasaları olan ülkelerde, daha çok tüketici finansal pazara girmektedir. Bu tüketicilerin sermaye piyasaları ile ilgili sınırlı tecrübesi mevcuttur. Bu ülkelerde ağırlıklı para tasarrufunun klasik yollarına güven, modern finansal ögelere güvensizlik ve finansal ürün ve hizmetler hakkında bilgisizlik ön plandadır. Bu ülkelerde bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlığı sıklıkla düşük seviyededir ve bu tüketiciler finansal problem ve finansal yatırım riskleri konusunda yetersiz bilgileri olduğu için acı verici kayıplar yaşama riski altındadır. Ayrıca, bu yatırımcılar için bilgi ve rehberlik bulmak sıklıkla çok zordur. Finansal eğitim programları, finansal piyasalarda işleyiş ve değişik yatırım tipleri ve yol açacağı riskler hakkında bilgi ihtiyacı olan bu tüketicilerin ihtiyaçlarını tam olarak belirlemek zorundadır.¹⁰⁴

4. FİNANSAL FARKINDALIĞIN FAYDALARI

Finansal farkındalığın en temel çıktıları üç gruba toplanabilir. Bunlar; İlgili Finansal Bilgiyi Arama Becerileri, İlgili Finansal Bilgiyi Eleştirel Olarak Değerlendirme Becerileri, Faydalı Finansal Kararlar Alabilmek İçin Bu Finansal Bilgiden Yararlanma Becerileridir¹⁰⁵. Bu çıktıların topluma sağlayabileceği katkılar ise,

Ekonomi ve Finansal Piyasalara Faydaları

Finansal Farkındalığın Tüketicilere Faydaları

4.1. Ekonomi ve Finansal Piyasalara Faydalar

Finansal olarak eğitilmiş müşteriler gittikçe karmaşık hale gelen finansal piyasaların verimli şekilde işlemesine yardımcı olacaktır. Finansal eğitilmiş tüketiciler aynı zamanda kendilerinden daha az finansal okuryazar olan kişilere göre hem tasarrufa daha yatkındırlar hem de daha da çok tasarruf eğilimindedirler. Finansal okuryazarlık

¹⁰³ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰⁴ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰⁵ Fatih Temizel, Mavi Yakalılarda Finansal Okuryazarlık, (İstanbul: Beta Kitap, 2010), s.6.

ile birleşen tasarruf artışı, hem yatırım seviyeleri hem de ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler gösterecektir. İlave olarak, finansal eğitim tüketici korumanın artış ve kuvvetlendirilmesine hizmet edebilir. Finansal eğitilmiş müşteriler kendilerini koruma ve finansal araçlardan kaynaklanan suistimalleri yetkili makamlara iletme konusunda daha iyi pozisyondadırlar.¹⁰⁶

4.2. Finansal Farkındalığın Tüketicilere Faydaları

Tüketiciler, birçok değişik finansal ürün hakkında çok büyük ve karmaşık bilgilerin değerlendirilmesi ve karşılaştırılması konusunda belirli bir seviyede finansal eğitime her zamankinden daha çok ihtiyaç duymaktadırlar.

Finansal eğitim her yaş ve gelirdeki tüketiciye fayda sağlayabilir. İş hayatına yeni başlayan genç yetişkinlere bütçeleme ve tasarruf konusunda temel araçları sağlayabilir, böylece harcama ve borçlanmalar kontrol altına alınabilir. Daha yaşlı çalışanlara akılcı yatırımlar yapmaları konusunda bilgi ve beceri kazandırarak rahat bir emeklilik dönemi için hem kendi emeklilik planları hem de kişisel tasarruf planları ile yeterli tasarruf sahibi olmalarını teminat altına alabilir.¹⁰⁷

5. FİNANSAL FARKINDALIKTA ARACILARIN ROLÜ

Normal faaliyetlerinde, finansal aracılar finansal eğitimi tam manasıyla sağlama durumunda olmayabilirler. Bunun yerine, birçok ülkede kanunlarla tanımlandığı gibi, finansal aracılar, sundukları ürünün şart ve koşullarını açıkça anlatan bilgiyi, finansal aracının menfaatlerini ve sağlanan bilgi ile ilişkisini sunmak ve piyasa araçları hakkında bilgi vermek durumundadırlar. Anlaşılabilir ve tarafsız bilgiyi sağlayarak ve süreçteki rolleri ile ilgili şeffaf olarak, finansal aracılar özellikle bireylerin farkındalığını artırarak finansal eğitimin işlevini kuvvetlendirebilirler. Şeffaf ve doğru bilginin finansal kurumlar tarafında sağlanması, piyasa oyuncularının risk-getiri karakteristiklerini bilerek sermayenin nereye akacağına karar vermeleri ile, süreçteki rekabeti artırabilir. Aynı zamanda doğru ve uygun bilginin sunulmasını kolaylaştıracağı için, finansal aracıların da tüketicilerin finansal okuryazarlık ve eğitiminden fayda sağlayacakları kabul edilmelidir.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰⁷ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

¹⁰⁸ Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005.

Bazı ülkeler, finansal aracilar tarafından saglanan bilginin artırilmasi için kanun ya da yönetmelik çalışmaları yapmaktadırlar. Örneğin, Hong Kong, Çin’de ilgili kurum, yatırım fonları ile ilgili olarak üyelerin daha verimli yatırım kararlarını vermesini sağlayacak şekilde aydınlatıcı bilgilerin verilmesine yönelik bir kanun tasarlamaktadır. Finlandiya’da bir hükümet çalışma grubu, tüm yatırım fonu şirketleri ve yatırım hizmet sağlayıcılarının, tüketicilerin değişik uzun dönem tasarruf ürünleri arasında maliyet ve riskleri karşılaştırabilmeleri için aynı standart kanuna tabi tutulmasını tavsiye etmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARININ FİNANSAL FARKINDALIK DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN BİR ARAŞTIRMA

1. FİNANSAL FARKINDALIĞIN YATIRIMCI TERCİHLERİNE YÖNELİK ETKİLERİNİN ÖZEL BANKACILIK ÇALIŞANLARI ÖRNEĞİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ

OECD ülkeleri içinde, artan sayıda birey finansal ürün ve hizmete yatırım yapmaktadır. Bu artışa katısı olan en büyük sebep yatırım esaslı emeklilik planlarına katılan çalışan sayısındaki artıştır. Çok açıktır ki, bu tür planlara yatırım yapma sorumluluğundaki çalışanların yardıma ihtiyacı olacaktır. John Hancock Finansal Hizmetler tarafında yapılan bir araştırmaya göre, çalışma yaşındaki Amerikalılar'ın dörtte biri kendisini bilgili yatırımcı olarak tanımlamaktadır. Bu grup içinde bile finansal konularla ilgili hatırı sayılır derecede kafa karışıklığı vardır¹⁰⁹.

Royal Bank of Canada tarafından yapılan bir araştırma, katılımcıların emeklilik tasarrufları için uygun emeklilik planını seçmenin dışıye gitmekten daha sıkıntı verici bulunduğunu göstermektedir. İngiltere'de, Finansal Hizmetler Dairesi, tüketicilerin aslında finansal kararlarını yetersiz bilgi ile yapmasını en önemli sorunlarından biri olarak görmektedir.¹¹⁰

Bu konuda özel bankacılık çalışanlarının ilgili bireylere yönelik olarak sunabileceği hizmet yelpazesi önem kazanmaktadır. Yatırım şartlarının, değişik tipteki yatırım seçeneklerinin özelliklerinin tanımlanmasının görüşülmesi gibi konular için doğru, objektif ve kolay anlaşılır bilginin sağlanması, ve çalışanların bu bilgileri özümseyecek beceri ile donatılması sonucunda, finansal eğitim onların kendi özel durumlarına en uygun yatırım ürün ve hizmetlerini seçmelerini sağlar. Finansal eğitim, çalışanları kendilerine önerilen ve düşük risk yüksek gelir taahhüt eden planlar hakkında

¹⁰⁹ D. Francis, "Ownership Society: Why the US Can't Buy In", **The Christian Science Monitor**, (27 September 2004).

¹¹⁰ P. Wheatcroft, "**Improving Financial Literacy**- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005.

dikkatli olmaları konusunda uyarır ve finansal ürün ve hizmetler hakkında doğru soruları sormalarını sağlar.

Son yıllarda OECD ülkelerinde, hükümetler ve finansal kurumlar, tüketiciler tarafından alınan borç yükü nedeni ile sosyal refah konusunda endişelidirler. Artan mortgage borçlanmaları, kredi kartlarının yanlış kullanımı, hesapsız borç verme sonucunda aşırı borçlanma, kredi borçlarının ödenmemesi, tasfiye ve kişisel iflaslar ortaya çıkmıştır. Şu anda tüketicilerin etkin kredi kullanabilmesi ve paralarını başarılı idare etmeleri temel hayat becerisidir. Borç yönetim becerisini geliştirmedeki başarısızlık, tüketici için en iyi ihtimalle finansal sıkıntı, en kötü ihtimalle birçok sonuca yol açacak ve finansal kurumların büyük kayıplar vermesine sebep olacak büyük krizlere sebep olabilir. Beş ülkeye odaklanıldığında – Avusturya, Kanada, Kore, İngiltere ve A.B.D. – bu bölümde hane kredi ve borçlanması (mortgage/barınma ve tüketici kredisi) ile ilgili iki ana parça anlatılmakta, son dönemde bu alandaki eğilimler, problemin ana sebep ve sonuçları ve bir çözüme katkı açısından finansal eğitimin önemi tartışılmaktadır. Ayrıca, mevcut önleyici ve düzeltici kredi eğitim programları hakkında kısaca bilgi verilmekte, seçilen program değerlendirmeleri ve program hazırlanmasında ana politika çıkarımları tartışılmaktadır.

Hane borçları iki ana tip krediden oluşmaktadır:

- a) (mortgage harici) tüketici kredisi; ve
- b) mortgage kredisi.

Son yirmi yıl, birçok OECD ülkesinde net gelirdeki artışın bir sonucu olarak, hane borçlanmasında bir artışa tanık olunmuştur. İngiltere ve A.B.D. için, veriler 1995-2003 döneminin sonunda, 1992-2003 dönemindeki net gelir artışının bir sonucu olarak hane borcundaki artışla birlikte, ödenmemiş hane borcu miktarındaki artışı göstermektedir. İngiltere ve A.B.D.’de 1995-2003 arasında mortgage borçlarının toplam hane borçları içindeki yüzdesel oranı artmıştır. Bu esnada, mortgage dışı borçlardaki artış gelirdeki artışı geçmiştir, fakat yine de hanenin mortgage borcuna oranla çok düşük bir kısım olarak kalmıştır¹¹¹.

¹¹¹ G Debelle, (2004), www.oenb.at/isaweb/report.do?&lang=EN&report=8.3.2

2. ARAŞTIRMANIN AMACI

Finansal farkındalığı ölçmeye yönelik araştırmalar, genellikle finansal tüketicilerdeki eksik olan bilgi ve becerilerin belirlenmesi ve giderilmesi için program tasarımıya yöneliktir. Finansal farkındalık araştırmalarının OECD ülkelerinin yarısında bulunması bu bilginin nüfus üzerinde izlenmesinin öneminin kabul gördüğünü ortaya koymaktadır. Bu araştırmaların arasından OECD, yöntem, sonuçlar, sorulan sorular ve hedef gruplar hakkında detaylı bilgi içeren 5 ülkedeki 6 araştırmayı (Avustralya, Japonya, Kore, A.B.D. ve İngiltere) seçmiştir. Bu 6 araştırma finansal farkındalığın ölçümünde 2 değişik yaklaşım sergilemektedir. Birinci yaklaşım, katılımcılara finansal terimler hakkındaki bilgi ve anlayışlarını ve özel durumlarda finansal kavramları uygulamalarını objektif olarak ölçen test yapmaktadır. Diğer yaklaşım ise, katılımcılardan, finansal araçlar, kararlar ve bilgiler ve elde edilmesine karşı tutumları ile birlikte finansal anlayış ve bilgilerini, kendilerinin değerlendirmesi istenmektedir.

Çalışmanın temel amacı, Ticaret Bankalarının Özel Bankacılık Birimlerinde görev yapan çalışanların finansal farkındalıklarının belirlenmesidir. Bu amaca bağlı olarak, Türkiye’de faaliyet gösteren ticaret bankalarının özel bankacılık birimlerinde görev yapan çalışanların finansal kavramlar konusunda ne kadar bilgiye sahip olduğu, kendilerini finansal farkındalık konusunda ne hangi düzeyde gördükleri, belirlenmektedir. Çalışmanın alt amaçları ise şunlardır:

- 1) Özel bankacılık çalışanlarının internet bankacılığını kullanma alışkanlıkları nedir?
- 2) Özel bankacılık çalışanlarının kredi kartı kullanma alışkanlıkları nasıldır?
- 3) Özel bankacılık çalışanlarının temel finansal kavramlara ilişkin bilgi düzeyi nedir?
- 4) Özel bankacılık çalışanlarının finansal başarı düzeylerini nasıl algılamaktadır?

3. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ

Finansal farkındalık düzeyini belirlemeye dönük olarak böyle bir çalışmanın daha önce Türkiye ölçeğinde yapılmamış olması, bu çalışmanın önemini ifade etmektedir. Diğer taraftan ise böyle bir çalışmanın sonuçları Özel bankacılık çalışanlarının finansal eğitimi konusunda bir programa gerek duyulup duyulmayacağını ortaya koyacaktır. İhtiyaç duyulan finansal eğitimin niteliği nasıl yapılandırılacağı belirlenmiş olacaktır.

4. ARAŞTIRMANIN VARSAYIMI VE SINIRLILIKLARI

Bu çalışmada aşağıdaki varsayımlar, araştırmaya gerek duyulmadan doğru kabul edilmektedir:

- Katılımcılarının verdikleri yanıtlarda dürüst davrandıkları varsayılmaktadır.
- Anketten elde edilen sonuçlar yalnızca Özel bankacılık çalışanlarına yönelik olarak genellenebilir.
- Araştırmada yararlanılan kaynaklar geçerli, güncel, doğru ve yeterli bilgiler sağlamaktadır.

5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Bu bölümde araştırma modeli, evren ve örneklem, araştırma verilerinin toplanması, verilerin çözümü ve yorumlanmasına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

5.1. Araştırma Modeli

Araştırmanın temel amacına uygun olarak, araştırma, var olan bir durumu tanımlamaya, bu durumu etkilemeden, değiştirmeden ortaya koymaya çalıştığı için tarama modelini kullanmaktadır. Araştırma niceliksel araştırma araçlarından biri olan anketi kullanmaktadır.

5.2. Evren ve Örneklem

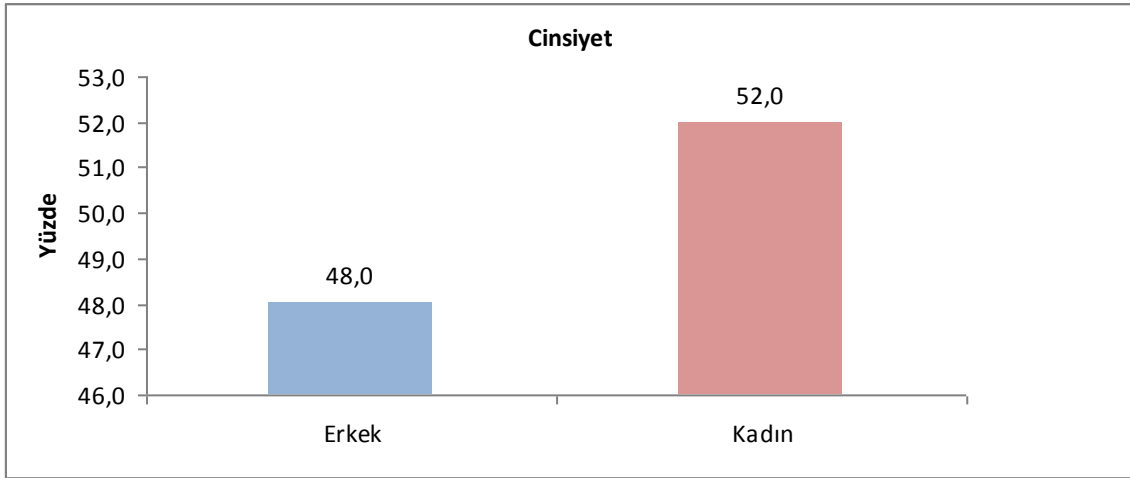
Araştırmada evreni oluşturan Türkiye’de faaliyet gösteren ticari bankalar bulunmaktadır. Bunlar ortalama 50 özel bankacılık birim çalışanı olan bankalardır. Örneklemi oluşturan çalışanlar basit rassal örnekleme yoluyla seçilmiştir. İlgili firmalarda, o firmaları temsil eden toplam 375 özel bankacılık çalışanı örnekleme oluşturmaktadır.

5.3. Veriler ve Toplanması

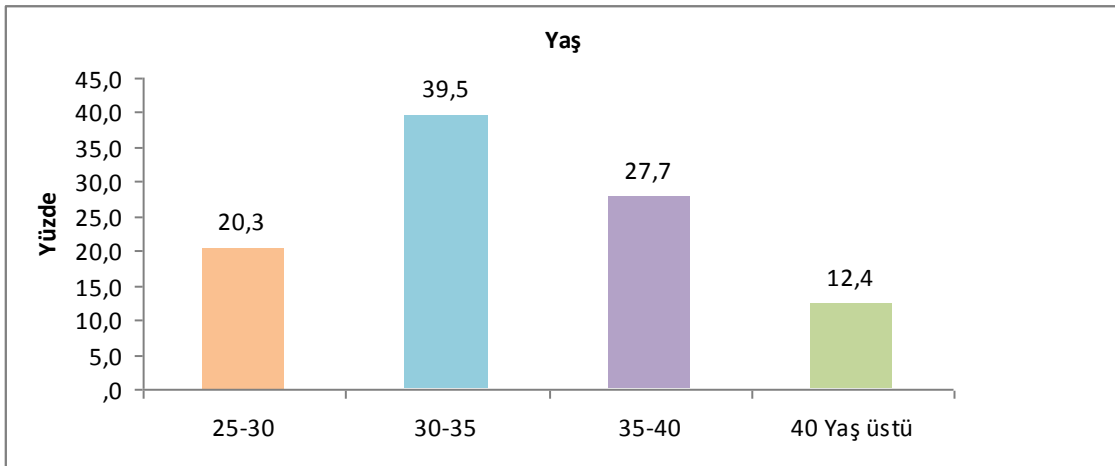
Araştırma verilerinin toplanması sürecinde ilk olarak, belirlenen amaçlar ve literatürden yararlanılarak anket tasarlanmıştır. Toplam 34 sorudan oluşan ankette, açık uçlu soru yer almamaktadır. Hazırlanan anket, biri istatistik alanından biri finans alanından 2 ayrı uzman tarafından incelenmiş ve böylelikle anketin geçerliğinin sağlanmasına çalışılmıştır. Bu inceleme ile anketin soru yapısı ve Türkçe dilbilgisi açısından ortaya çıkan hataları giderilmiştir. Bir sonraki aşamada ise, ilgili bankaların üst yönetimleri ile yapılan görüşmeler sonucunda anketin uygulanabilmesi için izin alınmıştır. Bu izin çerçevesinde 1-30 Nisan 2010 tarihleri arasında özel bankacılık çalışanlarına anket uygulanmıştır. Dağıtılan toplam 800 anketten geri dönmeyenler ve işlemez durumda olan anketler ayıklandığında geriye 375 anket kalmıştır.

5.4. Verilerin Çözümü ve Yorumlanması

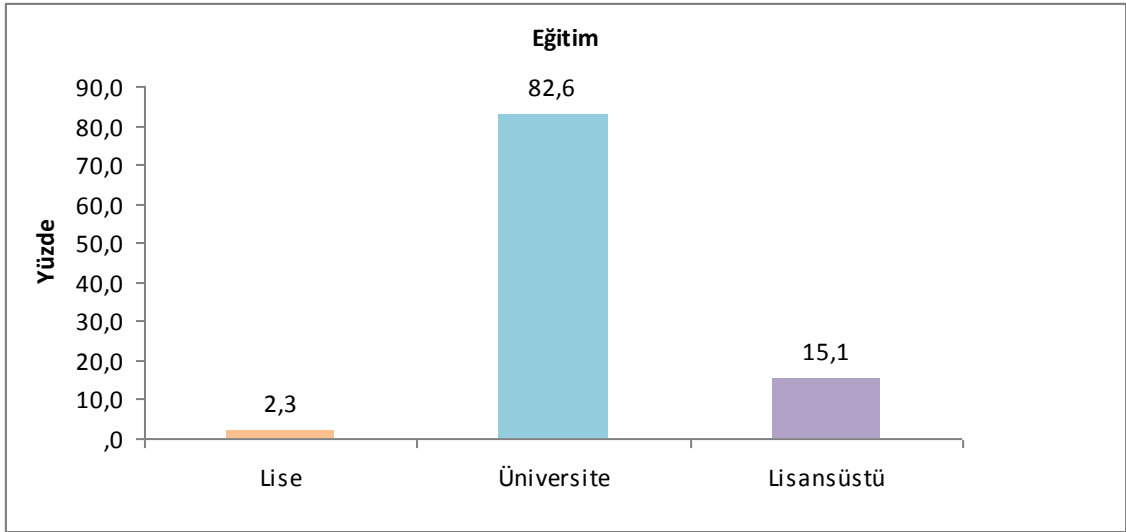
Geçerli anketler, SPSS 18 programı aracılığıyla kodlanarak bilgisayara kaydedilmiştir. İstatistiksel çözümler yapılırken, ankette yer alan sorulara verilen yanıtların hepsi frekans analizleri yapılarak yüzdelik dilimlerle ifade edilmiştir.

Grafik 1: Ankete Katılanların Cinsiyet Dağılımı

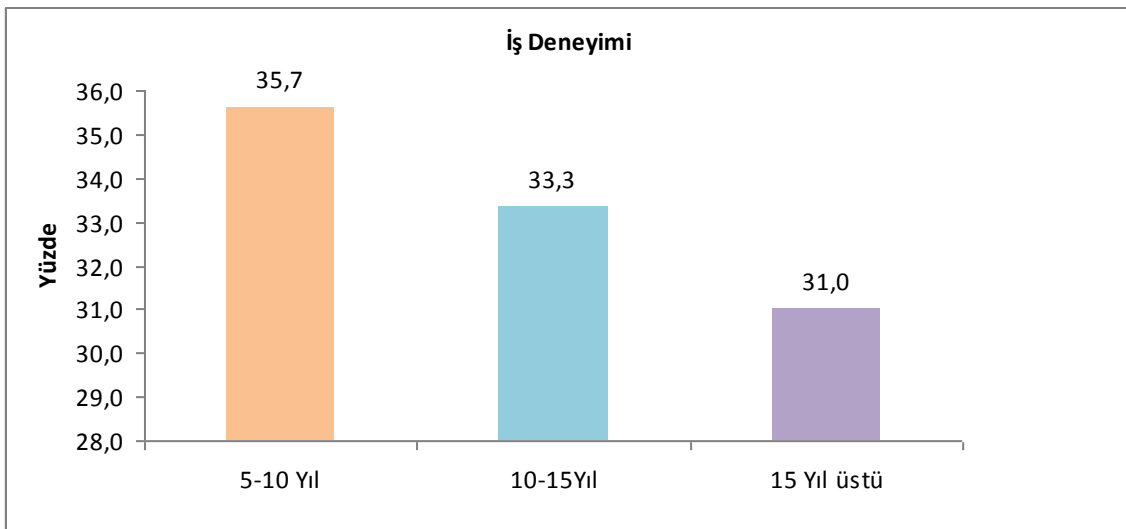
Özel Bankacılık Anketine katılan banka çalışanlarının % 52'si kadınlardan oluşmaktadır. Araştırmadan bağımsız olarak belirtmelidir ki, Türkiye’de çalışma yaşamında, bankacılık sektörü dışında pek az alanda bu oranda kadın çalışan bulunmaktadır. İzleyen grafiklerde görülebileceği gibi genelde bankacılık sektörü çalışanları, özelde ise özel bankacılık çalışanları yüksek eğitim görmüş bir işgücü profili oluşturmaktadır.

Grafik 2: Ankete Katılanların Yaş Dağılımı

Özel Bankacılık Anketine cevap veren çalışanların yaklaşık % 88'i 40 yaş altındadır. Özel Bankacılık uygulaması Türkiye’de görel olarak yeni bir hizmet türüdür. Gelişmekte olan bu alanın genç bankacıların yönetimine bırakıldığı gözlenmektedir.

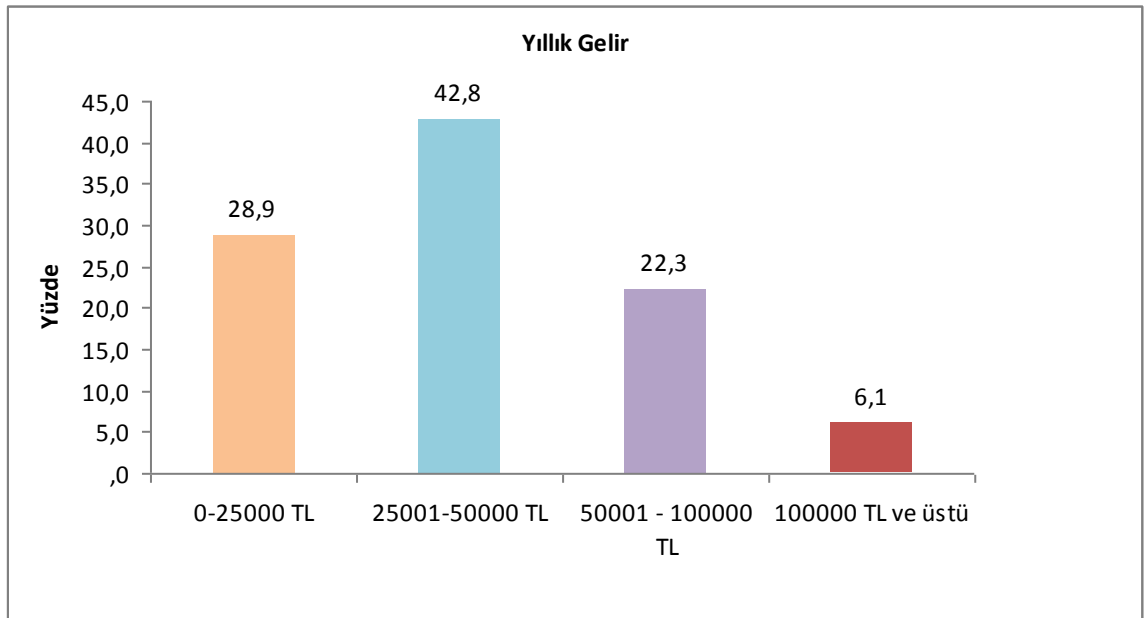
Grafik 3: Ankete Katılanların Eğitim Düzeyi

Özel Bankacılık alanında çalışanların ağırlıklı olarak üniversite mezunu oldukları görülmektedir. Bunun yanında, çalışanlar arasında % 15.1 oranında lisansüstü eğitim almış çalışan bulunmaktadır. Yüksek eğitimin yaygınlığından, eğitimin önemi konusunda fikir birliği olduğu anlaşılmaktadır. Bu konudaki tespit, araştırma sonucunda finansal eğitim gerekliliğinin ortaya çıkması durumunda, sektör çalışanlarının ikna edilmesi ve eğitim sürecine katılımlarının sağlanmasında sorunla karşılaşılmayacağı öngörüsünün oluşumuna katkıda bulunmaktadır.

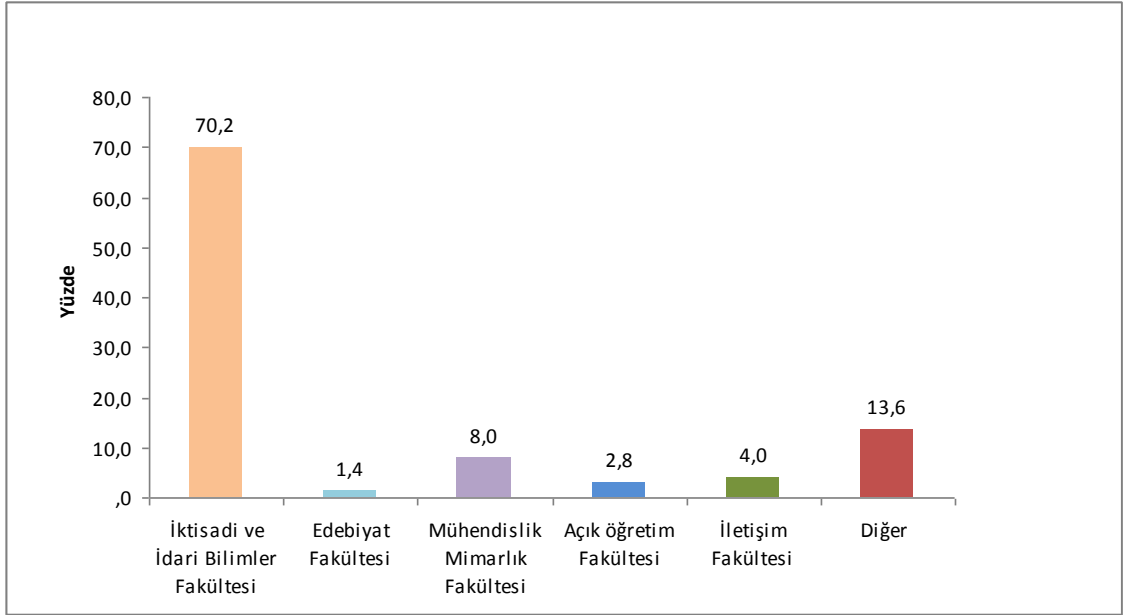
Grafik 4: Ankete Katılanların İş Deneyimi

Ankete katılan özel bankacılık çalışanlarının % 70'e yakınının sektördeki iş deneyimi maksimum 15 yıldır. % 35,7'lik bir kesimin iş deneyimi de 10 yıldan daha kısadır. Türkiye'de modern bankacılığın önünü açan düzenlemelerin miladı olarak 24 Ocak 1980 kabul edilebilir. Bu tarihte yapılan yasal düzenlemeler yaklaşık on yıl sonra 1990'larda günlük yaşamda bankacılık işlemlerine yansımaya başlamıştır. İleri düzey finansal ürünler ve kişiye özgü bankacılık hizmetleri ise 2000'li yıllarda Türkiye gündeminde yer bulmuştur. Bu nedendir ki bu alanda çalışanların iş deneyimi alanın ortaya çıkma tarihinden ve gelişim çizgisinden farklılık göstermemektedir.

Grafik 5: Ankete Katılanların Yıllık Gelir Düzeyi

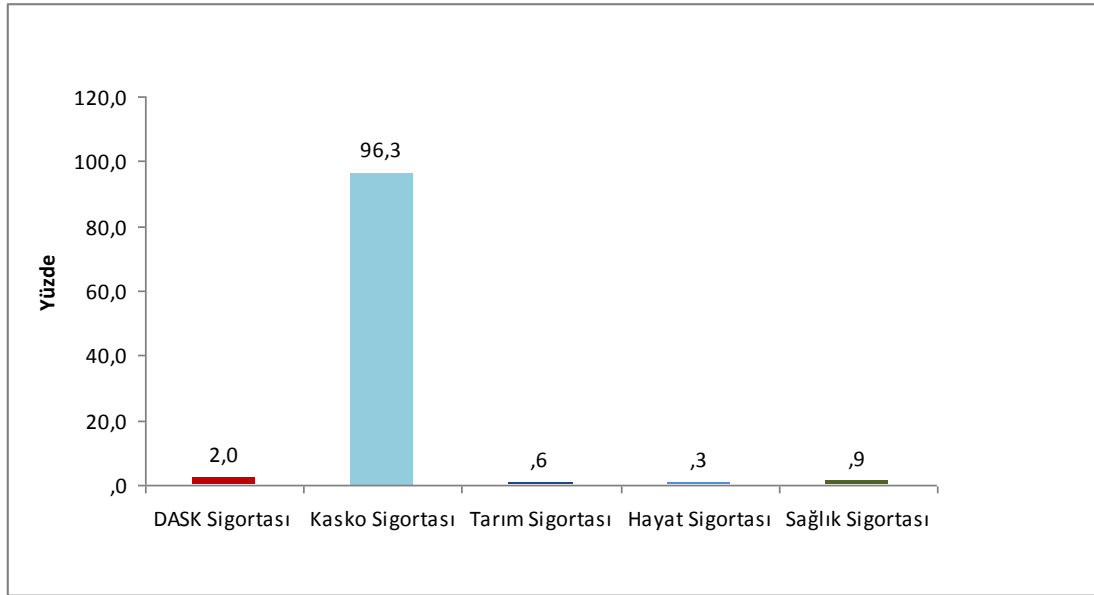


Gelir düzeyi ile ilgili sorulara doğru cevaplar alınmasının ekonomik ve sosyal gerekçeler nedeniyle güçlüğü yaygın olarak bilinen bir gerçekliktir. Buna karşılık dar bir grupta yüz yüze ve kişisel ilişkiler kullanılarak yapılan anketin bu konuda başarı düzeyinin yüksek olduğu düşünülmektedir. Grafikte dağılımı görülen gelir düzeyi, bu alanda çalışan işgücünün yüksek niteliklerinin karşılığını, ücretlerde Türkiye ortalamasının üzerine çıkararak almakta olduğunu ortaya koymaktadır. Buraya kadar elde edilen sonuçların bir özeti olmak üzere, Özel Bankacılık çalışanları yüksek eğitimli, sektörün gelişimine paralel iş tecrübesine sahip ve buna paralel olarak görece olarak genç yaşta, yüksek gelir elde eden bireylerden oluşmaktadır. Bu yapının yeniliklere, gelişime ve öğrenmeye açık bir insan kaynağı altyapısı hazırladığını tespit etmek yanlış olmayacaktır.

Grafik 6: Ankete Katılanların Eğitim Alanı

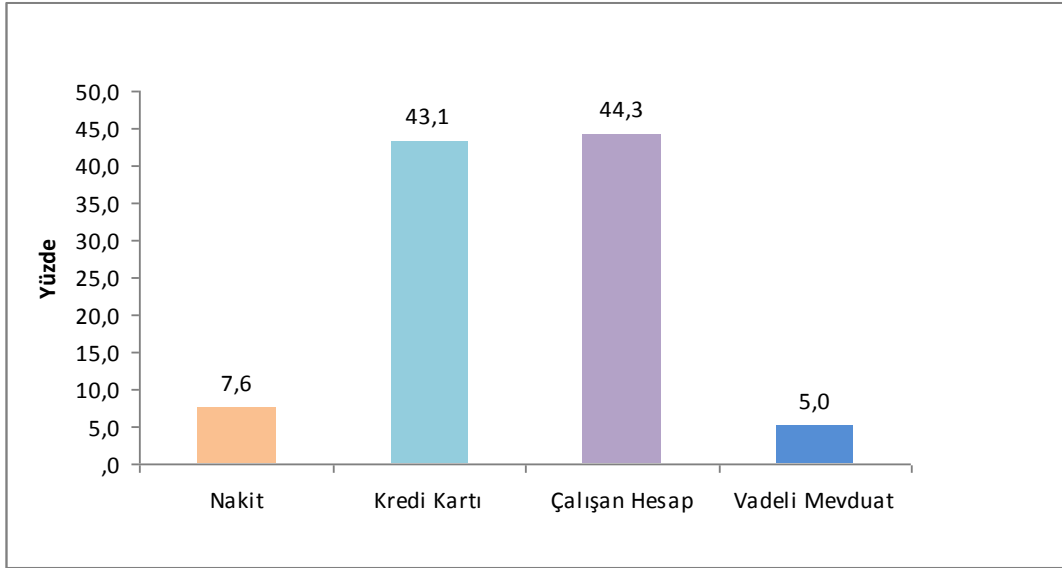
İşgücü eğitimi ile yapılan işin uyum sağlaması verimlilik ve başarı için temel koşullardan birisidir. Bankacılık bu anlamda ekonomi, hukuk, finans alanlarında temel düzeyde bilgi gerektirmektedir. Bu konuda uygulanan anketin ilgili sorusu geniş bir yetenek setini sorgulayabilecek niteliktedir. Sonuçlar incelendiğinde % 70 düzeyinde çalışanın İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Lisansına sahip olduğu görülmektedir. Bu sonuç bankacılık sektörü için sürpriz değildir. İşverenin tercihlerinin de işin gerekleri ile uyumlu olduğunu belirlemektedir.

Grafik 7: Trafik Kazalarında Başvurulacak Sigorta Türü



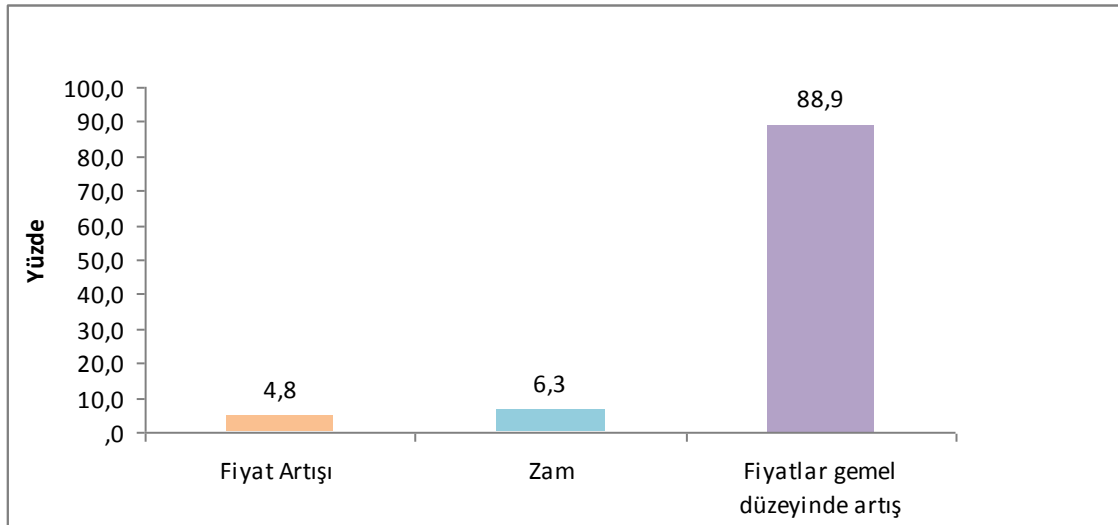
Özel Bankacılık çalışanlarının profilini kısaca belirledikten sonra bu noktadan itibaren çalışanların finansal okuryazarlıklarını test etmeye yönelik sorgulamalar gerçekleştirilecektir. İlk soru Kasko sigortasının tanınırlık düzeyi ile ilgilidir. Çok temel bir finansal uygulamanın tanınma düzeyinde yaklaşık % 4 oranında hatalı cevap bulunmaktadır. Sürpriz olarak değerlendirilmesi gereken bir gelişme olarak tespit edilmektedir.

Grafik 8: Bireylerin Nakit Yönetiminde Etkinlik Düzeyini Artırabilecek Bankacılık Ürünleri



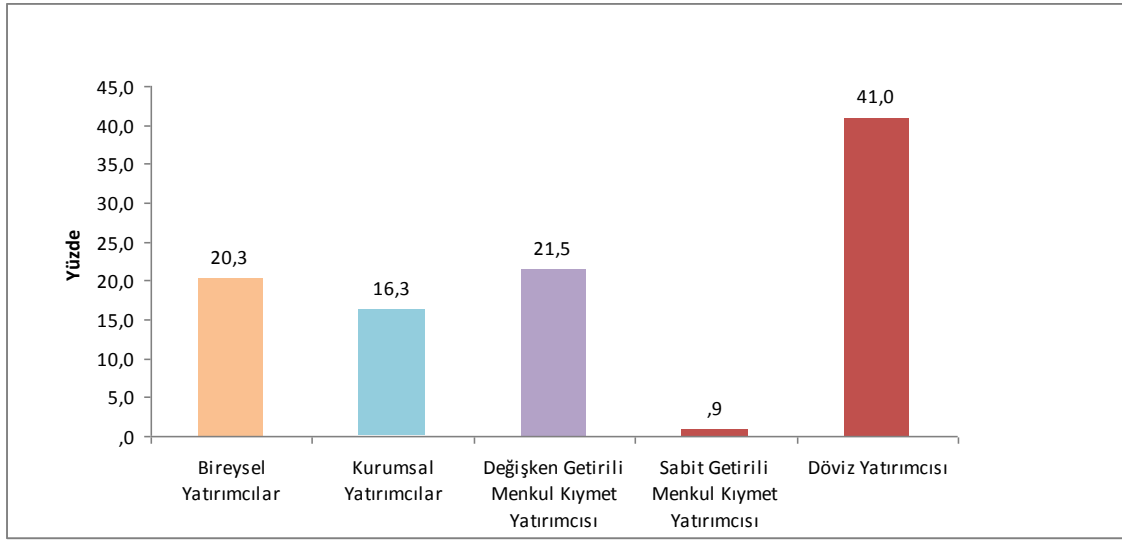
Nakit Yönetimi tüm bireyleri yakından ilgilendiren bir finansal konudur. Buna karşın özel bankacılık çalışanları için çok daha üst düzey bir öneme sahiptir. Bu durum paranın gecelik maliyetini bilmelerinden ve fon yönetiminde verimlilik düzeyinin mesleki performansları ile yakından ilişkili olmasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle kredi kartı ve çalışan hesap uygulamalarının ön plana çıkmasını beklemek yanlış olmayacaktır. Grafikteki bulgular bu konudaki beklentiler ile uyumludur.

Grafik 9: Enflasyon Kavramının Tanımı



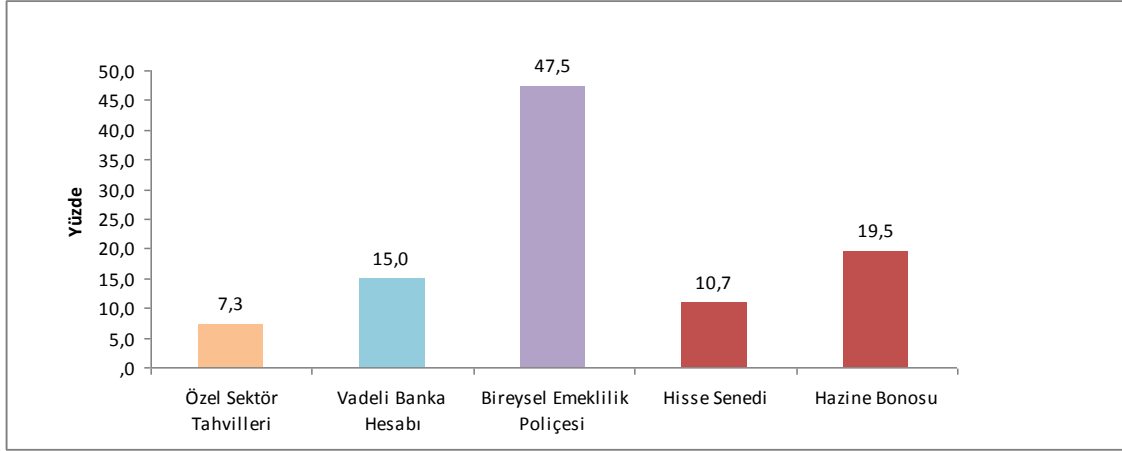
Enflasyonu % 88.9 oranında özel bankacılık çalışanı “Fiyatlar Genel Düzeyindeki Artış” şeklinde tanımlamaktadır. Bu tanım anketteki seçenekler arasında en teknik tanımdır. Bu tanımın eğitilmiş piyasa katılımcıları için en uygunu olduğu düşünülmektedir. Diğer tanımlar da yanlış değildir. Buna karşılık hedef kitleye yönelik beklentiyi en iyi karşılayan seçenekler olarak değerlendirilmemektedir.

Grafik 10: DCD’nin (Dual Currency Deposit) Hedef Kitle



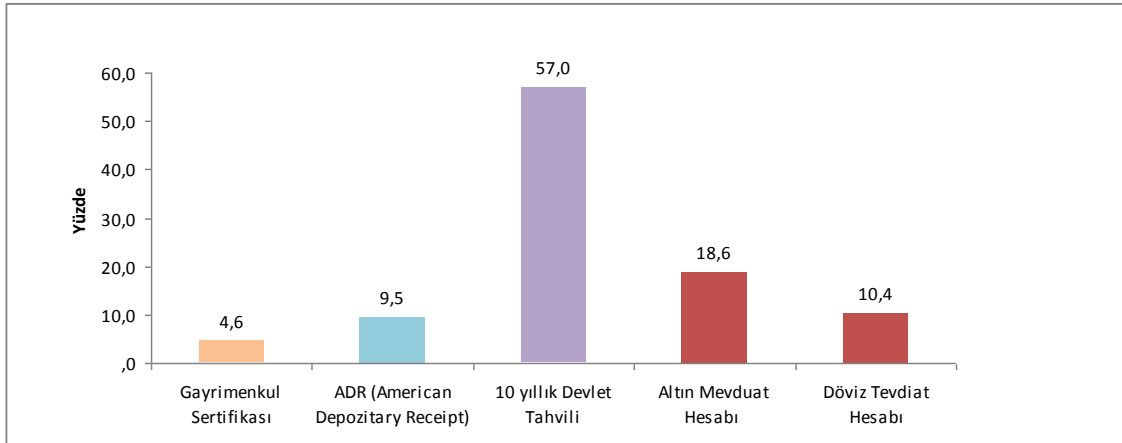
Türkiye’deki finansal yatırımcılar için yeni bir ürün olan DCD (Dual Currency Deposit) son dönemde özel bankacılık müşterilerinin ilgisine maruz kalmaktadır. Buna karşılık ürünün hangi yatırımcılara daha uygun olduğu konusunda yönlendirme yapmak profesyonellerin görevidir. Ürün döviz tabanlı uygulamalar içermesi nedeniyle yaygın olarak döviz tasarrufu bulunanlara önerilmelidir. Bulgular bu beklentiyle uyumludur. Bireysel ve kurumsal yatırımcıların taşıdıkları pozisyonlara bağlı olarak zaman zaman DCD’den yararlanmalarına kendi özel şartlarına bağlı olarak makul değerlendirilebilir.

Grafik 11: Çocuğunuzun Eğitiminin Finansmanı İçin En Güvenli Yatırım Alternatifi

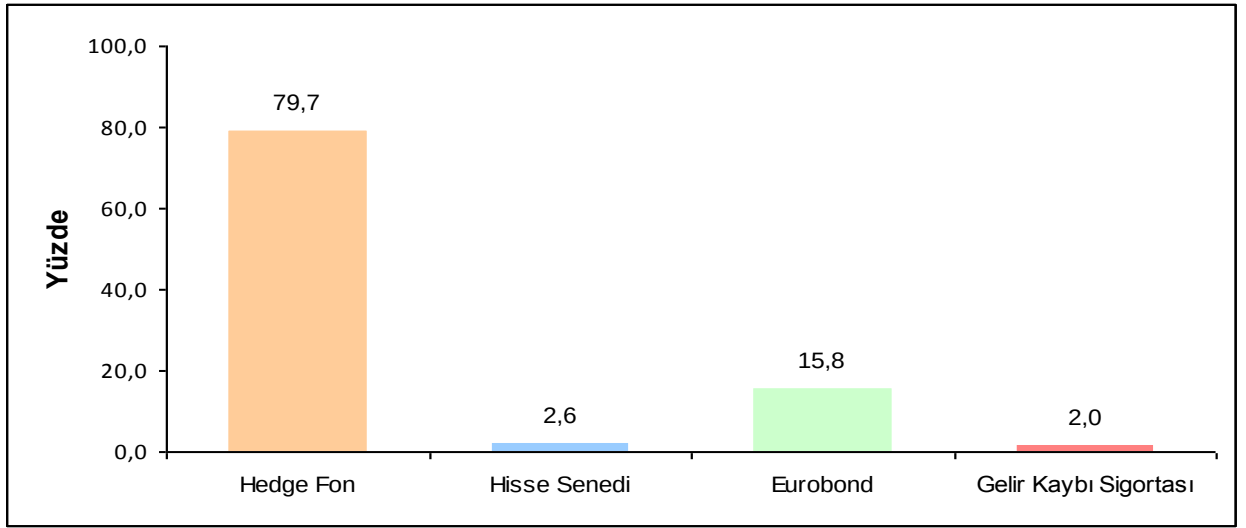


Profesyoneller piyasadaki gelişmeleri yorumlamak ve buna uygun tepki verebilme yeteneğine aynı zamanda fiziksel imkânlarına erişim olanağına sahiptir. Bu nedenle diğer yatırım araçları yerine ağırlıklı olarak “Bireysel Emeklilik Poliçesi” ni çocuklarının eğitimi için tercih etmeleri dikkat çekmektedir. Bu tercih daha derin analizlere açık bir yapı sunmaktadır.

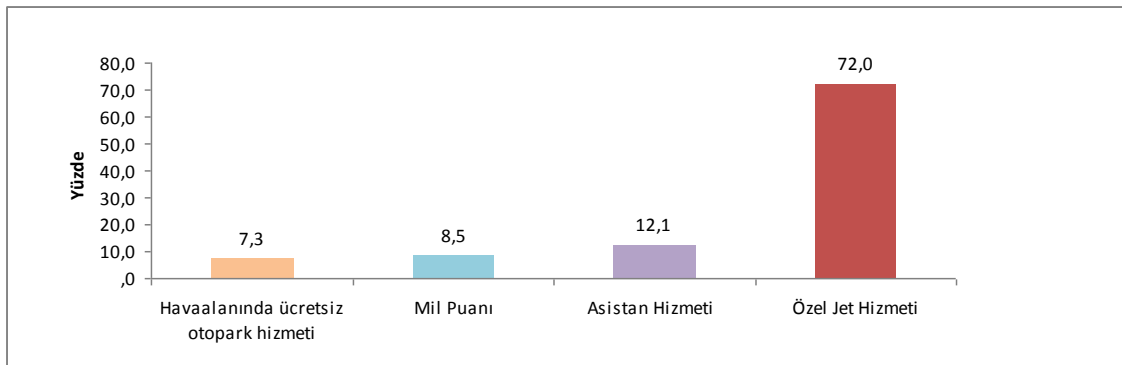
Grafik 12: Tasarrufları 20 yıllık Vadede Enflasyona Karşı Koruyacak En İyi Alternatifi



Uzun vadede enflasyona karşı pozitif reel getiri ile ilgili özel bankacılı çalışanlarının tercihi 10 yıllık devlet tahvillerinde yoğunlaşmaktadır. Bu konuda verilen cevaplar % 57 düzeyindedir.

Grafik 13: Nitelikli Yatırımcı

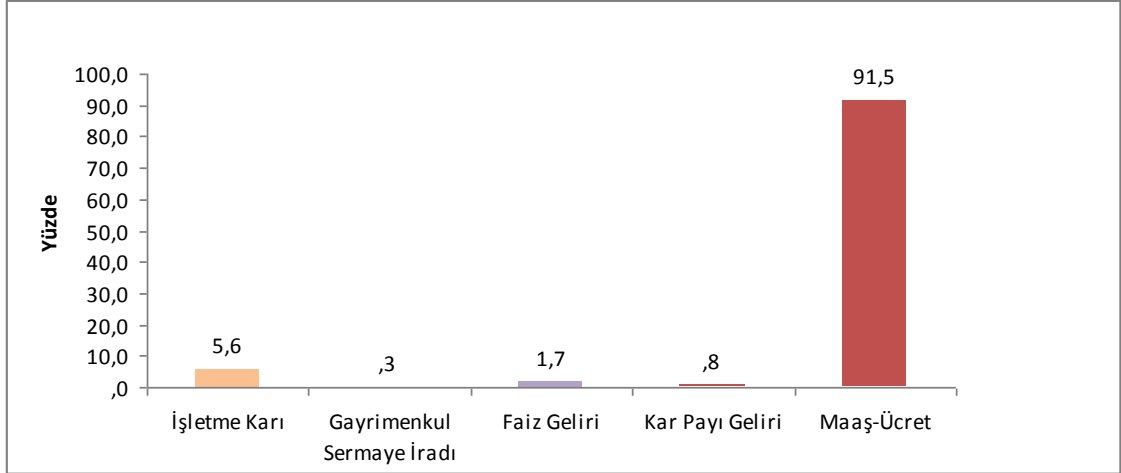
Nitelikli Yatırımcı kavramı SPK tarafından belirlenmiştir. Ortalama birey tarafından da bilinmesi beklenmeyen bir kavramdır. Buna karşılık özel bankacılık çalışanlarınca bilinmesi beklenen bir kavram olarak değerlendirilmektedir. Grafikteki sonuçlar bu konuda % 80 düzeyinde tanınırlık göstermektedir. Bu konuda özel bankacılık çalışanlarının bir bilgilerinin yeniden gözden geçirmeye ihtiyaç gösterdiği tespiti yerinde olacaktır.

Grafik 14: Yüksek Gelir Grubuna Hitap Eden Kredi Kartının Özellikleri

Grafikteki soru daha çok finansal ürün pazarlamasına yöneliktir. Yüksek gelire ve tasarrufa sahip bireylere hizmet eden özel bankacılık çalışanlarının, hedef kitlenin beklentilerine uygun ürün tasarlanmasına ve satışına katkıda bulunmaları beklenmektedir. Bu kapsamda yapılan sorgulamada özel jet hizmetinin müşterilere ve

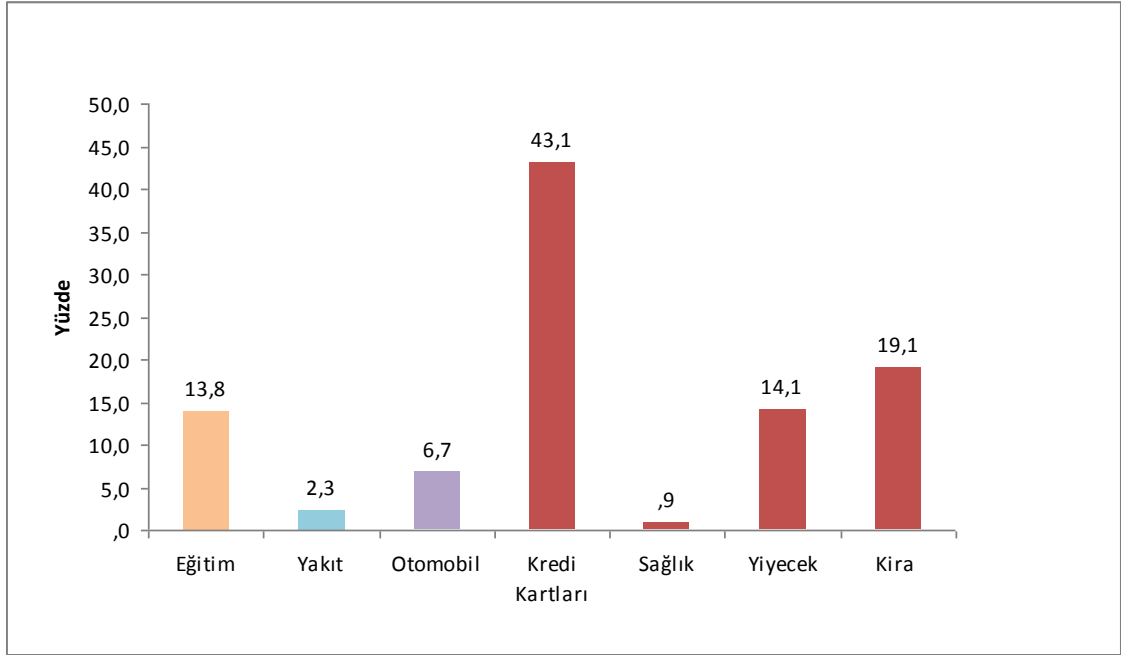
bankaya daha yüksek katma değer sağlayacağı beklentisi görüntülenmiştir. Nispeten yeni bir uygulama olması nedeniyle bu konuda bir beklenti olduğu değerlendirilmektedir. Müşterilerin bu konuda taleplerinin de olduğu düşünülebilir.

Grafik 15: Ailenizin Temel Gelir Kaynakları



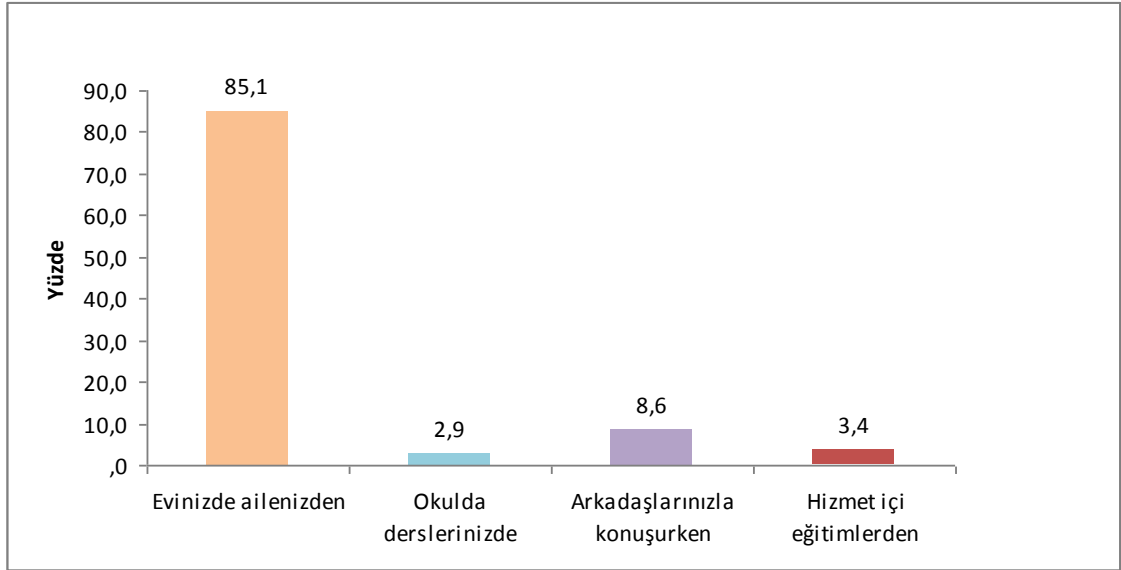
Özel Bankacılık çalışanları ile ilgili önemli bir sorgulama da gelir kaynakları ile ilgilidir. Gelir kaynaklarının Maaş-Ücret ile büyük ölçüde sınırlı kalması öngörülemeyen bir sonuçtur. Yüksek gelir ve eğitim ile finansal piyasaların içinde yer almaları nedeniyle özel bankacılık çalışanlarının diğer kaynaklardan da gelir elde edebileceği düşüncesini desteklemiştir. Ortaya çıkan sonucun bankalar tarafından özel bankacılık çalışanlarına yönelik bireysel işlem kısıtlamalarından kaynaklanabileceği değerlendirilmektedir. Bankalar, özel bankacılık müşterilerinin işlemleri ile çalışanların menfaatlerinin kesişmesi ihtimalini ortadan kaldırmayı hedefleyen uygulamalar gerçekleştirmektedir.

Grafik 16: Gelirinizden En Yüksek Payı Alan Harcamalar



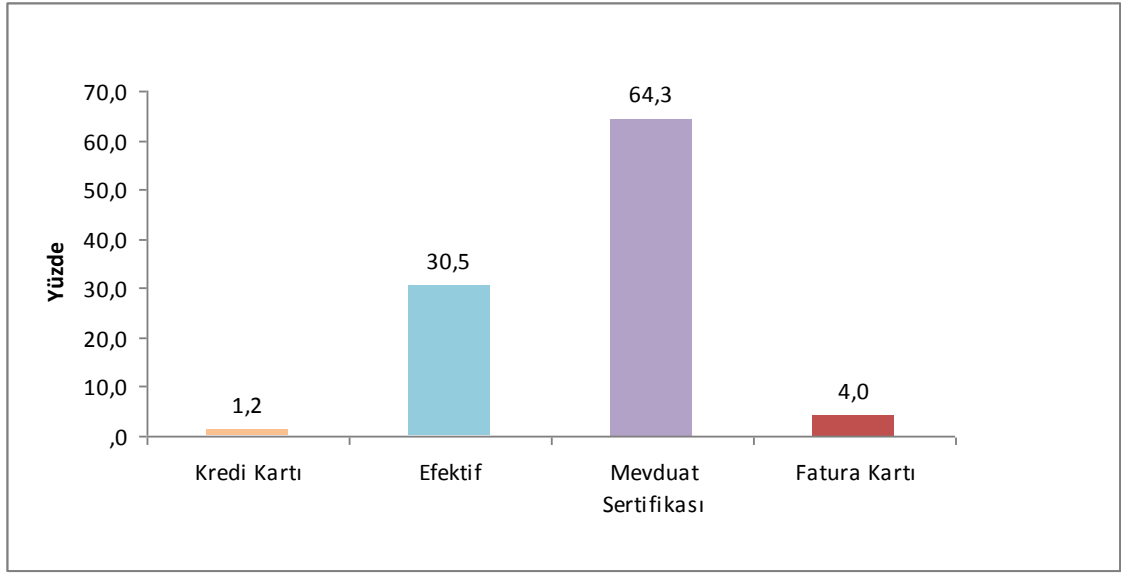
Özel Bankacılık çalışanlarının gelir kullanıma ilişkin soruya en yüksek oranda kredi kartı şeklinde cevap alınmıştır. Kredi kartının aynı zamanda düzenli biriktirmelerde kullanılan bir ödeme aracı olması bireysel tasarrufların da bu kapsamda değerlendirilebilmesini olanaklı kılmaktadır. Verilere göre özel bankacılık çalışanlarının harcama dağılımlarından yola çıkarak temel (yiyecek-barınma vb.) gereksinimlerin hakim olduğu bir yapının bulunmadığını göstermektedir.

Grafik 17: Harcama Kontrolü Eğitimi



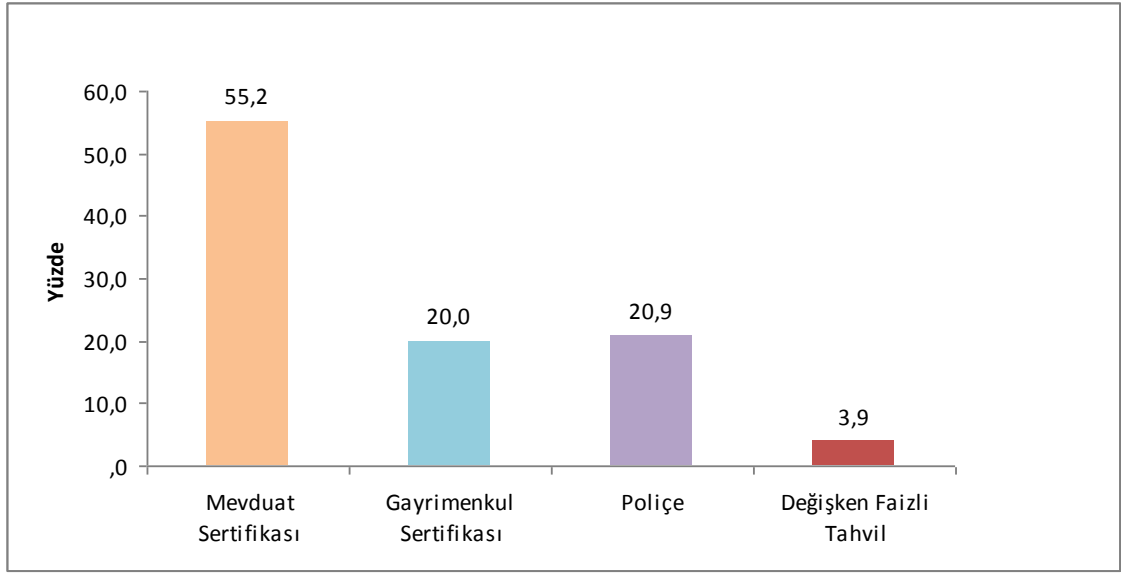
Bu sorunun önemi müşterilerine yönelik finansal disiplin tavsiyeleri verecek özel bankacılık çalışanlarının bu konudaki en temel bilgileri nereden edindiğini ortaya koymasıştır. Verilere göre finansal anlamda ilk bilgilenme aşaması geleneksel yapısını korumaktadır. Finansal disiplin aile ortamında tanışılan bir olgu olma özelliğini özel bankacılık çalışanları için de büyük ölçüde korumaktadır.

Grafik 18: Harcama-Tüketim İlişkisi



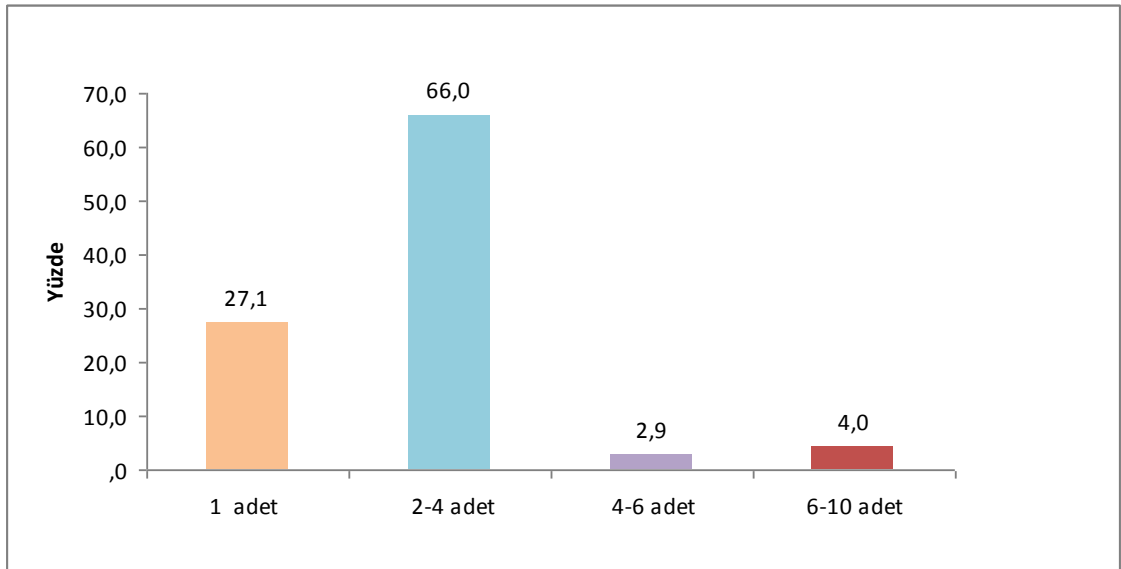
Tasarruf-Tüketim araçlarının algılanma biçimi finansal eğitimin planlanmasında başlangıç noktasının belirlenmesinde ışık tutacaktır. Bu sorunun sonuçları bu nedenle önem kazanmaktadır. Bulgular beklentiler ile uyum içindedir. Üst düzeyde finansal okuryazar olması beklenen özel bankacılık çalışanlarının % 94,8 'i bu konudaki ayırımda başarılı olmaktadır.

Grafik 19: Kullanım Alanı Bulunmayan Finansal Ürünler



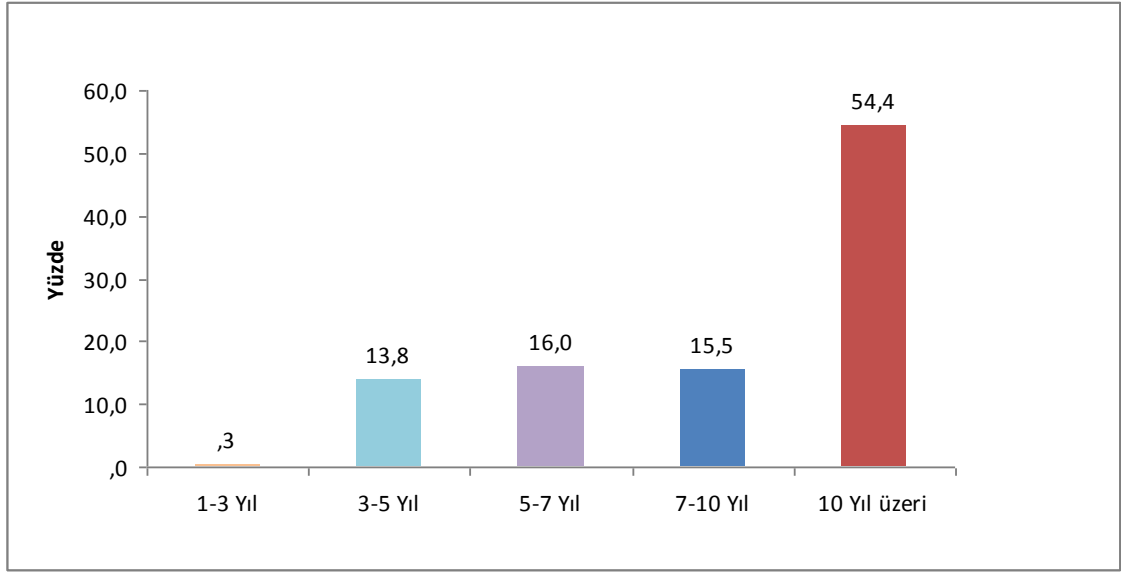
Bu soruda aynı zamanda bir mevzuat-uygulama bilgisi araştırılmaktadır. Türkiye’de mevduat sertifikası uygulaması uzun zaman önce sonlandırılmıştır. Buna karşılık alınan cevaplar bu konudaki farkındalığın düşük olduğunu ortaya çıkarmıştır. Finansal eğitimin içerik planlamasında bu konunun dikkate alınması faydalı olabilecektir.

Grafik 20: Kredi Kartı Sayısı



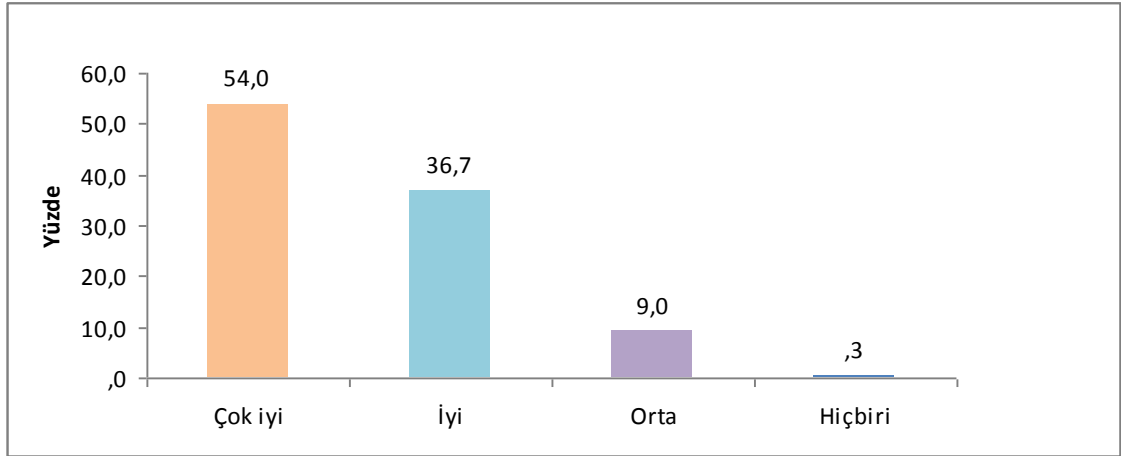
Özel bankacılık çalışanlarının kredi kartına yaklaşımı pozitif görünüm sergilemektedir. Kredi kartının sunduğu tüm avantajları etkin biçimde değerlendirebilme olasılığı yüksek olduğu düşünülen bu kesimin kredi kartı sayısını bu nedenle artırdığı değerlendirilmektedir.

Grafik 21: Kredi Kartı Kullanım Süresi



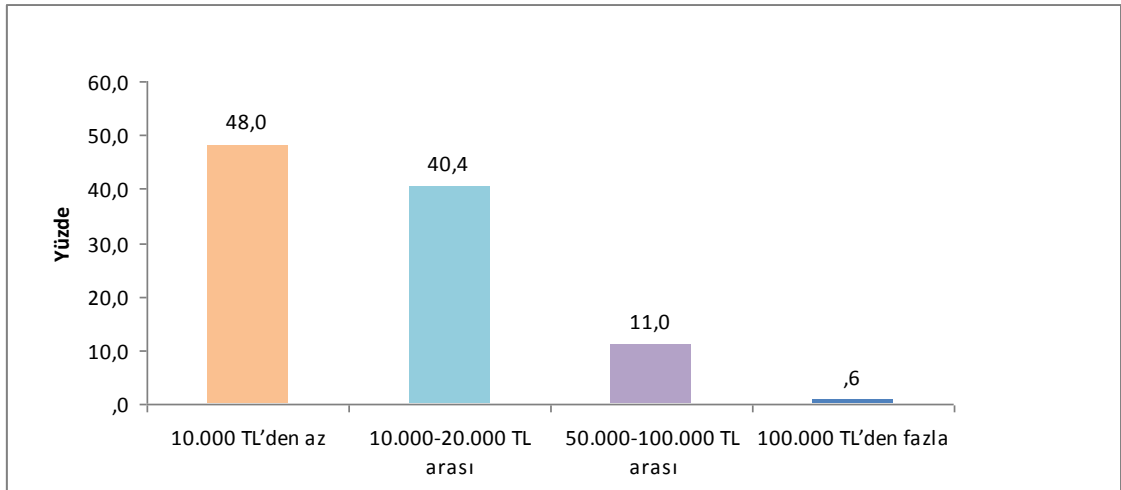
Kredi kartının Türkiye’de kitleler tarafından yaygın olarak kullanılması çok eskilere dayanmamaktadır. Buna karşılık grafikte özel bankacılık çalışanlarının % 54,4’lük bölümünün kredi kartını 10 yıldan uzun süredir kullandığı gözlenmektedir. Bu sonuca göre finansal ürün ve yeniliklerin takibinde özel bankacılık çalışanları liberal bir yaklaşım sergilemektedir.

Grafik 22: Kredi Kartı Hesap Ekstresinde Yer Alan İfadeleri Anlama Düzeyi



Kredi kartları her ne kadar günlük hayatın içinde önemli bir yer edinmiş olsa da bu konuda toplumdaki bilgi düzeyi oldukça sınırlıdır. Bu sonucun ortaya çıkmasında hesap ekstresindeki ifadelerin fazlaca teknik terimlerden oluşması etkili bulunmaktadır. Bu teknik ifadelerle özel bankacılık çalışanlarının bakış açısını belirlemek üzere yukarıdaki soru kullanılmıştır. Sonuçlar beklentiler ile uyumludur. Özel bankacılık çalışanları eğitimleri, mesleki deneyimleri ile doğru orantılı olarak bu konudaki kavramlarda yüksek farkındalığa sahiptir.

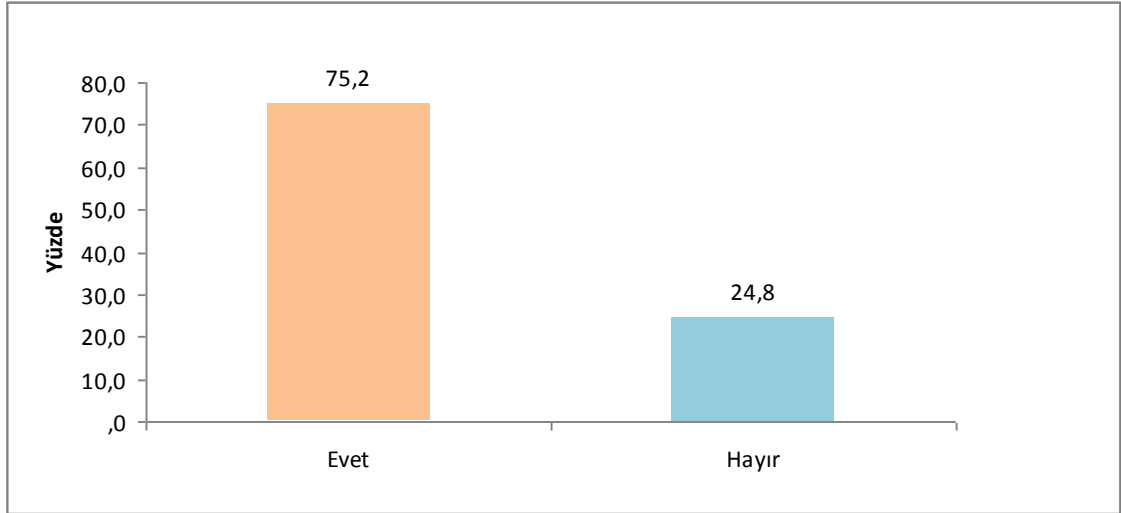
Grafik 23: Kredi Kartı Limitleri



Kredi kartı limitinin gelir ile doğru orantılı olması makul bir beklentidir. Gelirin hangi katsayı ile çarpılacağı bankaların kredi politikaları ile ilişkili olmakla birlikte,

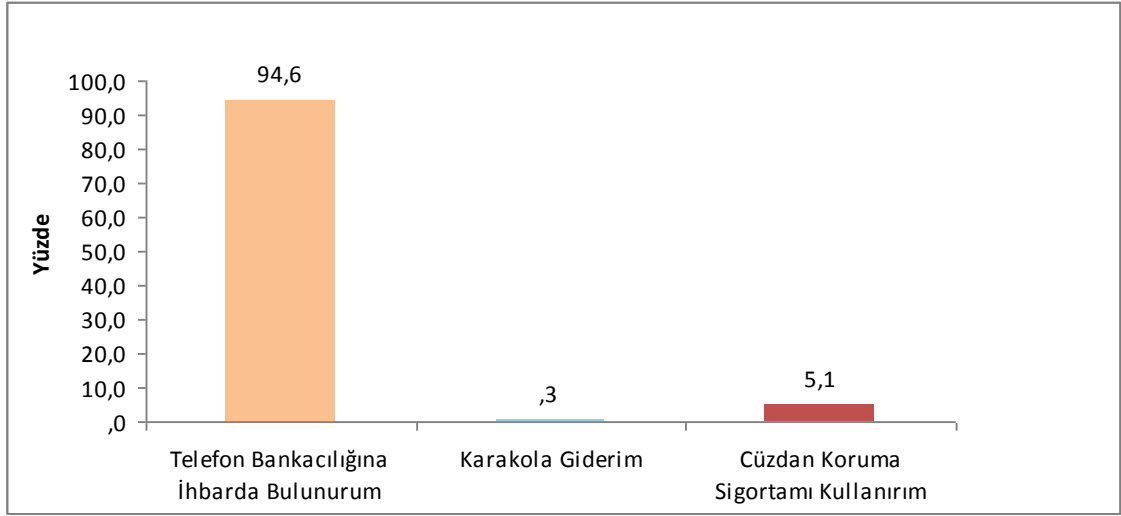
bilgili ve bilinçli finansal tüketicinin kendi gelir düzeyi ile açıklanamayacak kredi kartı limitleri bir tür finansal bilgi eksikliği veya ihmal olarak değerlendirilebilir. Bu perspektif ile bulgular incelendiğinde özel bankacılık çalışanlarının bu konuda özenli bir tutum içinde oldukları görülmektedir.

Grafik 24: Kredi Kartı Ortalama Aylık Faiz Oranını Bilinirliği



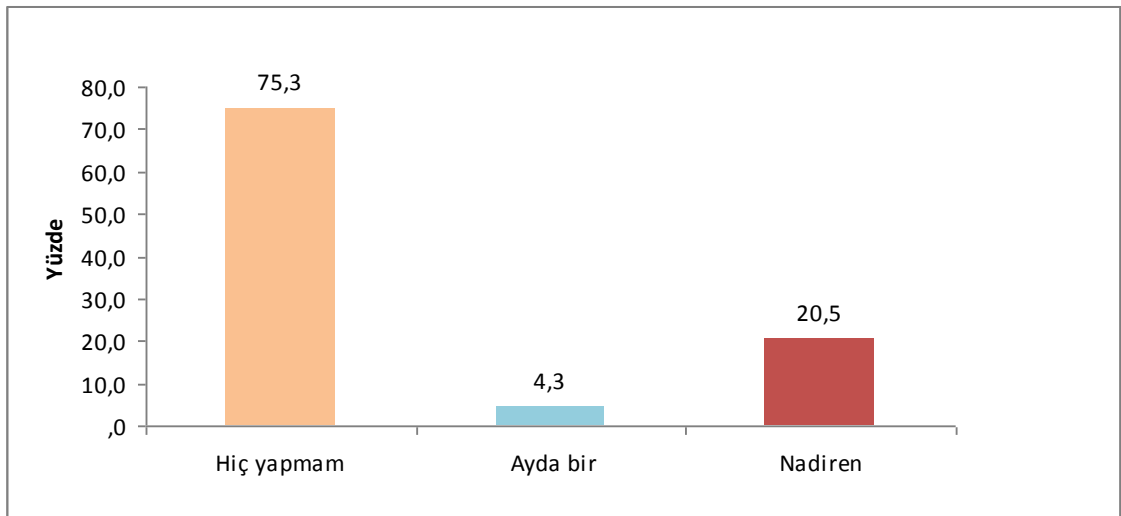
Kredi kartı aylık ortalama faizi özellikle kredili bakiye taşıyanlar açısından önemlidir. Buna karşılık kredi bakiyesi taşımayanlar için de bilinmesi gerekli bir bilgidir. Kullanılan ürünün tanınmasının bir gereğidir. Grafiğe göre % 75,2 oranında katılımcı kredi kartının aylık ortalama faizini bilmektedir. Bu önemli bir oran olarak kabul edilmekle birlikte Kredi kartının aylık faizini bilmeyen % 24,8’lik katılımcının da bu konuda bilgilendirilmesi gereği ortadadır. Başka meslek gruplarında daha makul görülebilecek bir oran olmakla birlikte özel bankacılık çalışanları için kabul edilemez olarak değerlendirilmektedir.

Grafik 25: Kredi Kartının Çalınması ya da Kopyalanması Durumunda Yapılacaklar



Günlük yaşamda karşılaşılabilecek bir sorun olarak kredi kartı hırsızlığı veya kopyalanması durumunda hızlı ve doğru karar alınması önemlidir. Bu gibi durumlarda ne yapılacağının bilinmesi mali güvenlik açısından da gereklilik arz etmektedir. Telefon bankacılığı bu gibi durumlarda ilk seçenek olmalıdır. Risklerin daha etkin yönetimi için ikinci araç cüzdan koruma sigortası olmalıdır. Grafikteki sonuçlar bu gerçek ile örtüşmektedir.

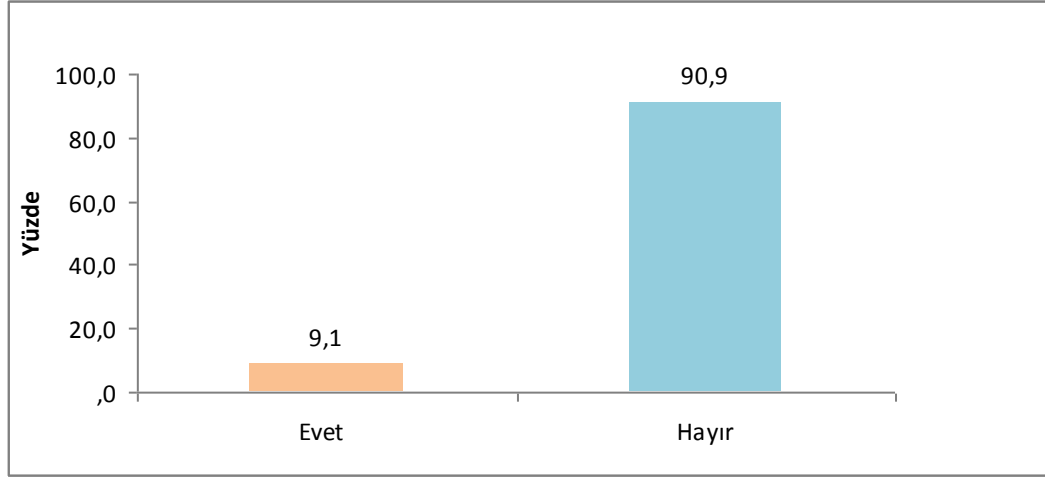
Grafik 26: Kredi Kartından Nakit Çekme İşleminin Sıklığı



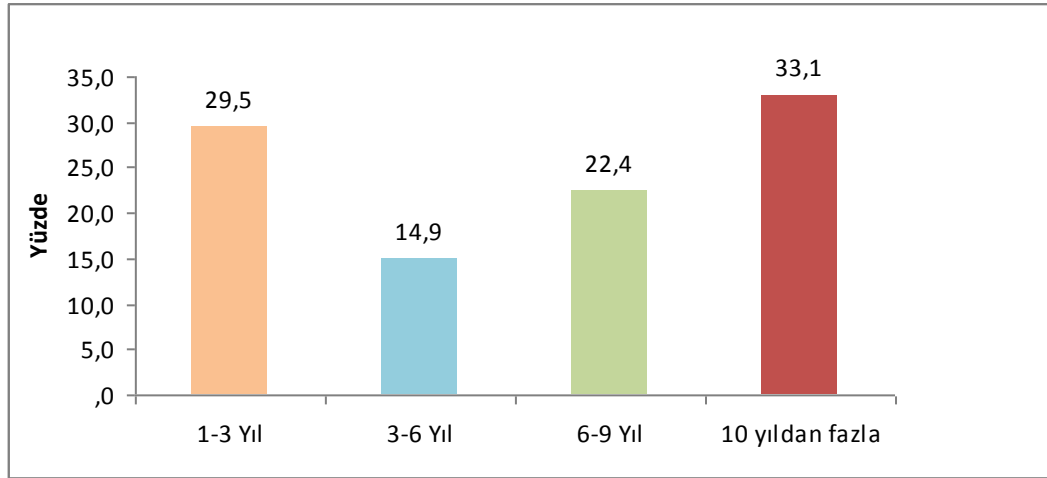
Kredi kartı doğru kullanıldığında verimliliği yüksek bir finansal üründür. Kredi

kartı isminin aksine kredi kullandırmamaktadır. Alışveriş kartı olarak değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu nedenle kredi kartından nakit çekme işleminin zorunlu olmadıkça yapılması tavsiye edilmez. Grafikte görülen sonuçlar bu konudaki bilgi- farkındalık düzeyinin yüksek olduğunu belirlemektedir.

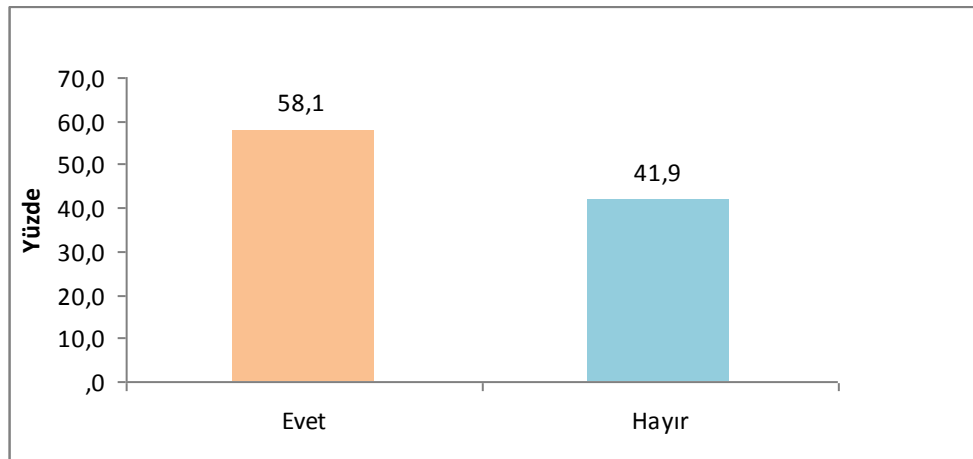
Grafik 27: Yabancı Menkul Kıymet Borsalarında Yatırımınız Yapma Yoğunluğu



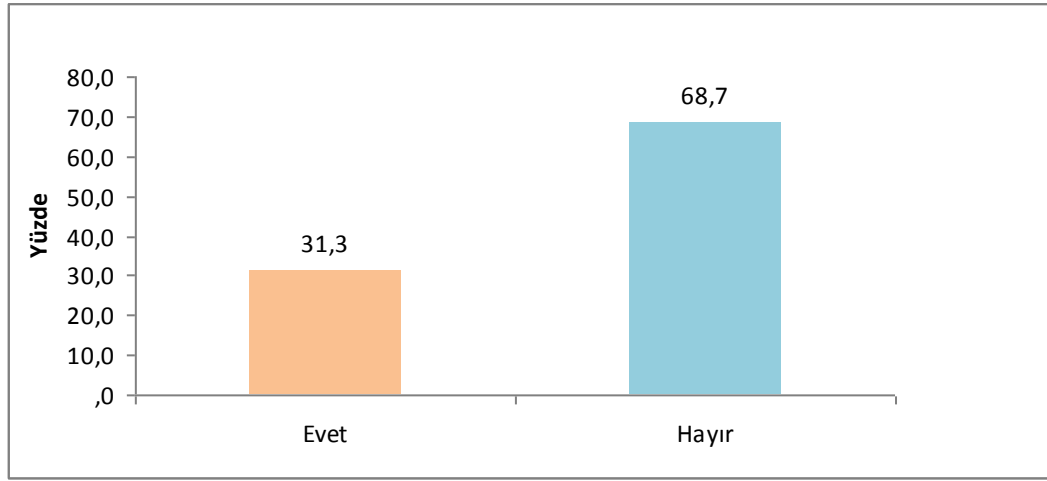
Sıradan bir tasarrufçu için makul bir soru olmamakla birlikte özel bankacılık çalışanları için yerinde kabul edilebilecek bir sorudur. Buna karşılık geniş bir yatırım aracı seçeneğine sahip olmalarına rağmen bu konuda çok sığ bir yaklaşım algılanmaktadır. Bu sonucun ortaya çıkmasında sorunun yanlış anlaşılması olasılığı dikkate alınmalıdır.

Grafik 28: Hisse Senedi Yatırım Geçmişi

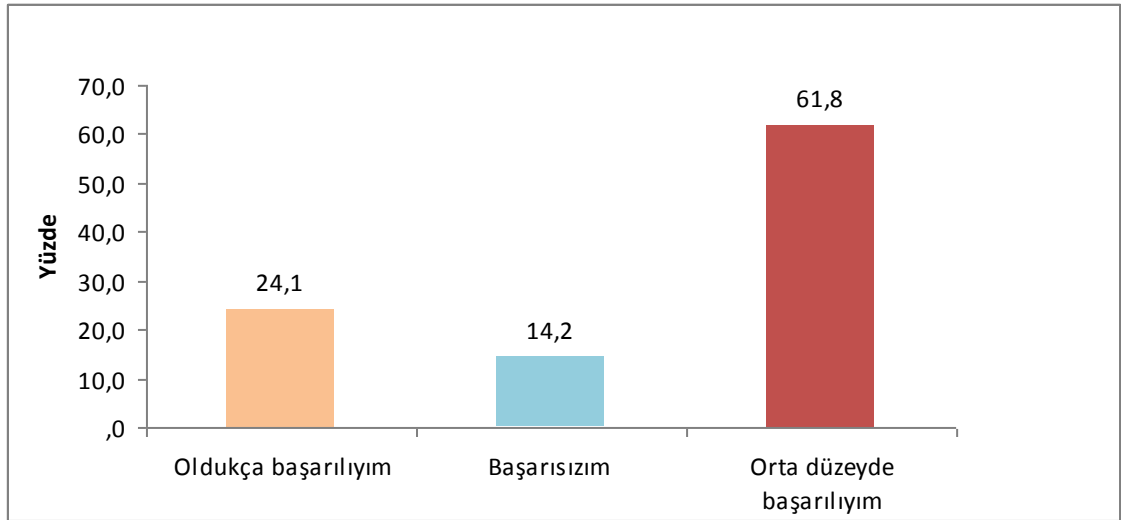
Özel bankacılık çalışanlarının hisse senedi yatırım geçmişi bu tür bankacılık hizmetlerinin gelişimi ile paralel gelişme göstermektedir. Bu sonuç son derece olağan karşılanabilir.

Grafik 29: Ev Sahibi Olma Oranı

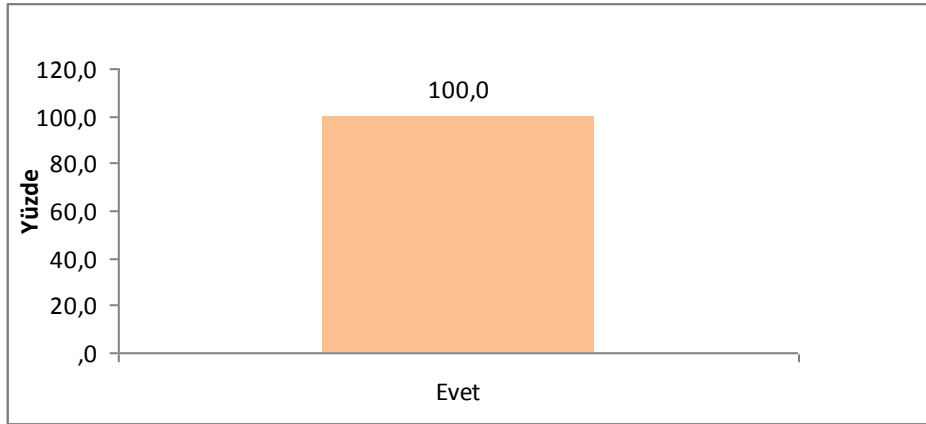
Özel bankacılık çalışanlarının kendilerine ait ev sahibi olma oranları % 58,1 düzeyindedir. Aşağıdaki grafikte ev sahipliğinin finansman şekli sorgulanmaktadır.

Grafik 30: Mortgage (ipoteekli konut kredisi) Kullanım Oranı

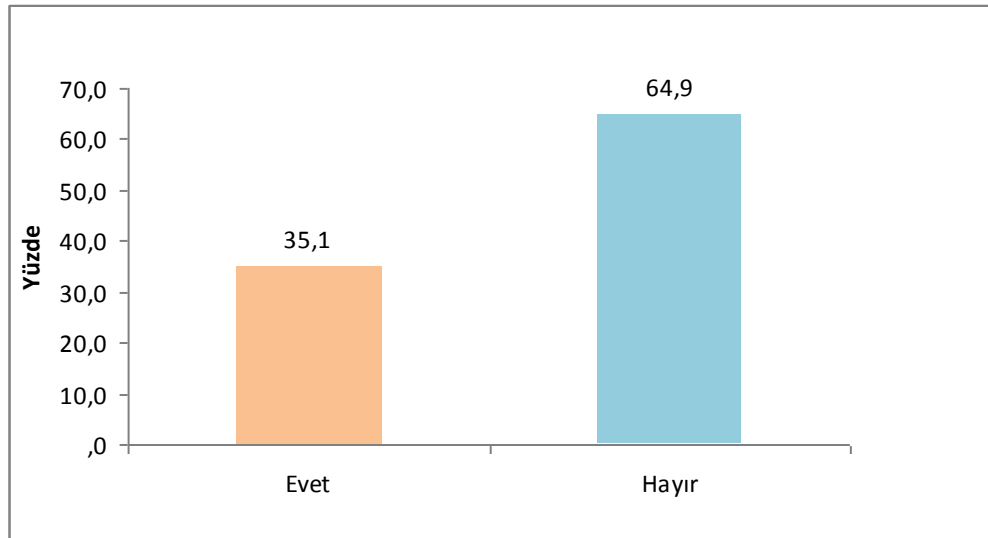
Görel olarak daha yüksek gelir düzeyine sahip olmanın da bir sonucu olarak özel bankacılık çalışanlarının ipoteekli konut kredisi kullanım oranları düşük gerçekleşmiştir. Bir başka değerlendirme ise kredi kullanımına mesafeli bir duruş tercih edilmekte şeklinde yapılabilir.

Grafik 31: Nakit Akışını Yönetmede Başarı Oranı

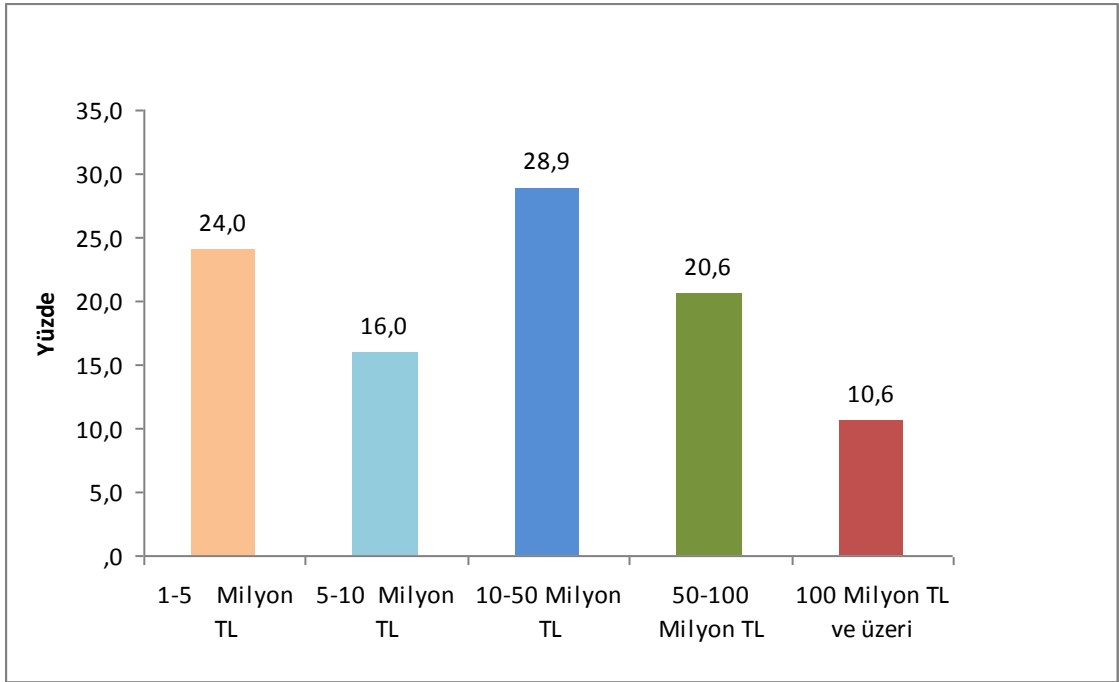
Ortalama bireyler nakit akışını yönetmede kendilerini başarılı görmektedir. Bu durum özel bankacılık çalışanlarında farklılık göstermektedir. Özel bankacılık çalışanları kendilerini orta düzeyde başarılı bulmaktadır. Bu sonuçta başarı kriterlerine bireylerin bakışı da önem taşımaktadır. Ortalama bireyin kendini daha başarılı görmesi finansal kavramlara uzak olmasının bir sonucu olarak da ortaya çıkabilir.

Grafik 32: İnternet Bankacılığı Kullanım Oranı

Özel bankacılık çalışanlarına yönelik sorularda en net sonuç internet bankacılığı kullanımında ortaya çıkmıştır. Tüm çalışanlar internet bankacılığını kullanmaktadır.

Grafik 33: Hisse Senedi Opsiyonunu Kullanım Oranı

Hisse senedi opsiyonları kullanımı Türkiye için nispeten yeni bir uygulamadır. Buna karşılık uygulamanın büyük ölçüde kabul gördüğü sonucu elde edilmiştir. Bu sonuç yeniliklere açık bir yapının bir defa daha tescili olarak değerlendirilmektedir.

Grafik 34: Yönetilen Müşteri Portföyü Büyüklüğü

Özel bankacılık isminden de anlaşılabilceği üzere nitelikli müşterilere sunulan hizmet demetidir. Buradaki temel nitelik portföy büyüklüğüdür. Grafikten de görüldüğü gibi en küçük portföy 1 milyon TL'dir. Portföyün büyüklüğü, sunulan hizmeti özel kılmaktadır. Özel hizmet ise beklentilerin yükselmesine yol açmaktadır. Yüksek beklentilerin karşılanması bu beklentileri karşılaması beklenen personelin bilgi düzeyine bağlıdır.

SONUÇ

Özel Bankacılık, isminden de anlaşılabilceği üzere nitelikli tasarruf sahiplerine özgün hizmetler sunmayı hedefleyen bir bankacılık faaliyetidir. Bu kapsamda sunulan hizmetler kadar bu hizmetleri sunan personelin de özel olması temel bir beklentidir. Bu nedenle özel bankacılık çalışanlarının bir ülkede en yüksek finansal farkındalık düzeyinde olmasını beklemek gerçekdışı olmayacaktır. Yapılan araştırmada bu konuda somut veriler elde edilmesi hedeflenmiştir. Ulusal ve uluslar arası finansal sistemi ve bu sistemin sunduğu olanakları bilen, müşterileri lehine kullanabilen profesyonellere yönelik bir anket uygulanmıştır.

Çalışmanın bulgular bölümünde bu konudaki ankete özel bankacılık çalışanlarının verdiği cevaplar değerlendirilmiştir. En temel finansal kavramlardan son derece karmaşık finansal uygulamalara kadar geniş bir yelpazede finansal bilgi düzeyi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu çalışmanın bir sonucu olarak, özel bankacılık çalışanlarının yüksek eğitim, mesleki deneyim, piyasaların içinde yer alma gibi avantajlarına karşın finansal farkındalıklarının geliştirilmeye ihtiyaç gösteren yönleri bulunduğu ortaya çıkmıştır. Bu konuda dikkat çeken bazı tespitlere aşağıda yer verilmiştir.

İşgücü eğitimi ile yapılan işin uyum sağlaması verimlilik ve başarı için temel koşullardan birisidir. Bankacılık bu anlamda ekonomi, hukuk, finans alanlarında temel düzeyde bilgi gerektirmektedir. Sonuçlar incelendiğinde % 70 düzeyinde çalışanın İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Lisansına sahip olduğu görülmektedir. Bu sonuç işverenin tercihlerinin de işin gerekleri ile uyumlu olduğunu belirlemektedir.

Çok temel bir finansal uygulama olarak Kasko sigortasının tanınırlık düzeyinde yaklaşık % 4 oranında hatalı cevap bulunmaktadır. Sürpriz olarak değerlendirilmesi gereken bir gelişme olarak tespit edilmektedir.

Enflasyonu % 88.9 oranında özel bankacılık çalışanı “Fiyatlar Genel Düzeyindeki Artış” şeklinde tanımlamaktadır.

Türkiye’deki finansal yatırımcılar için yeni bir ürün olan DCD (Dual Currency Deposit) son dönemde özel bankacılık müşterilerinin ilgisine maruz kalmaktadır. Buna karşılık ürünün hangi yatırımcılara daha uygun olduğu konusunda yönlendirme yapmak

profesyonellerin görevidir. Ürün döviz tabanlı uygulamalar içermesi nedeniyle yaygın olarak döviz tasarrufu bulunanlara önerilmelidir. Bulgular bu beklentiyle uyumludur.

Nitelikli Yatırımcı kavramı SPK tarafından belirlenmiştir. Ortalama birey tarafından da bilinmesi beklenmeyen bir kavramdır. Buna karşılık özel bankacılık çalışanlarınca bilinmesi beklenen bir kavram olarak değerlendirilmektedir. Bu konudaki sonuçlar % 80 düzeyinde tanınırlık göstermektedir. Özel bankacılık çalışanlarının bu konudaki bilgilerinin yeniden gözden geçirmeye ihtiyaç gösterdiği tespiti yerinde olacaktır.

Özel bankacılık çalışanlarının kredi kartına yaklaşımı pozitif görünüm sergilemektedir. Kredi kartının sunduğu tüm avantajları etkin biçimde değerlendirebilme olasılığı yüksek olduğu düşünülen bu kesimin kredi kartı sayısını bu nedenle artırdığı değerlendirilmektedir.

Kredi kartları her ne kadar günlük hayatın içinde önemli bir yer edinmiş olsa da bu konuda toplumdaki bilgi düzeyi oldukça sınırlıdır. Bu sonucun ortaya çıkmasında hesap ekstresindeki ifadelerin fazlaca teknik terimlerden oluşması etkili bulunmaktadır. Bu teknik ifadelerle özel bankacılık çalışanlarının bakış açısını belirlemek üzere önemli kabul edilmiştir. Özel bankacılık çalışanları eğitimleri, mesleki deneyimleri ile doğru orantılı olarak bu konudaki kavramlarda yüksek farkındalığa sahiptir.

Kredi kartı limitinin gelir ile doğru orantılı olması makul bir beklentidir. Gelirin hangi katsayı ile çarpılacağı bankaların kredi politikaları ile ilişkili olmakla birlikte, bilgili ve bilinçli finansal tüketicinin kendi gelir düzeyi ile açıklanamayacak kredi kartı limitleri bir tür finansal bilgi eksikliği veya ihmal olarak değerlendirilebilir. Bu perspektif ile bulgular incelendiğinde özel bankacılık çalışanlarının bu konuda özenli bir tutum içinde oldukları görülmektedir.

Kredi kartı aylık ortalama faizi özellikle kredili bakiye taşıyanlar açısından önemlidir. Buna karşılık kredi bakiyesi taşımayanlar için de bilinmesi gerekli bir bilgidir. Kullanılan ürünün tanınmasının bir gereğidir. % 75,2 oranında katılımcı kredi kartının aylık ortalama faizini bilmektedir. Bu önemli bir oran olarak kabul edilmekle birlikte kredi kartının aylık faizini bilmeyen % 24,8'lik katılımcının da bu konuda bilgilendirilmesi gereği ortadadır. Başka meslek gruplarında daha makul görülebilecek bir oran olmakla birlikte özel bankacılık çalışanları için kabul edilemez olarak

değerlendirilmektedir.

Kredi kartı doğru kullanıldığında verimliliği yüksek bir finansal üründür. Kredi kartı isminin aksine kredi kullandırmamaktadır. Alışveriş kartı olarak değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu nedenle kredi kartından nakit çekme işleminin zorunlu olmadıkça yapılması tavsiye edilmez. Sonuçlar bu konudaki bilgi- farkındalık düzeyinin yüksek olduğunu belirlemektedir.

Özel bankacılık çalışanlarının hisse senedi yatırım geçmişi bu tür bankacılık hizmetlerinin gelişimi ile paralel gelişme göstermektedir. Bu sonuç son derece olağan karşılanabilir.

Özel bankacılık çalışanlarına yönelik sorularda en net sonuç internet bankacılığı kullanımında ortaya çıkmıştır. Tüm çalışanlar internet bankacılığını kullanmaktadır.

Hisse senedi opsiyonları kullanımı Türkiye için nispeten yeni bir uygulamadır. Buna karşılık uygulamanın büyük ölçüde kabul gördüğü sonucu elde edilmiştir. Bu sonuç yeniliklere açık bir yapının bir defa daha tescili olarak değerlendirilmektedir.

Özel bankacılık isminden de anlaşılabilceği üzere nitelikli müşterilere sunulan hizmet demetidir. Buradaki temel nitelik portföy büyüklüğüdür. En küçük portföy 1 milyon TL'dir. Portföyün büyüklüğü, sunulan hizmeti özel kılmaktadır. Özel hizmet ise beklentilerin yükselmesine yol açmaktadır. Yüksek beklentilerin karşılanması bu beklentileri karşılaması beklenen personelin bilgi düzeyine bağlıdır. Araştırmanın bulgularına göre en yüksek finansala farkındalık beklenen meslek grubunda da finansal eğitime yönelik bir ihtiyaç varlığını göstermektedir.

EK: PORTFÖY YÖNETİCİLERİNDE FİNANSAL OKUR YAZARLIK

ANKET ÖRNEĞİ

1.Cinsiyetiniz?

Erkek()

Kadın ()

2.Yaşınız?

25-30()

30-35()

35-40 Yaş üstü()

40 Yaş üstü()

3.Eğitim Durumunuz?

Lise() Üniversite()

Lisansüstü ()

4.İş deneyiminiz?

5-10 Yıl()

10-15Yıl()

15 Yıl üstü()

5. Yıllık Gelir Düzeyiniz?

0-25000 TL()

25001-50000TL()

50001-100000 TL()

100001 TL ve üstü ()

6.Lisans eğitimiz hangi fakültedendir?

() İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

() Edebiyat Fakültesi

() Mühendislik Mimarlık Fakültesi

() Açıköğretim Fakültesi

() Güzel Sanatlar Fakültesi

() İletişim Fakültesi

() Hukuk Fakültesi

() Diğer

7.Trafik kazası yapmanız durumunda aşağıdaki sigortalardan hangisi hasarınızı karşılar?

()DASK Sigortası ()Kasko Sigortası ()Tarım Sigortası ()Hayat Sigortası ()Sağlık Sigortası

8.Aşağıdakilerden hangisi bireylerin nakit yönetiminde etkinlik düzeyini artırabilecek bir bankacılık ürünüdür?

()Nakit

()Kredi Kartı

()Çalışan Hesap

()Vadeli Mevduat

9. Aşağıdakilerden hangisi enflasyon kavramını en iyi tanımlamaktadır?

()Fiyat Artışı

()Zam

()Fiyatlar Genel Düzeyinde Artış

10.DCD (Dual Currency Deposit) isimli yatırım enstrümanı aşağıdaki yatırımcılardan hangisi için daha uygundur?

() Bireysel Yatırımcılar

() Kurumsal Yatırımcılar

() Değişken Getirili Menkul Kıymet Yatırımcısı

() Sabit Getirili Menkul Kıymet Yatırımcısı

() Döviz Yatırımcısı

11.Çocuğunuzun eğitimi için biriktirdiğiniz bir miktar parayı değerlendirmek için sizce en güvenli alternatif aşağıdakilerden hangisidir?

()Özel Sektör Tahvilleri

() Vadeli Banka Hesabı

() Bireysel Emeklilik Poliçesi

() Hisse Senedi

() Hazine Bonosu

12. Tasarrufları 20 yıllık vadede enflasyona karşı koruyacak en iyi alternatif aşağıdakilerden hangisidir?

- ☐ Gayrimenkul Sertifikası
- ☐ ADR (American Depositary Receipt)
- ☐ 10 yıllık Devlet Tahvili
- ☐ Altın Mevduat Hesabı
- ☐ Döviz Tevdiat Hesabı

13. Aşağıdakilerden hangisi sadece nitelikli yatırımcılara yönelik bir finansal üründür?

- ☐ Hedge Fon
- ☐ Vadeli Mevduat
- ☐ Hisse Senedi
- ☐ Eurobond
- ☐ Gelir Kaybı Sigortası

14. Aşağıdakilerden hangisi yüksek gelir grubuna hitap eden kredi kartı özelliklerinden biridir?

- ☐ Havaalanında ücretsiz otopark hizmeti
- ☐ Mil Puanı
- ☐ Asistan Hizmeti
- ☐ Özel Jet Hizmeti

15. Ailenizin temel gelir kaynağı aşağıdakilerden hangisidir?

- ☐ İşletme Karı
- ☐ Gayrimenkul Sermaye İradı
- ☐ Faiz Geliri
- ☐ Kar Payı Geliri
- ☐ Maaş-Ücret

16. Gelirinizden en yüksek payı alan harcama aşağıdakilerden hangisidir?

- ☐ Eğitim
- ☐ Yakıt
- ☐ Otomobil
- ☐ Kredi Kartları
- ☐ Sağlık
- ☐ Yiyecek
- ☐ Kira

17. Harcamalarınızı kontrol etmeyi nerede öğrendiniz?

- ☐ Evinizde ailenizden
- ☐ Okulda derslerinizde
- ☐ Arkadaşlarınızla konuşurken
- ☐ Hizmet içi eğitimlerden
- ☐ İnternette

18. Aşağıdaki kavramlardan hangisi harcama-tüketim ile ilişkilendirilemez?

- ☐ Kredi Kartı
- ☐ Efektif
- ☐ Mevduat Sertifikası
- ☐ Fatura Kartı

19. Aşağıdaki finansal ürünlerden hangisinin kullanım alanı yok edilmiştir?

- ☐ Mevduat Sertifikası
- ☐ Gayrimenkul Sertifikası
- ☐ Poliçe
- ☐ Değişken Faizli Tahvil

20. Kaç adet kredi kartı kullanmaktasınız?

- ☐ 1 ☐ 2-4 ☐ 4-6 ☐ 6-10

21. Ne kadar zamandır kredi kartı kullanmaktasınız?

() 1-3 Yıl () 3-5 Yıl () 5-7 Yıl () 7-10 Yıl () 10 Yıl üzeri

22. Kredi kartı hesap ekstrenizde yer alan ifadeleri anlama düzeyinizi belirtiniz.

() Çok iyi
() İyi
() Orta
() Kötü
() Hiçbiri

23. Kredi kartı limitiniz ne kadar?

() 10.000 TL'den az () 10.000-20.000 TL arası
() 50.000-100.000 TL arası () 100.000 TL'den fazla

24. Kredi kartı ortalama aylık faiz oranını biliyor musunuz?

() Evet () Hayır

25. Kredi kartınız çalınması ya da kopyalanması durumunda aşağıdakilerden hangisini ilk olarak yerine getirirsiniz?

() Telefon Bankacılığına İhbarda Bulunurum
() Karakola Giderim
() Gazeteye İlan Veririm
() Cüzdan Koruma Sigortamı Kullanırım

26. Kredi kartınızdan nakit çekme işlemi ne kadar sıklıkla yapıyorsunuz?

() Hiç yapmam
() Haftada bir
() Ayda bir
() Nadiren

27. Yabancı Menkul Kıymet Borsalarında Yatırımınız bulunmakta mıdır?

() Evet () Hayır

28. Kaç yıldır hisse senedi yatırımı yapmaktasınız?

() 1-3 Yıl () 3-6 Yıl () 6-9 () 10 yıldan fazla

29. Kendinize ait bir eviniz var mı?

() Evet
() Hayır

30. Mortgage (ipotekli konut kredisi) kullandınız mı?

() Evet () Hayır

31. Nakit akışınızı yönetmede ne kadar başarılı olduğunuzu düşünüyorsunuz?

() Oldukça başarılıyım () Başarısızım () Orta düzeyde başarılıyım

32. İnternet bankacılığını kullanıyor musunuz?

() Evet () Hayır

33. Hisse Senedi Opsiyonunu kullanmakta mısınız?

() Evet () Hayır

34. Yönettiğiniz Müşteri Portföyü Büyüklüğü nedir?

() 1-5 Milyon TL
() 5-10 Milyon TL
() 10-50 Milyon TL
() 50-100 Milyon TL
() 100 Milyon TL ve üzeri

KAYNAKÇA

- AKSOY, Ahmet, **Menkul Kıymet Yatırımlarının Analizi**, Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları, 1988.
- ALEXANDER, Gordon, J. SHARPE, William F., **Fundamentals of Investments**, USA: Prentice-Hall _nternational Inc., 1989.
- ANGAS, L. L. B., **Investment for Appreciaton**, Great Britain: Prentice Hall, 1999.
- AYDIN Nurhan, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No:1002, 1997.
- BALABAN Ercan, TCMB Tartışma Tebliğleri “**Hisse Senedi Piyasasında Fiyat Ayrılıkları: Gelişen Bir Piyasadan Gün Etkisine Dair Bulgular.**”, 1995, Ankara.
- BALABAN Ercan, TCMB Tartışma Tebliğleri “**İMKB’de Ocak Ayı Etkisi, Ömer Hayam Etkisi ve Ümit Yaşar Etkisi**” Ankara, 1995.
- BAYMUR Feriha, **Genel Psikoloji**, İstanbul, 1994.
- BENSMAN, Miriam, “Putting The Market On The Couch”, **Institutional Investor**, -New York- Vol:31, Iss:1, Jan. 1997.
- BİLDİK Recep, **Hisse Senedi Piyasalarında Dönemsellikler ve İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, İstanbul: İMKB Yayınları, 2000.
- BODIE, Zvi, KANE, Alex, MARCUS, Alan J., **Essential of Investments**, Third Edition, New York: McGraw Hill, 1998.
- BODIE, Zvi, KANE, Alex, MARCUS, Alan J., **Investments**, Fourth Edition, Boston: Irwin McGraw-Hill, 1999.
- BÜKER Semih, **Anonim Şirketlere Yapılacak Yatırımlarda Hisse Senetlerini Değerleme Yöntemleri**, Eskişehir: EİTİA Yayınları, No: 156/98, 1976.
- BÜKER, Semih ve Diğerleri, **Finansal Yönetim**, _kinci Baskı, Eskişehir: Subat 1997.
- CONNOLLY, Kevin B., **Buying and Selling Volatility**, England: John Wiley & Sons, 1997.
- CÜCELOĞLU Doğan, **İyi Düşün Doğru Karar Ver**, İstanbul, 1994.
- D. Francis, “Ownership Society: Why the US Can’t Buy In”, **The Christian Science Monitor**, 27 September 2004

ERDOĞAN, Oral ve ÖZER, Levent, **Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar**, İstanbul: İMKB Yayınları, Ağustos, 1998.

EROLGAÇ Yılmaz, **Profesyonel Para Yönetimi**, İstanbul, 1994

GITMAN, Lawrence J., **Study Guide to Accompany Fundamentals of Investing**, Eight Edition, USA: Addison Wesley, 2002.

GÜNES, Hursit ve SALTOĞLU, Burak, **İMKB Getiri Volatilitésinin Makroekonomik Konjonktür Bağlamında İrdelenmesi**, İstanbul: Karizma Reklam Sanayi Ltd. Sti., İMKB Yayınları, Eylül 1998.

Improving Financial Literacy- ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005

JACOB Nancy L - PETTIT R. Richardson, **Investments**, Second Edition, Illinois Irwin, 1988.

KARLUK Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, Eskişehir, 1994.

KEYNES, John Maynard, **The General Theory of Employment, Interest and Money**, New York: A Harbinger Book, 1965.

KIEV, Ari, **The Psychology of Risk**, New York: John Wiley & Sons, 2002.

LO, Andrew W., "The Three P's of Total Risk Management", **Financial Analysts Journal**, 55,1, January/February, 1999.

NOFSINGER, John R., **The Psychology of Investing**, Second Edition, New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2005.

ÖZBAY Remzi, **Hisse Senetleri Fiyatlarında Yükseliş ve Çöküşler: Borsalarda Spekülasyon ve Manipülasyon**, SPK Araştırma Raporu, Ankara, 29.01.1990

ÖZMEN, Tahsin, **Dünya Borsalarında Gözlemlenen Anomaliler ve İMKB Üzerine Bir Deneme**, Ankara: T_SAMAT Basım Sanayi, SPK Yayını, No:61, Ocak 1997

PETERS, Edgar E., **Chaos and Order The Capital Markets A New View of Cycles, Prices and Market Volatility**, Second Edition, New York: John Wiley & Sons, 1996.

RADCLIFFE Robert C., **Investment Concepts, Analysis Strategy**, (Third Edition, London: Scott, Foresman/Little Brown Higher Education, 1990)

RASMUSSEN, Mikkel, **Quantitative Portfolio Optimisation Asset Allocation and Risk Management**, Great Britain: Palgrave Macmillan, 2003.

- REILLY Frank K., BROWN Keith C., **Investment Analysis and Portfolio Management**, Fifth Edition, USA: The Dryden Press Harcourt Brace College Publishers, 1997.
- RITTER Jay R., **The Buying and Selling Behaviour of Individual Investors at the Turn of Year**, *Journal of Finance*, 1988, 43:701-717
- SARI Yusuf, **Borsada Sistemli Teknik Analiz**, İstanbul, 1996.
- SAYAR Nihal, **Hisse Senedi Piyasasında Spekülatif ve Manipülatif Faaliyetler: Teori, Ülke Uygulamaları ve Türkiye Değerlendirmesi**, Yeterlik Etüdü, Ankara, 1993.
- SEN, Mehmet, **Geleneksel Finans Teorisine Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Davranışsal Finans ve İMKB Uygulaması**, Antalya: Akdeniz Üniversitesi Basımevi, 2003.
- Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu**, 13. Basım, İstanbul: MART Matbaacılık Sanatları Ltd Şti., İMKB Yayınları, Mayıs 1998.
- SEVİL Güven, **Finansal Risk Yönetimi Çerçevesinde Piyasa Volatilitésinin Tahmini ve Portföy VAR Hesaplamaları**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları Yayın No:1323, 2001.
- SHARPE, William F., ALEXANDER, Gordon J., BAILEY, Jeffery V. **Investments**, Sixth Edition, New Jersey: Prentice Hall, 1999.
- SPRECHER, C. Ronald, **Introduction to Investment Management**, Boston: Houghton Mifflin Company, 1975.
- TEMİZEL Fatih, **Mavi Yakalılarda Finansal Okuryazarlık**, Beta Kitap, İstanbul, 2010.
- TEMİZEL Fatih, **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda hisse senedi fiyatlarının gün içi yapıları**, X, 159 y. + 1 CD-ROM. Tez (doktora) – (Anadolu Üniversitesi, 2005)
- Wheatcroft P, **“Improving Financial Literacy-** ISBN 92-64-01256-7- OECD 2005.
- WYCKOFF Peter, **The Psychology of Stock Market Timing**, Prentice Hall, 1969.
- YILDIRIM, Kemal ve KARAMAN, Dogan, **Makroekonomi**, Eskişehir: ESBAY Yayınları, Yayın No: 145, 2003.
- YILMAZ Mustafa Kemal, **“Hisse Senedi Fiyat Oynaklığı ve Fiyat Oynaklığının Vade Yapısı: Türkiye için Genel Bir Değerlendirme” İMKB Dergisi**, Cilt:1, No:3, (Temmuz-Eylül 1997)

İnternet Kaynakları

www.oenb.at/isaweb/report.do?&lang=EN&report=8.3.2

http://www.disyatirim.com.tr/yatirimci_okulu/yatirim_stratejisi.jsp (13.02.2004).