



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

**LİBYA'DAKİ YATIRIMCILARIN RİSK ALMA
DÜZEYİNİN İNCELENMESİ**
(Yüksek Lisans Tezi)

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA

DANIŞMAN
DOÇ. DR. FARUK DAYI

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

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**LİBYA'DAKİ YATIRIMCILARIN RİSK ALMA DÜZEYİNİN
İNCELENMESİ**

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA

**Danışman
Jüri Üyesi
Jüri Üyesi**

**Doç. Dr. Faruk DAYI
Prof. Dr. Tolga ULUSOY
Doç. Dr. Yusuf ESMER**

TAAHHÜTNAME

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

İmza

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA

X

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

LİBYA'DAKİ YATIRIMCILARIN RİSK ALMA DÜZEYİNİN İNCELENMESİ

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA

Kastamonu Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Doç. Dr. Faruk DAYI

Bir ekonominin gelişmesinde yatırımcıların rolü oldukça yüksektir. Yatırımcılar piyasaların gelişmesine katkı sağlamaktadır. Yatırımcılar tasarruflarını değerlendirerek değer kaybetmelerini engelleyerek, yatırımlarının değer kazanmalarını isterler. Yatırımcıların yatırım kararlarında risk önemli bir faktördür. Risk ile getiri birlikte değişim göstermektedir. Yatırımcıların kararlarını etkileyen birçok faktör vardır. Ancak risk bunlar arasında en önemlilerinden biridir. Risk yatırımcıların yatırım tercihlerini etkilemektedir. Bu çalışmada Libya'daki yatırımcıların risk alma düzeylerinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bunun için Libya'da yaşayan 408 bireysel yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Anketlerden elde edilen veriler SPSS programında analiz edilmiştir. Uygulamada frekans analizi, geçerlilik ve güvenilirlik analizi, açıklayıcı faktör analizi, t testi ve ANOVA testleri yapılmıştır. Analiz sonucunda Libya'da yaşayan bireysel yatırımcıların risk düzeylerinin orta düzeyde olduğu, demografik değişkenlerin yatırımcıların risk düzeylerini etkileyebileceği tespit edilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Yatırımcı, Risk, Davranışsal Finans, Libya.

2021, 74 Sayfa

ABSTRACT

MSc. Thesis

DETERMINING THE LEVEL OF RISK TAKING OF THE INVESTOR IN LIBYA

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA
Kastamonu University
Institute for Social Science
Department of Business Administration

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Faruk DAYI

Abstract: Investors play an important role in the development of an economy. Investors contribute to the development of the markets. Investors want to use their savings and prevent them from losing value. Investors also want their investments to increase in value. Risk is an important factor in investors' investment decisions. Risk and return change together. There are many factors that influence investors' decisions. However, risk is one of the most important. Risk affects investors' investment choices. In this study, it is aimed to examine the risk taking levels of investors in Libya. For this, data were collected from 408 individual investors living in Libya by survey method. The data obtained from the surveys were analyzed in the SPSS program. Frequency analysis, validity and reliability analysis, Explanatory Factor Analysis, t test and ANOVA tests were performed in the implementation. As a result of the analysis, it is determined that the risk levels of individual Libyan investors are medium and demographic variables can affect the risk levels of investors.

Key Words: Investor, Risk, Behavioral Finance, Libya.

2021, 74 Pages

ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimimde sorduğum sorulara cevap veren, her zaman bana vakit ayıran, tez önerisinden tezin tamamlanmasına kadar geçen sürede desteklerini esirgemeyen danışmanım Doç. Dr. Faruk DAYI'ya sonsuz teşekkür ederim. Eğitimin hayatım boyunca beni destekleyen aileme teşekkürü borç bilirim.

Nasruldeen Abd Allateef Atheem INDABHA
Kastamonu, Haziran, 2021



İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ.....	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar DİZİNİ	viii
SEMBOLLER VE KISALTMALAR DİZİNİ	IX
1. GİRİŞ.....	1
2. YATIRIMCI VE YATIRIM KAVRAMI.....	4
2.1 Yatırım Kavramı	4
2.2 Yatırım Türleri.....	5
2.2.1 Ekonomik Yatırım.....	5
2.2.2 Tüketici Yatırımı	6
2.2.3 Finansal Yatırım.....	6
2.3 Yatırımcı Kavramı	7
2.4 Yatırımcı Türleri.....	8
2.4.1 Bireysel Yatırımcı	8
2.4.2 Kurumsal Yatırımcı.....	8
2.4.3 Yabancı Yatırımcı	9
2.5 Bireysel Yatırımcı Türleri.....	9
2.5.1 Riski Seven Yatırımcı	9
2.5.2 Riskten Kaçınan Yatırımcı	10
2.5.3 Risk Karşısında Kayıtsız Kalan Yatırımcı	10
2.6 Yatırımcının Amaçları	11
2.6.1 Sermaye Koruma.....	11
2.6.2 Sürekli Gelir Elde Etme	12
2.6.3 Değer Artışı	12
2.7 Yatırım Kararını Etkileyen Faktörler.....	12
2.7.1 Yatırımcıyla İlgili Faktörler	13
2.7.2 Ekonomiyle İlgili Faktörler	14
2.7.3 Yatırımın Özelliğiyle İlgili Faktörler	14
2.8 Bireysel Yatırımcıların Özellikleri	14
3. YATIRIMCININ KARARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER	16
3.1 Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler.....	16
3.1.1 Bilişsel ve Psikolojik Faktörler	16
3.1.1.1 Çerçeveleme Yanılgısı	16
3.1.1.2 Zihinsel Muhasebe Yanılgısı	17
3.1.1.3 Aşırı Güven Faktörü	17
3.1.1.4 Sürü Davranışı.....	18
3.1.1.5 Kayıptan Kaçınma	18
3.1.2 Duygusal Yanılgılar	19
3.1.2.1 Pişmanlıktan Kaçınma Yanılgısı	19
3.1.2.2 Belirsizlikten Kaçınma.....	19
3.1.2.3 İyimserlik Yanılgısı.....	20
3.1.2.4 Bilişsel Çelişki Yanılgısı.....	20

3.1.2.5 Kontrol Yanılgısı	20
3.2 Yatırım Kararlarında Risk ve Belirsizlik	21
3.3 Yatırımcıların Risk Algısı	22
3.4 Risk Çeşitleri	22
3.4.1 Sistematik Risk.....	23
3.4.1.1 Enflasyon Riski	23
3.4.1.2 Faiz Oranı Riski	23
3.4.1.3 Piyasa Riski	23
3.4.1.4 Politik Risk.....	24
3.4.1.5 Kur Riski.....	24
3.4.2 Sistematik Olmayan Risk	24
3.4.2.1 Yönetim Riski.....	25
3.4.2.2 Finansal Risk.....	25
3.4.2.3 Endüstri Riski	25
3.5 Yatırımcının Demografik Özellikleri ve Risk	26
3.5.1 Cinsiyet.....	26
3.5.2 Yaş.....	26
3.5.3 Medeni Durum	27
3.5.4 Gelir.....	27
3.5.5 Meslek	28
3.5.6 Eğitim Düzeyi.....	28
3.6 Yatırım Kararları, Küreselleşme ve Risk.....	28
3.7 Yatırımcıların Risk Yönetimi	29
4. LİTERATÜR TARAMASI	30
5. LİBYA'DAKİ YATIRIMCILARIN RİSK ALMA DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİ	43
5.1 Çalışmanın Amacı ve Önemi.....	43
5.2 Çalışmanın Evreni ve Örneklemi.....	44
5.3 Veri Toplama Yöntemi ve Araçları	44
5.4 Hipotezler	45
5.5 Analiz Yöntemleri ve Programlar	46
5.6 Bulgular ve Değerlendirme.....	46
5.6.1 Güvenilirlik Analizi Bulguları	46
5.6.2 Faktör Analizi Bulguları.....	47
5.6.3 Demografik Bulgular.....	50
5.6.4 Yatırım Tercihleri ile İlgili Bulgular	52
5.6.5 Tanımlayıcı İstatistikî Bulgular	54
5.6.6 Hipotez Bulguları	58
6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	63
KAYNAKLAR.....	67

TABLOLAR DİZİNİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 5.1 RADÖ'nün Güvenilirlik Değerleri.....	47
Tablo 5.2 RADÖ'ye İlişkin AFA Bulguları	48
Tablo 5.3 Demografik Bulgular.....	50
Tablo 5.4 Yatırım Tercihlerine İlişkin Bulgular.....	52
Tablo 5.5 Tanımlayıcı İstatistikî Bulgular.....	54
Tablo 5.6 Cinsiyet Değişkenine Göre T-Testi Sonuçları	58
Tablo 5.7 Medeni Durum Değişkenine Göre T-Testi Sonuçları	59
Tablo 5.8 Yaş Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları.....	59
Tablo 5.9 Medeni Durum Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları.....	60
Tablo 5.10 Meslek Grubu Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları	61
Tablo 5.11 Ortalama Aylık Gelir Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları.....	61
Tablo 5.12 Hipotez Test Sonuçları	62

SEMBOLLER VE KISALTMALAR DİZİNİ**Kısaltmalar**

GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
RADÖ	: Risk Alma Düzeyi Ölçeği
AFA	: Açıklayıcı Faktör Analizi
ANOVA	: Tek Yönlü Varyans Analizi



1. GİRİŞ

Bireyler gelecekte istedikleri varlıklara sahip olabilmek için tasarruf yapmaktadırlar. Tasarruflar bireylerin gelir ve giderlerinin arasındaki pozitif farktır. Yatırımcılar gelirlerini giderleriyle eşitlerseler tasarruf yapamazlar. Gelirleri giderlerinden az olursa tasarruf yapamazlar. Ayrıca giderlerini karşılamak için gelire ihtiyaç duyarlar. Yatırımcılar giderlerini karşılayabilmek için gelirlerini artırabilir. Gelirlerini artırmak mümkün değilse giderleri azaltılarak gelirler ile giderler karşılanmış olur. Yatırımcı yatırım kararı alırken hedeflediği varlığı satın almak için tasarruf yapmaktadır. Tasarruf yatırım yapan bireylerin amaçlarına ulaşmasına katkı sağlar. Ancak tasarruf sadece bireylerin gelecekte hedeflediklerine ulaşmaları için değil aynı zamanda ülke ekonomisinin de kalkınmasına ve geliştirilmesine katkı sağlaması beklenir.

Ekonomide ihtiyaç duyulan fonlar para ve sermaye piyasalarından elde edilir. Sermaye piyasası veya para piyasası yeterince nakde sahip olmaz ise piyasanın ihtiyaç duyduğu fonların piyasaya arzı mümkün olmaz. Finansal piyasalarda fon arz edenler ile fon talep edenler bir araya gelerek fon transferini gerçekleştirmektedir. Fonun maliyeti faiz ile birlikte belirlenmektedir. Faiz oranı piyasadaki tüm mekanizmanın hepsinin çalışma sisteminin özünü teşkil etmektedir. Diğer bir ifadeyle faiz finansal sistemin çalışmasında en önemli mekanizmadır. Faiz oranları yükseldikçe piyasadaki fonun maliyeti artmaktadır. Yatırımcılar daha fazla vadeli para yatırabilmektedir. Ancak şirketlerin finansman maliyeti arttığı için yatırımlar azalabilmektedir. Yatırım yapmak isteyen şirketler uygun koşullarda fon tedarik etmek için yurt dışından fon tedarik edebilmektedir. Yurt dışından gelen fonun maliyeti uygun olsa da yurt dışından alınan paranın kur riski olabilmektedir. Kur arttıkça yabancı sermayenin maliyeti de artabilmektedir. Kur riski uluslararası yabancı para üzerinden borçlanmak için bir sorun değildir. Ulusal para birimine çevrildiğinde kur riski fon maliyetini artırabilmektedir.

Yatırımcılar gelecekte kendi ihtiyaçlarını alabilmek için tasarruf yapmakta ve tasarruflarının değer kazanması için piyasanın ihtiyaç duyduğu fonları piyasalara arz etmektedir. Burada yatırımcının amacı tasarrufunun değer kaybetmesini engellemek ve değer kazanmasını sağlamaktır. Piyasalarda işlem yapılırken vadelerine göre ayırım

yapılmaktadır. Yatırımcılar kısa ve uzun vadeli yatırım yapmasına göre para ve sermaye piyasalarını tercih edebilmektedir. Piyasalarda işlem gören tasarruflar ekonomiyi harekete geçirmektedir. Bireysel yatırımcılar tasarruflarını ekonomiye kazandırarak büyük yatırımcıların yatırım yapmalarına imkan tanımaktadır. Yatırımcılar reel yatırım yaptıklarında işsizlik azalmakta, üretim artmakta ve ülkenin geliri artmaktadır. Yatırım mikro ve makro ölçekte ülkenin gelişmesi için yapılmaktadır. Bireysel yatırımcılar tasarruflarını ekonomiye katarak ekonominin gelimesine katkı sağlamaktadır.

Ülke ekonominin gelişmesi için faiz oranlarının yüksek olmaması beklenmektedir. Faiz paranın maliyetini oluşturmaktadır. Oran yükseldikçe yatırımcılar risksiz yatırım araçlarını tercih edebilmektedir. Ülke ekonomisine katkı sağlayan işletme yatırımların artması için yatırımların dengeli bir şekilde büyümesi önerilmektedir. Ekonomiyi olumsuz etkileyen makroekonomik diğer bir faktör ise döviz kurudur. Kur riski piyasaları tedirgin etmektedir. Yatırımcılar ulusal para birimi üzerinden yatırım yaptıklarından yabancı paranın değer kazanması onların tedirgin olmasına neden olabilmektedir. Kur riski gelecek dönemlerde de ülke ekonomileri için önemli bir sorun olacağı tahmin edilmektedir.

Yatırımcılar yatırım kararı alırken çok çeşitli faktörlerden etkilenmektedir. Yatırımcıların insan olmaları nedeniyle bireysel yatırım kararlarında psikolojik ve duygusal eğilimlerde görülebilmektedir. Bu nedenle yatırımcıların bireysel karar alma mekanizmalarını etkileyen faktörlerin incelenmesi önerilmektedir. Bireylerin cinsiyetleri, meslekleri, gelirleri, yaşları, duygusal yapıları, risk iştahları gibi birçok faktör aldıkları kararlar üzerinde etkili olabilmektedir. Bu çalışmada yatırımcıların kararlarını etkileyen birçok faktör arasından risk unsuruna değinilerek; yatırımcıların kararları üzerinde riskin etkisi değerlendirilmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde yatırım ve yatırımcı kavramıyla ilgili temel konulara yer verilmektedir. Yatırım kavramı, yatırımcı kavramı, yatırımın tanımı, yatırımın amacı, yatırım türleri, yatırımcının türleri, yatırımcı kavramı, bireysel yatırımcı türleri, yatırım kararını etkileyen faktörler ve bireysel yatırımcıların özellikleri açıklanmaktadır.

Çalışmanın ikinci bölümünde yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörlere yer verilmektedir. Yatırımcıların kararlarını etkileyen birçok faktör olup bunlar yatırımcıların kararları üzerinde etkili olabilmektedir. Bu bölümde yatırımcının kararını etkileyen bilişsel faktörler, psikolojik faktörler ve duygusal faktörler ilk olarak alt başlıklarıyla birlikte açıklanmaktadır. Sonraki kısımda yatırım kararlarında risk ve belirsizlik konusu açıklanmaktadır. Risk kavramı çalışmanın ana temasını oluşturmaktadır. Bu nedenle yatırımcıların kararlarını etkileyen riskin detaylı olarak açıklanması gerekmektedir. Bu bölümde yatırımcıların risk algısı, riskin çeşitlenmesi, yatırımcının demografik özelliklerinin dağıtılması konularına yer verilmektedir.

Çalışmanın üçüncü kısmında çalışmayla ilgili literatürde yapılmış çalışmalara yer verilmiştir. Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler ile ilgili çok sayıda ulusal ve uluslararası çalışmalar yapıldığı görülmektedir. Bu çalışmalar genel olarak demografik faktörler, psikolojik faktörler, davranışsal finans açısından faktörler gibi çeşitli kısımlara ayrılabilir. Ancak çalışmanın konusu yatırımcıların yatırım kararlarına riskin etkisi olduğundan bu kısımda konuyla ilgili olan literatüre yer verilmektedir.

Tezin dördüncü bölümünde çalışmanın uygulamasına yer verilmektedir. Çalışmanın amacı, yöntemi, hipotezleri, örnekleme, modeli, analizde kullanılan yöntemlere yer verilmektedir. Anket yöntemiyle elde edilen veriler çeşitli istatistiksel analizlere tabi tutulmaktadır. Analiz sonuçları bu kısımda bulgular başlığında tartışılmaktadır.

Çalışmanın son bölümünde sonuç bölümüne yer verilmektedir. Çalışmanın analiz sonuçlarına yer verilerek yorumlanmaktadır. Gelecek dönemlerde bireysel yatırımların risk algısıyla ilgili yapılmasının yararlı olacağı düşünülen çalışma önerileri bu kısımda verilmektedir.

2. YATIRIMCI VE YATIRIM KAVRAMI

Bu bölümde çalışmanın konusunu oluşturan yatırımcıların risk algısının daha iyi anlaşılabilmesi için öncelikle yatırım ve yatırımcı kavramının açıklanmasının yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu bölümde yatırımla ilgili temel kavramlar açıklanmaktadır.

2.1 Yatırım Kavramı

Yatırımcılar tasarruflarını değerlendirmek için para veya sermaye piyasalarına yatırmakta, belirli bir süre bekledikten sonra gelir elde etmektedirler. Yatırım, yatırımcıların sıkça kullandıkları, insanlara heyecan veren bir kavramdır. Yatırım, belirli bir fayda sağlamak diğer bir ifadeyle getiri elde etmek amacıyla yapılan harcamalara denilmektedir. Yatırım sermayenin belirli bir dönemde getiri elde edici faaliyetlerde kullanılması olarak ifade edilebilir. Yatırımcı gelir elde etmenin yanı sıra yatırım tutarının da güvende olmasını da istemektedir (Omisore, Yusuf, & Christopher, 2012). Yatırım bir dönemde olabileceği gibi birden fazla dönemde de yapılabilmektedir. Yatırım kararları alınırken birçok faktöre dikkat edilmektedir. Yatırımcı yatırım yaparken hem tasarrufunun değer kazanmasını isterken, değer kaybetmemesini de amaçlamaktadır. Yatırım çeşitli risklerden korunmak için yapıldığı gibi yüksek getiri elde etmek içinde yapılabilmektedir (Küden, 2014, s. 28).

Yatırım kararı para ve sermaye piyasalarında alınmaktadır. Bireysel yatırımcılar tasarruflarını sabit getiride değerlendirmek isterseler vadeli mevduata yatırabilirler. Yüksek getiri elde etmek isterseler hisse senedi satın alabilirler. Risk arttıkça yatırımın getirisi de artmaktadır. Risk ve getiri yatırımın değerlendirildiği alana göre belirlenmektedir. Yatırımcı yatırım yaparken ekonomideki belirsizliği dikkate alır. Çünkü faiz oranları belirsizlik ile yakından ilişkili olup yatırım kararlarını doğrudan etkileyebilmektedir (Abel, 1983, s. 228). Enflasyon, işsizlik ve büyüme oranları gibi makro ekonomik değişkenler de yatırım kararlarını etkileyebilmektedir. Çünkü yatırım kararlarında örneğin hisse senedi satın almak isteyen bir yatırımcının makroekonomik faktörlerin hisse senedinin fiyatını ve getirisini nasıl etkilediğini araştırması

önerilmektedir (Sadeghzadeh & Elmas, 2018). Yatırımcılar yatırım kararı alırken birçok faktörü dikkate alarak yatırım kararını vermeleri tavsiye edilmektedir.

2.2 Yatırım Türleri

Yatırımın literatürde farklı tanımları olmakla birlikte yatırım özelliklerine göre farklı sınıflara ayrılmaktadır. Yatırım kavramı kaynağın sağlanmasına göre sabit varlıklara yatırım ve dönen varlıklara yatırım olarak ikiye ayrılmaktadır. Varlıkların paraya dönüşme hızına göre yatırımlar ikiye ayrılmaktadır. Varlıkların vadesi bir yıldan daha kısa sürede nakde dönüşüyorsa döner varlık olarak adlandırılmaktadır. Varlıkların paraya döndürülme hızı bir yıldan daha yüksek ise duran varlık olarak adlandırılmaktadır. Yatırımlar dönen varlık olarak adlandırıldığında menkul kıymetler, stoklar, alacaklar gibi çeşitli hesaplardan oluşmaktadır. Duran varlık yatırımları ise işletmeye gelir getirecek faaliyetlerdir. Yatırımları vade açısından sınıflandırılırsa kısa vadeli yatırımlar ve uzun vadeli yatırımlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Kısa vadeli yatırımlar vadesi 1 yıldan daha düşük olan yatırımlardır. Uzun vadeli yatırımlar vadesi bir yıldan daha uzun olan diğer bir ifadeyle nakde dönüşme daha uzun süren varlıklardır (Aksoy & Tanrıöven, 2007, s. 3-4). Yatırımcılar bazen yatırım kararı alırken yatırımın risk durumunu da dikkate almaktadır. Riski yüksek yatırımlar olduğu gibi kazanç yüksek olmasından dolayı, riski düşük olan yatırımlarda yatırımcılar tarafından tercih edilebilmektedir (Ekholm, 2006).

Yatırım kavramı amaçlarına göre literatürde ekonomik yatırım, tüketici yatırımı ve finansal yatırım olarak üç başlık altında incelenmektedir. Bu kısımda üç başlık açıklanmaktadır (Aksoy & Tanrıöven, 2007).

2.2.1 Ekonomik Yatırım

Üretim yapmak, hizmet üretmek veya ticaret yapmak amacıyla yapılan sermaye yatırımlarına ekonomik yatırım denilmektedir. Ekonomik yatırımlar üretime dönüşmekte dolayısıyla sermayeye yapılan ilaveler olarakta ifade edilmektedir. Ekonomik yatırımlar kaynakların üretime dönüştürülmesinde kullanılan yatırımlardır. Ekonomik yatırım Gayri Safi Milli Hasıla ile yakından ilişkilidir. Ülkedeki tüm kaynakların üretime katılmasıyla elde edilen Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) da

yatırımdan elde edilen kaynakların toplamını ifade etmektedir. Yatırımlar yapılırken elde edilen gelirlerin bir kısmında harcamalara yapılmaktadır. Ekonomiyi oluşturan unsurların yatırım harcamaları diğer bireylerin veya toplumların tasarruflarından oluşmaktadır (Aksoy & Tanrıöven, 2007, s. 4-5).

Ülkelerin ekonomik büyüme ve gelişmeleri yatırım ile yakından ilişkilidir. Ekonomilerin gelişmesi için sanayi yani üretim tesislerinin kurulması gerekmektedir. Üretimin artması bireylerin eğitim düzeyi ile de ilişkilidir. İnsanlara yapılan yatırım ülke ekonomisinin kalkınmasına ve gelişmesine katkı sağlamaktadır. Ekonomilerin gelişmesinde nitelikli iş gücü önemlidir. Bireylerin eğitimleri ekonominin gelişmesine katkı sağlaması beklenmektedir (Nelson & Phelps, 1966).

2.2.2 Tüketici Yatırımı

Yatırım sadece tasarruflardan oluşmamaktadır. Yatırımcılar ihtiyaçlarını satın alarak tüketim yapmaktadır. Tüketim yapılmasıyla üreticiler elde edecekleri gelirleri yatırımlara dönüştürmekte ve tekrar üreterek yatırıma dönüştürmektedir. Yatırımcılar tüketim harcamaları ile çeşitli ihtiyaçlarını karşılamaktadır. Örneğin dayanıklı tüketim mallarının alınması uzun zamanda fayda getirisi olabilmektedir. Yatırım aracından gelir elde etmek ve sermaye getiri sağlamak yatırım olarak düşünülmesi için önemlidir. Dayanıklı tüketim mallarının bazıları tüketicilere sadece fayda sağlayabilmektedir. Dayanıklı tüketim mallarının fiyatlarındaki artış tüketicilerin korunması açısından bir yatırım olarak düşünülebilir. Genellikle ekonomilerin gelişmediği ülkelerde görülen bir yatırım türüdür (Aksoy & Tanrıöven, 2007). Piyasanın etkinliği ve tüketicilerin harcamalardan elde ettiği fayda piyasaların gelişmesinde ve fiyatların oluşmasında finansal piyasaların işleyişinin sağlanmasında önemli bir rol üstlenmektedir. Yatırımcıların tüketim eğilimi ve aldığı riskler yatırımdan elde edecekleri gelirle yakından ilişkilidir (Sotomayor & Cadenillas, 2009).

2.2.3 Finansal Yatırım

Ekonomilerin gelişmesinde doğrudan etkisi olan yatırım türüdür. Üretimde gerekli olan sermayenin tedarik edilmesi için sermaye piyasalarının gelişmesi ve büyümesinde GMSH önemlidir. Bireylerin gelirleri arttıkça tasarruf düzeyleride artabilmektedir.

Tasarruf yapmak için bireylerin gelirlerinin sermaye piyasalarına aktarılması gerekmektedir. Bireyler yatırımlarını para ve sermaye piyasalarında çeşitli finansal araçlara yaparak yatırım yapabilmektedir. Finansal piyasalarda fon arz ve talebi gerçekleşmektedir. Piyasaların ihtiyaç duydukları fonlar arz ve talep dengesine göre aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirilir. Bireylerin aldıkları finansal yatırım kararları hisse senedi satın almak, tahvil satın almak, yatırım fonu almak gibi çeşitli yatırım araçlarında kullanılabilmektedir (Aksoy & Tanrıöven, 2007).

Finansal yatırımların makroekonomik değişkenler ile yakından ilişkisi vardır. Yatırım araçları ve yatırım fırsatları ülke ekonomisinin makroekonomik göstergeleri ile incelenebilmektedir. Ekonominin yatırımcılara sunduğu fırsatlar olabilmektedir. Faiz oranları, enflasyon, temettü gibi birçok faktör yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir (Chen, 1991).

2.3 Yatırımcı Kavramı

Bireyler tasarruflarının değer kaybetmesini engellemek ve değer kazandırarak gelecekte beklenen varlıkların alımını gerçekleştirmek için yatırım yapan kişilerdir (Bagnoli, Clement, Crawley, & Watts, 2009). Yatırımcı tasarrufunu belirli bir süre ödünç vererek yatırım yapar. Yatırım yapmak için farklı finansal araçlardan yararlanılmaktadır. Yatırımcını risk ve getiri algısı, tutumu ve davranışı yatırım tercihlerinde etkilidir. Yatırımcıların aldıkları kararlar üzerinde psikolojik faktörlerin oldukça önemi vardır. Yatırımcılar psikolojik faktörlerden etkilenerek finansal piyasalarda işlem yapmaktadırlar. Yatırım kararı alınırken sadece piyasadaki bilgiler kullanılmamaktadır. Yatırım kararlarında bilginin dışında bireylerin içsel faktörlerden etkilenmesi de mümkündür (Taner & Akkaya, 2005, s. 47).

Yatırımcı karar alırken risk unsurunu dikkate almaktadır. Yatırımcının risk iştahı makroekonomik koşullar ile riskten kaçınma davranışlarından etkilenmektedir. Ekonomik sorunların olduğu, piyasaların daraldığı, likiditenin azaldığı dönemlerde yatırımcıların risk faktörü makroekonomik faktörlerden de etkilenebilmektedir (Saraç, İskenderoğlu, & Akdağ, 2016, s. 32-33). Yatırımcı birçok faktör altında karar alarak para ve sermaye piyasalarında yatırım yapmaktadır. Yatırımcılar gerçek kişiler olabileceği gibi tüzel kişilerde olabilmektedir.

2.4 Yatırımcı Türleri

Yatırımcı türleri literatürde farklı başlıklar altında sınıflandırılabilir (Li, Zhang, Feng, & An, 2019). Yatırımcılar genel bir ayırım ile ikiye ayrıldığı, bireysel ve kurumsal olarak iki başlık altında incelendiği görülmektedir. Ayrıca literatürde yabancı yatırımcı olarak farklı bir başlık altında sınıflandırıldığı görülmektedir. Bireysel ve kurumsal yatırımcılar karşılaştırıldığında iki kavram arasında ciddi farklılıkların olduğu görülmektedir. Yatırımcı türleri olarak bu bölümde bireysel yatırımcı, kurumsal yatırımcı ve yabancı yatırımcı olmak üzere üç başlık altında açıklanmaktadır.

2.4.1 Bireysel Yatırımcı

Bireysel yatırımcı finansal piyasalarda işlem yapan yani yatırım yapan en küçük paya sahip olan öge olarak ifade edilebilir. Bireysel yatırımcı kavramı literatürde yaygın olarak kullanılmaktadır. Bireysel yatırımcı olarak küçük yatırımcılar örnek olarak verilmektedir. Bireysel yatırımcılar kendi portföylerini yöneten dolayısıyla kendi adına finansal yatırım kararı alan ve aldığı finansal kararlara eyleme geçiren ve onları uygulayarak portföy yöneten yatırımcılara denilmektedir. Bireysel yatırımcı gelirinin veya tasarrufunu yatıran ve değerlendiren kişidir. Bireysel yatırımcı aldığı kararlarda riski kendisi üstlenmektedir. Bireysel yatırımcının gelir elde edebilmesi için çeşitli yatırım araçlarını tercih etmesi gerekmektedir. Yatırımcı olarak sorumluluk kendisinde olduğu için sermayesinin kaybedilme olasılığında vardır. Risk ve getiri dengesini optimum düzeyde kurarak yatırım kararı almaktadır (Altaş, 2019).

2.4.2 Kurumsal Yatırımcı

Kurumsal yatırımcılar bireysel yatırımcılardan farklıdır. Bireysel yatırımcılar kendi portföylerini yönetmek ve tek başlarına karar almaktadırlar. Kurumsal yatırımcılar ise birden fazla bireyin tasarruflarının bir araya gelmesiyle oluşturulan fonları yönetmektedir. Bireysel yatırımcılardan daha farklı bir yapıya sahiptirler. Kurumsal yatırımcılar genellikle profesyonel yatırım danışmanlık şirketlerinden oluşmaktadır. Yüksek tutarlı portföyleri yönetmektedirler. Yüksek tutarlarda alım ve satım yapılması piyasanın ve yatırım aracının volatilitisini etkileyebilmektedir. Alım satım tutarlarının

yüksek olmasından dolayı piyasadaki fiyatı etkilemeleri söz konusudur. Yatırımda kullanılan fonlar risk ve getiri faktörleri dikkate alınarak sektörde tecrübesi olan uzman fon yöneticiler tarafından yatırımlara yönlendirilmektedir (Küden, 2014).

2.4.3 Yabancı Yatırımcı

Finansal sistemin sınırları aşması sonucunda yatırımcılar farklı ülkelere yatırım yapabilmektedir. Yabancı ülkelerde yatırım yapan yatırımcıların sayısı artmaktadır. Yabancı yatırımcılar gelişmekte olan ülkelere yönelmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasaları yükselmektedir. Potansiyeli yüksek olduğundan bu ülkelerde yabancı yatırımcıların sayısı da artmaktadır. Yabancı yatırımcılar piyasada ciddi anlamda bir potansiyele sahiptir. İşlem hacmini artırır. Piyasaların gelişmesine katkı sağlarlar. Yabancı yatırımcılar bireysel olabileceği gibi yabancıda olabilmektedirler (Küden, 2014).

2.5 Bireysel Yatırımcı Türleri

Bireysel yatırımcıların profilleri değişkenlik gösterdiğinden bireysel yatırımcılar çeşitli kriterlere göre sınıflandırılmaktadır. Bireylerin psikolojik vb. birçok etkenden etkilenecek yatırım kararlarını alabilmektedir. Bireyler insan olmanın doğal bir sonucu olarak farklı düşünce ve duygulara sahip olabilmektedir. Bazı yatırımcılar riski severken, bazı yatırımcılar riski sevmeyebilir. Yüksek getiri elde etmek isteyen yatırımcıların yüksek riske sahip yatırım araçlarını daha fazla tercih etmesi beklenmektedir. Literatürde bireysel yatırımcılar, riski seven, riskten kaçınan ve riske karşı duyarsız olan şeklinde genel olarak üçe ayrılarak incelenmektedir (Altaş, 2019, s. 35-36).

2.5.1 Riski Seven Yatırımcı

Riski seven yatırımcıların genellikle gelişmekte olan ülkelerin para ve sermaye piyasalarına yöneldikleri ifade edilmektedir. Yüksek getiri bekleyen yatırımcı riski yüksek yatırım araçlarında yatırımlarını değerlendirmek ister. Bunun için portföy oluştururken yüksek getirisi olabilecek olan finansal varlıklardan yatırımını oluşturmaktadır. Yüksek getirili portföy oluşturmak için getirisi yüksek olabilecek

finansal varlıkların portföye konulması gerekmektedir. Getirisi yüksek olabilecek finansal varlıkların kaybıda yüksek olabilmektedir. Beklediği fayda arttıkça yatırımın getirisi de artmakta ve aynı zamanda yatırımın kaybedilme olasılığı da artmaktadır. Risk alan yatırımcı riski aldıkça getiri potansiyeli artacağından risk primide yükselmektedir. Böylece portföy riskini yükselterek elde edeceği verimide artırmak amacındadır (Çakar & Özkan, 2020).

2.5.2 Riskten Kaçınan Yatırımcı

Riski sevmeyen veya riskten kaçınan yatırımcılar gelişmekte olan ülkelere değil, gelişmiş olan ülkelerin para ve sermaye piyasalarına yatırım yapmaktadır. Riskten kaçınan yatırımcılar riski düşük yatırım araçlarından oluşan bir portföy oluşturmaktadır. Yatırımcıların risksiz araçlara yönelmesi yatırımdan beklenen faydanında düşmesine neden olabilmektedir. Fayda düştükçe getiride azalmakta riski az olan yatırım araçları için risk düşük piyasalara yönlendirilmektedir. Yatırımcıların karakterleri riskten kaçınmak kadar yatırım kararlarının doğru alınması üzerinde de etkili olabilmektedir. Dolayısıyla risk istemeyen yatırımcı sabit getirili finansal varlıklara yönelmektedir (Çakar & Özkan, 2020).

2.5.3 Risk Karşısında Kayıtsız Kalan Yatırımcı

Risk ile ilgilenmeyen riski dikkate almayan nötr olarak ifade edilen yatırımcı tipi risk karşısında kayıtsız kalan yatırımcı olarak ifade edilmektedir (Saraç, İskenderoğlu, & Akdağ, 2016). Risk karşısında duyarsız kalan yatırımcılarda yatırım kararlarında içsel ve dışsal faktörlerden etkilenmektedir. Bireyler risk almak istemeselerde yatırım kararlarında rasyonel davranmadıkları ifade edilmektedir. Yatırım kararlarında psikolojik etkenlerinde kararlar üzerinde etkili olduğu belirtilmektedir. Yatırımcılar birbirlerine benzer özellik göstermekte kazanma güdüsü ile hareket ederek birbirlerine benzer davranış sergilerler (Aydın & Ağan, 2016, s. 96-97). Yatırımcılar risk karşısında nötr olmakla birlikte alacakları yatırım kararlarında risk dışındaki diğer etkenlerden kaynaklı kayıplarla karşılaşabilmektedir.

2.6 Yatırımcının Amaçları

Yatırımların amacı yatırımcıların gelir elde etme isteğidir. Yatırımcıların yatırım yapma amaçlarının başında maddi bir fayda sağlamak gelmektedir. Getiri parasal olarak bir fayda sağlamak anlamına gelmektedir. Yatırımcıların yatırım amaçları her ne kadar getiri elde etmek olsa da, getiri dışında fayda sağlamakta diğer amaçlardandır. Yatırımın amaçları genel olarak literatürde üç başlık altında açıklanmaktadır (Aksoy & Tanrıöven, 2007):

- Sermayeyi koruma,
- Sürekli bir gelir sağlama ve
- Değer kazanma.

Bu kısımda yukarı ifade edilen sermayeyi koruma, sürekli gelir sağlama ve değer kazanma amaçları açıklanmaktadır.

2.6.1 Sermaye Koruma

Yatırımcı paranın zaman değerini dikkate alarak yatırım tutarını diğer bir ifadeyle sermayesini korumak ister. Paranın zaman değeri yatırım araçlarında önemli belirleyicilerden biridir. Enflasyonun olduğu ekonomilerde para değer kaybetmektedir. Enflasyon döviz kuru ve faiz oranlarıyla yakından ilişkilidir. Yatırımcı sermayesini yani tasarrufunu değer kaybetmemesi için bir yatırım aracına yatırarak değer kaybetmesini engellemek ister. Tasarrufun nakit olarak bulundurulması yatırımcılar için değer kaybetmesine neden olabilmektedir. Enflasyon arttıkça paranın satın alma gücü düşmektedir. Bu nedenle yatırımcılar yatırım tutarlarını nakit olarak tutması önerilmemektedir. Yabancı para birimlerinin değer kazandığı ekonomilerde yerli para birimiyle bulundurulmuş tasarruflar değer kaybetmektedir (Sarıkamış, 1998).

2.6.2 Sürekli Gelir Elde Etme

Yatırımcılar tasarruflarının değer kaybetmemesi için farklı finansal araçlarda değerlendirirler. Yatırımcılar tasarruflarının değer kazanmasını isterler. Değer kazanma isteği ile birlikte düzenli olarak bir gelir elde etmekte isterler. İhtiyaçlarını karşılamak veya yeni yatırım yapabilmek için tasarruflarından elde edecekleri gelire ihtiyaç duyabilirler. Yatırım araçlarının düzenli olarak gelir sağlaması yatırımcıların kendi ihtiyaçlarını karşılamasında ek bir gelir sağlamaktadır. Düzenli bir gelir elde etmek yatırımcıların aylık gelir ve gider dengesinde bütçeyi destekleyecek bir ek kaynak olmaktadır (Karan, 2018).

2.6.3 Değer Artışı

Yatırımcılar sermayelerini diğer bir ifadeyle tasarruflarını korumak ve sürekli gelir elde etmek amacının dışında, değer kazanmak amacı da vardır. Risk arttıkça değerde artabilmektedir. Enflasyonun üzerinde bir değer artışı elde etmek yatırımcılar için önemlidir. Bu amaçtan dolayı değer en çok kazandıran finansal varlıklara yönelmektedirler (Afşar, 2020). Değer artacak yatırımlar genellikle menkuller ve gayrimenkullerde olabilmektedir. Yatırımcılar hisse senedi gibi menkul kıymet olarak değerlerinin artmasını amaçlamaktadırlar. Değer artışı genellikle uzun bir süreyi gerektirebilmektedir. Değerin artması için çeşitli faktörler etkili olabilmektedir. Kurdaki artış faiz oranlarının yükselmesine neden olabileceği için düzenli olarak gelir elde etmek isteyen yatırımcıların vadeli mevduat hesaplarında beklenen getirisinin artmasında katkısı olabilmektedir. Yatırımcıların yatırım yaparken bekledikleri en önemli faktörlerden biride yatırımın değerinin artmasıdır (Dayı, 2012).

2.7 Yatırım Kararını Etkileyen Faktörler

Yatırımcılar yatırım kararı alırken birçok faktörden etkilenmektedir. Yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör vardır. Ekonomide meydana gelen değişimler, ülkeler arası siyasi ilişkiler, bireysel yatırımcının kişilik özellikleri, risk algısı, sosyo-ekonomik durum, bireylerin psikolojik durumları, finansal piyasalar hakkında bilgi, yatırım araçları vb. birçok faktör yatırım kararlarında etkili olabilmektedir.

Yatırımcıların kararları bu faktörlerden etkilenebilmektedir. Yatırımcı bu faktörleri düşünerek yatırım kararı almalıdır. Bu kısımda yatırım yapmayı etkileyen yatırımcıyla ilgili faktörler, ekonomiyle ilgili faktörler ve yatırımın özelliğiyle ilgili faktörlere yer verilmektedir (Aksoy & Tanrıöven, 2007).

2.7.1 Yatırımcıyla İlgili Faktörler

Yatırımcıların bireysel ve kurumsal yatırımcı olmasına göre yatırım kararları değişebilmektedir. Bireysel yatırımcılar sadece kendi yatırımları yönetmektedir. Kurumsal yatırımcılar ise birçok kişinin yatırımını yönettiği için sorumlulukları daha yüksektir. Bireyler yatırım kararlarını alırken kendilerinin ruh halinden etkilenebilmektedir. Yatırımın gelir düzeyinin yüksek olması yatırım kararlarında daha esnek davranmasını sağlamaktadır. Gelir endişesi duymayan bir yatırımcı daha kolay yatırım kararı alabilmektedir. Yatırımcının gelecekte gelir kaybı olacak endişesi tasarrufunun yanlış yönetilmesi sonucunda yatırımı kaybetme korkusu yatırım kararını zorlaştırmaktadır. Yatırımcıların sosyo ekonomik düzeyi yatırım kararlarını etkilemektedir. Eğitim düzeyi yüksek olan bireylerin daha araştırmacı oldukları ve yatırım kararlarında kısa vadeden değil uzun vadeden yatırım yaptıkları ifade edilmektedir. Yatırımcıyla ilgili kararlar genel olarak sağlık durumuyla ilgili olabilmektedir. Yaş, medeni durum, meslek bireylerin karar almalarını etkileyen önemli faktörlerdendir. Bireyler piyasaları tanıyor ve yatırım araçları hakkında bilgi sahibi ise yatırım kararında rasyonel davranması mümkündür. Yatırımcıların inançları da yatırım kararlarında etkili olabilmektedir. Yatırım araçlarının çeşitliliği yatırımcının kararını etkileyebilmektedir. Yatırımcıların risk alma düzeyleri farklılık göstermektedir. Risk alma güdüsü yatırım kararlarında önemli belirleyicilerdendir. Yatırımda alınan risk getiri düzeyini belirlemektedir. Erkek ve kadın yatırımcıların risk algıları farklılık göstermektedir. Risk alma eğilimi bireylerin kişisel özellikleriyle de ilgilidir. Sakin olan bireyler riski yüksek olan yatırım araçlarını pek sevmeyebilir, tam tersi durumunda da yüksek riskli yatırım araçları tercih edilebilmektedir. Kısacası bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen medeni durum, yaş, eğitim seviyesi, meslek, yaş, cinsiyet, bilgi, gelir ve gider, aile ferdi sayısı gibi birçok faktör yatırımcıların kararlarını etkilemektedir (Cihangir, Şak, & Bilgin, 2016).

2.7.2 Ekonomiyle İlgili Faktörler

Yatırım kararlarında en önemli belirleyicilerden biride ekonominin durumudur. Bireylerin hayatta yaşadıkları sürece yapacakları her işlem ekonomi ve finans ile ilgilidir. Bu nedenle yatırımcılar yatırım kararlarını alırken ekonomide ki durumu incelemesi gerekmektedir. Ekonominin büyümesi, işsizliğin azalması, faiz oranlarının düşmesi, kurun stabil olması gibi birçok etken ekonominin gelişmişlik düzeyini etkilemektedir. Ekonominin gelişmişlik düzeyi yatırımcıların gelecek ile ilgili beklentilerini oluşturmaktadır. Faiz oranlarının düşmesi ekonominin canlanması ve büyümesine katkı sağlamaktadır. Ülke ekonomilerinin gelişmekte olması yatırımcılar için potansiyel sunmaktadır. Gelecek dönemlerde büyümesi beklenen ülkelere sermaye girişi olacağı için yatırım araçları değer kazanabilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar için ülke ekonomisinin durumunun dikkate alınması gerekmektedir. Ekonomide büyüme yok, daralma varsa, fiyatlar sürekli yükseliyorsa, ulusal para değeri kaybediyorsa o ülkede yatırım yapmak riskli olabilmektedir (Aksoy & Tanrıöven, 2007).

2.7.3 Yatırımın Özelliğiyle İlgili Faktörler

Yatırımcıların yatırım yapma kararlarını etkileyen diğer faktör ise yatırımın özelliğidir. Yatırımcı yatırımında verim bekler. Yatırımın yapılan finansal varlıklar güvenilir olmalıdır. Yatırımın anapara kaybetme ihtimali düşük olmalıdır. Yatırımcı enflasyon etkisinden arındırılmış getiriye odaklanmaktadır. Yatırım kararlarında likidite önemlidir. Yatırım yapılan aracın sürekli işlem görmesi arz ve talep fiyatının oluşmasında ve değişmesinde belirleyici olabilmektedir. Yatırımın likiditeye dönüşme hızı ne kadar yüksek olursa yatırımcılar tarafından o kadar çok tercih edilebilmektedir. Yatırım yapılan aracın vergi durumuda yatırım kararında etkili olabilmektedir. Teşvik ve muafiyetlerin olması yatırımın daha çok tercih edilmesine katkı sağlayabilmektedir (Sarıaslan, 2014).

2.8 Bireysel Yatırımcıların Özellikleri

Bireysel yatırımcıların toplam yatırım tutarı içindeki payı oldukça düşüktür. Yatırımcıların portföyleri toplam portföy içinde oldukça düşük bir paya sahiptir.

Bireysel yatırımcılar piyasanın likidite sağlarken fiyatların yükselmesi veya düşmesinde etkili olabilmektedir. Bireysel yatırımcılar yatırım getirisi yüksek olan piyasalara yönelmek ve kısa vadede yatırımlarını değerlendirmek ister. Bireysel yatırımcıların davranışları birbirlerinden farklılık göstermektedir (Rodoplu, 2002).

Bireysel yatırımcılar kendi başlarına yatırım yapan profesyonel yardım almayan yatırımcılar oldukları bilinmektedir. Bireysel yatırımcılar kendi bilgi ve deneyimlerinden yararlanarak yatırım yapan, bazen dışarıdan bilgi alan ancak genel olarak kendi imkanlarıyla yatırım yapan bazende hobi amacıyla yatırım yapan küçük tutarlarda yatırım yapan bireylerden oluşmaktadır (Hüseyinova, 2019).

Bireysel yatırımcılar tasarruflarını değerlendirerek gelecek dönemlerde elde edecekleri emeklilikleri için yatırım yapma amacı taşırlar. Bireysel yatırımcıların büyük bir kısmı küçük tasarruf tutarına sahiptir. Bu nedenle yapacakları yatırım tutarları düşük olup genellikle yaşadıkları ülkelerde yatırım yaparlar. Bireysel yatırımcıların sayısı ve yatırım tutarları zamanla artış gösterme eğiliminde olduğu ifade edilmektedir (Levinson, 2007).

Bireysel yatırımcılar küçük tutarlarda yatırım yaparlar. Kendi adlarına alım satım yaparlar. Bireysel yatırımcı riski taşıyan yatırımcıdır. Kendi başına yatırım kararı alır. Bireysel yatırımcılar zamanlama açısından pek iyi olmadıkları düşünülmektedir. Bireysel yatırımcıların risk algıları ancak kaybettikten sonra ortaya çıkar. Kaybetme korkusu içinde yatırım kararı alabilirler. Bu nedenle profesyonel bir bilgi ve deneyim olmadığı için genel olarak küçük tutarlarda yatırım yaparak olumsuz bir durum meydana geldiğinde panik içinde bir davranış sergileyebilirler. Bireysel yatırımcıların rasyonel bir davranış sergilemesi beklensede, yapıları gereği ve bilgi ve deneyimlerinin yeterli olmayışı onların piyasada kolayca karar almalarına neden olmaktadır. Ani davranışlar göstererek zarar etme potansiyelleri yüksektir. Bireysel yatırımcılar piyasada dolaşan haberlere uyarak küçük bir haberdan büyük sonuçlar çıkarabilirler. Genel olarak bireysel yatırımcılar psikolojik etkenlerden çok fazla etkilendiğini söylemek mümkündür (Özcan, 2011, s. 22).

3. YATIRIMCININ KARARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Bu bölümde çalışmanın konusunu oluşturan yatırımcıların risk algısı açıklanmaktadır. Bu amaç ile öncelikle yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörlere yer verilmektedir. Sonraki kısımda ise yatırımcıların kararlarına etki eden risk unsuruna değinilmektedir.

3.1 Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler

Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör vardır. Yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörler literatürde genel olarak bilişsel ve duygusal olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Altaş, 2019). Bu kısımda söz konusu faktörler iki başlık altında açıklanmaktadır.

3.1.1 Bilişsel ve Psikolojik Faktörler

Yatırım kararlarında yatırımcıları en çok yanlış karar almaya iten faktörlerden biri bilişsel ve psikolojik faktörlerdir. Bilişsel yanılğı, yatırımcılar karar alırken rasyonel olanı görmemezlikten gelerek karar alırlar. Bilişsel olarak yatırımcı alacağı karar için mantıklı olmayacağını anladığı için mantıksal olarak o kararı kendince yanlış görür, görmemezlikten gelir veya onu kabul etmez. Bu durumda yatırımcı rasyonel olan davranışı gözden gelerek kendi istediği davranışı sergiler. Böylece rasyonel olmayan bir karar ile yanılabılır. Bu durum yatırımcısının bilişsel yanılması olarak ifade edilebilir (Çetiner, Gökcek, & Turp Gölbaşı, 2019).

Bu kısımda bilişsel ve psikolojik faktörlere yer verilmektedir. Bilişsel ve psikolojik faktörlerden çerçeveleme yanılğısı, zihinsel muhasebe yanılğısı, aşırı güven faktörü, sürü davranışı ve kayıptan kaçınma davranışı olarak beş başlık altında bu kısımda incelenmektedir.

3.1.1.1 Çerçeveleme Yanılğısı

Bireyler aynı yatırım kararı içinde aynı bilginin farklı bir şekilde sunulduğunu ifade etmektedir. Bireyler aynı bilgi farklı şekilde alternatifler dahilinde sunulduğunda farklı tepkiler vermektedir. Bu durumda yatırımcılar duygusal olarak farklı karar

vermektedir. Aynı bilgi farklı şekilde sunulduğunda çerçeveleme etkisine neden olarak kişinin farklı görüşler sunması duygusal olarak farklı duygulara kapılmasından kaynaklanmaktadır. Aynı bilginin farklı şekilde sunulması bireyin farklı olarak tepki vermesi farklı seçimler yapma eğiliminden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle çerçeveleme etkisi bireylerin alacağı kararları olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Ergör, 2017).

3.1.1.2 Zihinsel Muhasebe Yanılgısı

Yatırımcının kararlarını etkileyebilecek nitelikte zihinsel yanılgılar olabilir. Yatırımcılar zihinsel yanılgıdan dolayı yanılgı veya hatalı tahmin yapma ile zihinsel muhasebe hatası yapabilmektedir (Sezer & Demir, 2015). Zihinsel muhasebe yanılgısı yatırımcının tahmin ettiği gelir ve giderlerin önceden planlandığı gibi olmamasından kaynaklanabilmektedir. Örneğin yatırım aracının fiyatının geçmiş dönemdeki karşılaştırmalarından yararlanan bir yatırımcı tahmin ettiği yada beklediği kazancı gelecekte olmayabilir. Bu durumda zihinsel olarak elde etmeyi planladığı getiriye karşılayamamaktadır.

3.1.1.3 Aşırı Güven Faktörü

Bireysel yatırımcılar yatırım yaparken aldıkları riskleri olması gerektiğinden daha basit görürler. Piyasa riskini iyi analiz edemezler. Karşılaştıkları riskleri olduğundan daha düşük değerlendirdiklerinden dolayı piyasada riski mümkün olduğunca düşük algırlar. Yüksek getiri bekleyerek riski düşürme algısı içinde olurlar (Nofsinger, 2014). Aşırı güven eğilimi bireysel yatırımcıların kendilerine çok güvenmelerinden kaynaklansa da, piyasada olan biteni çok iyi tahlil edemediklerinden olabilmektedir. Yatırımcılar karşılaştıkları olumsuz durumundan sonra piyasada olan olumsuz durumu fark etmektedir. Önemli olan bireylerin önceden öngörerek tedbir almasıdır. Bireysel yatırımcılar hislerinin doğru çıkacağını varsaydıklarından diğer bir ifadeyle kendilerine çok güvendiklerinden dolayı aldıkları kararları rasyonel olmayabilmektedir. Bu durumda yatırımcılar portföylerinde olumsuz bir durum ile karşılaştıklarında aşırı güvenlerinden dolayı aşırı kayıplarla karşılaşabilmektedir (Hüseyinova, 2019).

Bireysel yatırımcılar kendi yeteneklerine çok güvendiklerinden, şirkete yatırım yaparken, olumsuz yönlerini fark edemeyebilirler. Şirketin değerini olduğundan daha yüksek oranda düşünebilirler. Alım satım artıkça alınan kararların gücü zayıflayabilmektedir. Çünkü kendilerinin başkalarının düşünmediklerini düşündüklerini düşünürler. Yatırım yaparken çeşitli analiz yöntemlerini kullanmaktansa kendilerince geliştirdikleri veya düşündükleri yöntem veya hislerle yatırım kararı alırlar. Riski olduğundan daha düşük olarak algıladıklarından aldıkları yatırımlarda yüksek oranda zarar edebilmeleri mümkündür (Pompian, 2006).

3.1.1.4 Sürü Davranışı

Bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken en çok etkilendikleri faktörlerden biride sürü davranışıdır. Sürü psikolojisinin etkisi altında kalarak başkalarının aldıkları kararlara göre hareket edebilmektedir. Yatırım kararı alırken başka yatırımcılar ne yaptıysa ondan etkilenmek sürü davranışıdır. Yatırımcılar özellikle bireysel yatırımcılar başkalarından etkilenecek kendi fikirlerini önyargılarını göz ardı etmektedir. Böylece diğer yatırımcıları örnek almaktadır. Onların yaptıklarını yaparak onları takip etmektedir. Böylece kendi fikrini değil başkalarının fikrini esas alarak yatırım yapmaktadır. Sürü davranışı bireylerin önyargılı davranmasına neden olabilmektedir. Böylece birbirinden etkilenen yatırımcılar arttıkça sürü olarak bir araya gelerek arkadan onlara takılarak sürü büyümektedir. Bunlar bir bütün olarak hareket ettiklerinde piyasayı etkileyebilme imkanları da vardır (Yiğit, 2015).

3.1.1.5 Kayıptan Kaçınma

Bireyler doğası gereği hep kazanmak isterler. Kaybetmek bireysel yatırımcıların çok istemediği bir durum olarak düşünülebilir. Kayıptan kaçınmak yatırım kararı alırken kaybedebilecek bir yatırım kararı almama güdüsünü taşır. Kayıptan kaçınma güdüsü insanların geçmiş yıllarda yaşadıklarından yola çıkarak yapılan bir davranıştır. Geçmiş yıllarda alınan kararlardan kaynaklanan kayıplar yeni yatırım kararı alırken bireylerin daha seçici davranmalarına neden olmaktadır. Çünkü önceki tecrübeler bireyleri daha hassas yapmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar karar alırken kayıptan kaçınmak için daha sıkılgan davranıldığı belirtilmektedir (Atak, 2020).

3.1.2 Duygusal Yanılgılar

Yatırımcıların kararlarını etkileyen duygusal faktörler vardır. Duygusal yanılgılar yatırımların farklı davranış şekilleri göstermesine neden olabilmektedir. Duygusal yanılgılar bireylerin pişmanlıktan kaçınma yanılgısı, belirsizlikten kaçınma, iyimserlik yanılgısı, bilişsel çelişki yanılgısı ve kontrol yanılgısı olarak beş kısımda incelenmektedir.

3.1.2.1 Pişmanlıktan Kaçınma Yanılgısı

Bireysel yatırımcılar aldıkları kararlar bekledikleri gibi olmadıkları pişmanlık gösterebilmektedir. Kurumsal yatırımcılar gibi vadeyi ve portföyü optimum dengede tutmadıkları için pişmanlıktan kaçınma davranışı gösterirler. Çünkü insanın yapısında kazanma güdüsü vardır. Kaybetme güdüsü olmadığı için kaybetmek insanların yapısına uygun değildir. Bu nedenle pişmanlıktan kaçınan bireyler yatırım kararı alırken çok dikkatli olmaları gerekmektedir. Yatırımcılar pişmanlık yaşamamak için değeri düşük olan varlıkları satın alırlar. Değeri yüksek olanlardan uzak dururlar. Bu nedenle yatırımcılar değeri arttığında hemen satma eğiliminde bulunabilirler. Böyle bir durumda ise değeri yükselen yatırımının düşük fiyattan sattığını düşünerek tekrar pişmanlık yaşayabilir (Dayıoğlu, 2017).

3.1.2.2 Belirsizlikten Kaçınma

Bireyler bilmediklerinden kaçınırlar. Günümüzde bireyler tanımadıklarından uzak durmak isterler. Yatırımcılar risk alırken belirsizlikten mümkün olduğunca uzak durmaktadır. Belirsizlik arttıkça yatırımcının alacağı kararlarda risk yükselebilmektedir. Riskten kaçınmak için belirsizliği azaltma gayretinde olmak isterler. Yatırımcılar yatırım kararı alırken belirsizliği ortadan kaldırmak için bilinmeyenleri öğrenerek, rasyonel bir karar almak ister. Geleceğin belirsizliği altında fikri olduğu konularda yatırım kararı almak ister. Belirsizlikten kaçınmak mümkün olmadığı için yatırım kararlarında risk her zaman olabilecektir (Dayıoğlu, 2017).

3.1.2.3 İyimserlik Yanılgısı

Bireyler yatırım kararı alırken çeşitli varsayımlar altında tahmin yapmaktadırlar. Tahmin yaparken sergileyecekleri davranışın sonucunun iyi olacağını düşünerek hareket etmektedirler. Bu nedenle yatırımın sonucunun iyi olacağını düşünmek iyimser bir bakış açısını gerektirmektedir. Yatırımcı tahminin sonucunda beklediği gibi olacağını düşüneceği için getiri de yüksek olacağını varsayar. Bu durumda beklediği getiri ile gerçekleşen getiri arasındaki fark yatırımcı için bir yanılgı olur. Bu durum yatırımcının iyimserlik yanılgısıdır (Çankaya, 2009).

3.1.2.4 Bilişsel Çelişki Yanılgısı

Bireylerin düşünceleri ile uyguladıkları davranışlar arasında farklılık olabilmektedir. Bireylerin öğrendikleri bilgiler ile gerçekleşen bilgiler arasında fark olması bilişsel çelişkiye neden olmaktadır. Yeni bir bilgi eski bir bilgiyle karşılaştığında ortaya çıkan bu durum bilişsel çelişkidir. Bu durumun ortaya çıkmasında bireylerin davranışları, inançları ve bilgileri birbiriyle çelişmektedir. Çünkü eski bilgi yeni bilgi için olumsuz bir durum bıraktığından bilgiler çelişmekte ve yanılgıya neden olmaktadır. İnsan olmanın bir sonucu olarak bireylerin bilişsel kararlarında hafızaların etkisi oldukça fazladır. Geçmiş dönemlerde yaşanan olumsuz deneyimler bireylerin alacakları kararları olumsuz etkileyebilmektedir (Özdemir, 2017).

3.1.2.5 Kontrol Yanılgısı

Bireyler yatırım kararı alırken şans faktörüne bağlı olarak kontrol altında tutabileceklerini ifade etmektedirler. Bireylerin kendilerini şanslı olarak düşünebilmektedir. Bireylerin yaptıkları tahminlerde gerçekçi olmamaları, inanmamaları, yatırım sonucunda oluşabilecek olan durumu kontrol edebileceklerine olan inanışları iyimserlik davranışlarının çokta iyi olmadığı düşüncesine neden olmaktadır. Kontrol algılandığı gibi olmadığından ortaya çıkan durum ile paralellik göstermemektedir. İnsanlar iyimser davrandıkları için eğilimlerin altına alınması, kontrol edilemeyecek olaylar için zordur. Kontrol yanılgısı bireylerin alacakları kararlarda yanlış yapma eğilimlerini artırabilmesi mümkündür (Sari, 2019).

3.2 Yatırım Kararlarında Risk ve Belirsizlik

Risk kavramı belirsizlik ile birlikte literatürde çok tartışılan bir kavramdır. Belirsizlik riske neden olan asıl faktör olarak görülebilir. Bir yatırım aracının belirlenen bir dönemde olumsuz bir durum ortaya çıkarsa ne kadar kayıp olacağını önceden bilemeyeceği için belirsizlikten bahsetmek mümkündür. Belirsizlikte riske neden olarak yatırımcı olumsuz bir durumda kaybetmektedir. Belirsizlik riski tetiklediğinden belirsizlik azaldıkça riskinde azalması beklenmektedir. Belirsizlik arttıkça riskte artmaktadır (Orçun, 2015).

Yatırım açısından risk yatırımcı için karar almasını etkileyen önemli bir unsurdur. Risk yatırımcıların beklentilerine uygun bir yatırım getirisinin olmama olasılığını ifade etmektedir. Risk kavramı gelecekte meydana gelebilecek olumsuz durumun ortaya çıkma ihtimali olarak ifade edilebilir. Yatırım açısından risk gelecekte beklenen olası kayıpların yatırımcıda meydana getireceği zararlar olarak kısaca tanımlanabilir. Riskin ortaya çıkması olası bir sonuçtur. Yatırımcı yatırım yaptığında beklediği getirinin gerçekleşme ihtimali olduğu gibi gerçekleşmeme ihtimali de vardır. Yatırımcı yatırım yaparken bu olasılıkları dikkate almaktadır. Dolayısıyla yatırımcılar için riski karar alma mekanizmasını etkileyen önemli bir faktördür (Kübilay, 2015).

Risk kavramı davranışsal finasta çalışılan bir kavramdır. İnsanların yatırım yaparken etkilendiği faktörlerin incelenmesi davranışsal finansın kapsamına girmektedir. Davranışsal finans alanında yapılan çalışmalarda bireylerin duygusal veya bilişsel eğilimlerinden dolayı yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör olduğu ifade edilmektedir. Bireysel yatırımcıların önyargıları riskin düşük yorumlanmasına neden olabilmektedir. Yeni bir işe başlayan biri için bu risk algısı düşük olarak kabul edilir, bu da yatırımcının önyargıyla yüksek bir riske girdiğini anlamadığı ifade edilmektedir (Simon, Houghton, & Aquino, 2000).

Risk insanların kişilik yapılarıyla ilgili olduğu ifade edilmektedir. Risk almak insanların asimetrik bir bilgiden olabileceği, kazancın riskten kaçma durumunda meydana gelebileceği, risk almanın kayıp olduğunda ortaya çıktığı belirtilmektedir. Riskin insanların karar alma mekanizmalarıyla yakından ilişkili olduğu ifade edilmektedir. Risk kavramı beyinden algılanan insanların farkında olmadan yanılgılara

düşmesine neden olabilecek kaybetme korkusunu içeren önemli bir unsurdur. Bu nedenle risk algısı yatırımcılar için önemli bir konudur (Nicholson, O-Creevy, Soane, & Willman, 2014).

3.3 Yatırımcıların Risk Algısı

Yatırımcılar yatırım yaparken riskten çekinmektedir. Risk kavramı oldukça karmaşık olup yatırımcıların risk kavramını objektif olarak algıladıkları, algılanan riskin yatırımcı kararlarında etkili olduğu belirtilmektedir (Saraç & Kahyaoğlu, 2011). Yatırımcılar yatırımlarının sonucunda algıladıkları risk algısı olarak ifade edilmektedir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını ekonomik ve sosyal koşulları dikkate alarak aldığı belirsizlik düzeyinde ortaya çıkan risk algısıdır. Her yatırımcı yatırım kararında belirli bir risk algısına sahiptir. Yatırımcılar risk algısına göre riskten kaçınan, risk alan ve riske karşı kayıtsız kalan olarak üç kategoride incelenmektedir. Yatırımcıların düşük risk alma eğilimleri mevcut olan sermayelerini yani tasarruflarını kaybetmeme korkusundan kaynaklanmaktadır. Yatırımcıların finansal risk algısı psikolojik durumlara göre farklılık gösterebilmektedir. Finansal risk algısı yatırımcı kararlarında önemli bir handikap olarak kararları etkileyebilmektedir. Bireylerin yatırım kararlarında risk algısını değerlendirirken objektif kısıtlar, sezgisel kararlar ve subjektif analiz birlikte yapılarak değerlendirilmektedir (Orçun, 2015). Yatırımcıların kararlarında risk yatırımın ayrılmaz bir parçası olarak düşünülebilir.

3.4 Risk Çeşitleri

Yatırımcıların kararlarını etkileyen çeşitli riskler vardır. Sermaye piyasasında işlem yapan yatırımcıların etkilendikleri riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak genellikle ikiye ayrılmaktadır (Aksoy & Tanrıöven, 2007). Bazı çalışmalarda diğer riskler kapsamında çeşitli risklerin açıklandığı görülmektedir. Literatürde birçok çalışmada sistematik ve sistematik olmayan risk ayrımı yapıldığından bu kısımda iki başlık altında risk sınıflandırılarak açıklanmaktadır.

3.4.1 Sistematik Risk

Sistematik risk yatırımcının portföyünden kaynaklanmayan dolayısıyla azaltılması mümkün olmayan genellikle herkesi ilgilendiren ülke ekonomisiyle ilgili çeşitli göstergeler ile açıklanılabilen risktir (Okka, 2018). Sistematik risk, enflasyon riski, faiz oranı riski, piyasa riski, politik risk ve kur riskinden oluşmaktadır.

3.4.1.1 Enflasyon Riski

Enflasyon, fiyatların yükselmesi sonucunda sermayenin reel değerini kaybetmesi durumuna denilmektedir. Enflasyon riski ise hisse senetlerinin enflasyondan kaynaklanan artışlar karşısında reel değerinin düşmesi sonucunda yatırımcının kaybetme riskini oluşturmaktadır. Enflasyon arttığında hisse senedinin fiyatı artmazsa hisse senedi yani şirket değer kaybetmektedir. Yatırımcının yatırım tutarının reel değeri azalmaktadır (Jareño & Navarro, 2010).

3.4.1.2 Faiz Oranı Riski

Yatırımcılar belirsizlik altında yatırım kararı aldığı ifade edilmektedir. Yatırımcının piyasanın belirsizliği altında aldığı kararlar ile riske katlanmaktadır. Piyasanın belirleyici özelliklerinden biri de faiz oranıdır. Bankalar faiz oranı üzerinden işlem yapmaktadır. Faiz oranının yükselmesi yatırımcının riksiz yatırım araçlarına yönelmesine neden olabilmektedir. Faiz oranının düşmesi ile kredi kullanımı artırabilmektedir. Bankadan ödünç fon alarak yatırım yapabilecek yatırımcılar olabilmektedir. Sonuç itibariyle bankaların kredilerinin faiz oranı riski yatırımcıların kararlarını etkilemektedir (Wong, 1997).

3.4.1.3 Piyasa Riski

Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen önemli bir faktörde piyasa riskidir. Piyasa riski pazar riski olarak ifade edilmektedir. Yatırımcılar portföy oluşturmaktadır. Portföylerinin piyasada maruz kaldığı riske piyasa riski denilmektedir. Piyasada oluşan risk yatırımcıların portföylerini değer kaybetmesine neden olabilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar portföyü çeşitlendirerek piyasa riskini

düşürmeye çalışmaktadır. Yatırımcıların kararlarında likiditeninde etkisi olabilmektedir. Özellikle gelişen ekonomilerde ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde piyasa riski yüksek olabilmektedir. Yatırımcılar karar alırken buna dikkat etmeleri önerilmektedir (Bangia, Diebold, Schuermann, & Stroughair, 2008).

3.4.1.4 Politik Risk

Politik risk özellikle uluslararası yatırımlarda karşılaşılan bir risk türüdür. Yatırımcılar uluslararası alanda yatırım yaparsa farklı ülkelerin politik durumlarından kaynaklanan riske maruz kalabilmektedir. Bunun için uluslararası alanda ülkelerin politik risk endeksi hesaplanmaktadır. Politik riskin yüksek olduğu ülkelerde yatırımcılar yüksek oranda kazanabileceği gibi yüksek oranda da kaybedebilir. Riskin yüksek olması getirinin yükselmesine veya düşmesine neden olabilmektedir. Gelişmiş ülkelerde politik risk düşük olabilmektedir. Yatırımcılar politik riski dikkate alırken finansal riski, ekonomik riskide göz önüne almaları önerilmektedir (Erb, Harvey, & Viskanta, 1996).

3.4.1.5 Kur Riski

Paranın satın alma gücü ülkelerde farklılık göstermektedir. Farklı ülkelerde farklı para birimleri değer kazanmaktadır. Ülkelerin para birimleri başka ülkelerin para birimleri karşısında değer kazanmakta veya kaybetmektedir. Buna kur riski denilmektedir. Ülkelerin ulusal paralarının satın alma gücünün yabancı para birimleri karşısında düşmesi kur riskini oluşturmaktadır. Kur riski yatırımcıların yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Kur arttıkça yatırımcının yatırım tutarı yabancı para birimi türünden değer düşebilmektedir. Yatırımcılar kur riskine karşı önlem alabilmektedir (Dumas & Solnik, 1995).

3.4.2 Sistemik Olmayan Risk

Sistemik risk portföy çeşitlendirmesiyle azaltılabilen risktir. Sistemik risk yatırımcının portföy çeşitlendirmesi ile değiştirilemeyen bir risk türüdür. Sistemik olmayan risk ülke ekonomisinden kaynaklanmadığı için yatırımcının portföy çeşitlendirmesiyle azaltılabilen risktir. Yatırımcılar sistemik ve sistemik olmayan

risk unsurlarını birlikte düşünerek yatırım kararı almaktadır (Turvey, Driver, & Baker, 1988). Bu kısımda sistematik olmayan risk kapsamında yönetim riski, finansal risk ve endüstri riski açıklanmaktadır.

3.4.2.1 Yönetim Riski

Bireysel yatırımcılar yatırım yaptıkları hisse senetlerinin şirket yönetiminin riskine maruz kalabilmektedir. Şirketleri yöneten yöneticilerin yaptıkları hatalar şirketin piyasa değerine yansıyabilmektedir. Uluslararası alanda yapılan yatırımlarda profesyonel yöneticilerden yararlanabilmektedir. Riskin azaltılması veya kontrol altına alınması yatırımcıların portföylerine alacakları hisse senetlerinin şirket yönetiminin becerisine ve yönetmesine bağlıdır. Bireysel yatırımcılar önyargılı olarak şirketlerin yönetimlerine bakabilirler. Yatırımcılar şirketlerin yönetiminden kaynaklanan riski dikkate alarak yatırım yapması önerilmektedir (Klinke & Renn, 2002). Yönetim riski portföy yönetim şirketlerinde de olabilir. Kurumsal yatırımcıların yönetilmesinde olabilir. Yatırım ortaklıklarının da yönetim riski olabilir.

3.4.2.2 Finansal Risk

Yatırımcıların kararlarında finansal riskin önemli bir yeri vardır. Yatırımcılar yatırım kararı alırken yatırım yaptıkları yatırım araçlarından dolayı riske maruz kalabilirler. Yatırımcı bir şirketin hisse senedini satın alıyorsa o şirketin finansal riski yatırımcıya yansımaktadır. Böylece yatırımcı yatırım yaptığı şirketin finansal yükümlülüklerini yapamadığı için yatırımın kaybetme olasılığıdır. Finansal risk borçlanmayla ilgilidir. Borç alan şirketlerin vadelerinde borçlarını ödeyebilmeleri gerekmektedir. Likidite de finansal risk ile ilgilidir. Yatırım kararlarında finansal risk yatırımın ayrılmaz bir parçası olarak düşünülebilir (Kim, Giacometti, Rachev, Fabozzi, & Mignacca, 2012).

3.4.2.3 Endüstri Riski

Yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerin endüstrisinden kaynaklanan risktir. Endüstri aynı faaliyet alanıyla ilgili olduğundan yatırımcıların karşılaştıkları sektör riski olarak da ifade edilebilir. Endüstri riski çeşitli sebeplerden kaynaklanabilmektedir. Yatırımcılar yatırım yaptıkları endüstrinin karşılaştığı riskten

olumlu veya olumsuz yönde etkilenebilmektedir. Bazı ülkelerde endüstri riski düşük seviyede olabilmektedir (Taeihagh & Lim, 2018).

3.5 Yatırımcının Demografik Özellikleri ve Risk

Yatırımcıların kararlarını etkileyen birçok faktörün olduğu ifade edilmiştir. Yatırımcıların kararlarını etki eden faktörler yatırım araçlarının riskleri için de farklılık gösterebilmektedir. Örneğin bir yatırımcının hisse senedi alımına etki eden birçok risk vardır (Bayrakdaroğlu & Şan, 2015). Yatırımcıların riskli yatırım kararı alırken etkilendiği kişisel veya demografik özellikler olabilmektedir (Uşul, Bekçi, & Eroğlu, 2002). Yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörlerden biride risk olup demografik özellikler ile risk arasında anlamlı bir ilişkinin olacağı düşünülmektedir. Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen çeşitli demografik özellikler olabilmektedir (Anbar & Eker, 2009). Bu kısımda literatürde en çok kabul gören cinsiyet, yaş, medeni durum, gelir, meslek ve eğitim düzeyi bilgilerine yer verilmektedir.

3.5.1 Cinsiyet

Cinsiyet insanların yapısı gereği karar almalarında farklılıklara neden olabilmektedir. Kadın ve erkeklerin risk algıları farklılık göstermektedir. Kadınlar genellikle riski düşük tutarken, erkeklerin daha yüksek risk aldıkları bilinmektedir. Kadınlar yatırım yaparken daha tutucu davrandıkları ifade edilmektedir. Kadınlar erkeklerden daha fazla belirsizliğe karşı duyarlı oldukları bilinmektedir. Erkekler riski yüksek olan finansal varlıkları daha fazla tercih edebilmektedir. Kadınların yapısı gereği daha ihtiyatlı davrandıkları görülmektedir. Literatürde bazı çalışmalarda kadınların erkeklerden daha az risk almalarının biyolojik yapılarından kaynaklabileceği yapılan testler ile ortaya koyulmaktadır (Kuyucular, 2020).

3.5.2 Yaş

Bireysel yatırımcıların cinsiyeti kadar yaşları da aldıkları kararlarda önemlidir. Yaş bireylerin alacakları risk düzeyini doğrudan etkileyebilir. Yaşın genç olması bireylerin daha fazla risk almasını sağlarken yaş arttıkça bireylerin daha az risk üstlenmesi söz konusudur. Bireylerin yaşlarıyla riskin ters orantılı olması beklenir. Yaşlandıkça

alınan riskin azalması beklenir. Yaş düştükçe riskin artması beklenir. Ancak literatürde konuyla ilgili farklı çalışmalar mevcuttur. Gençler yaşlılara göre daha fazla risk alma eğilimindedirler. Bu nedenle yaş arttıkça bireylerin risk alma eğilimleri azalmaktadır (Kuyucular, 2020). Tecrübe ile yaştan yatırımcı kararlarını birlikte etkileyebileceği düşünülmektedir. Çünkü yaş arttıkça tecrübeler artacağı için gençlik dönemlerinde yapılan hatalara tekrar düşme olasılığı azalabilmektedir. Tecrübeler yaş arttıkça artabilmektedir. Bireylerin geçmiş deneyimlerinin gelecekle ilgili tahmin yapmalarında onlara bilgi sağlayabileceği düşünülmektedir.

3.5.3 Medeni Durum

Medeni durum bireylerin evli olması veya olmaması yatırım kararlarında belirleyici olabilmektedir. Evli olan yatırımcılar risk alma düzeyi düşebilmektedir. Evli olan bireylerin gelir düzeyleri değişkenlik gösterebilmektedir. Bireylerin evli olmaları onların yatırım kararlarında daha seçici olmalarına neden olabilmektedir. Bireyler sorumluluk üstlendiklerinde daha seçici olabilmektedir. Bu nedenle davranışsal finans açısından bireylerin medeni durumlarının yatırım tercihlerinde etkili olabileceği düşünülmektedir (Faikoğlu, 2012).

3.5.4 Gelir

Bireylerin yatırım kararlarında etkili olan diğer bir faktör gelirdir. Gelir yatırım yapılacak tasarruf tutarının hesaplanmasında önemlidir. Gençlerin tasarrufları az olduğu için yatırım yapma imkanları düşük olmaktadır. Yaş arttıkça bireylerin tasarruf yapma alışkanlıkları da artmaktadır. Gelir yatırımcıların kararlarında oldukça önemlidir. Gelirin artması yatırımcıların yatırım tutarlarının artmasında etkilidir. Bireyler yıllarca gelirlerinden artırarak yatırım yapmak için biriktirirler. Geliri az olan bireylerin yapacağı yatırım tutarları düşük olabilir. Gelir arttıkça yatırım tutarı artabilir. Gelirin artmasıyla yaşlılık dönemi için ayrılacak paranın artması mümkündür. Yaş arttıkça bireylerin gelirlerine paralel olarak risk seviyeleride değişiklik gösterebilmektedir. Gelir unsuru yatırımcıların yatırım yapabilmelerinde önemlidir (Afşar, 2020).

3.5.5 Meslek

Yatırımcıların kararlarını etkileyen başka bir faktör ise meslektir. Meslek kişinin ömür boyu sürdürebileceği bir sanattır. Meslek gelecek le ilgili kararlarda daha yüksek riske girmeyi engelleyebilmektedir. Meslek bireylerin aldıkları yatırım kararlarında daha isabetli olmasına katkı sağlar. Meslek yatırımcıların risk seviyesini düşürebilmekte veya risksiz yatırım araçlarını tercih edebilmektedir (Usul, Bekçi, & Eroğlu, 2002).

3.5.6 Eğitim Düzeyi

Yatırım yapan yatırımcıların yatırım kararlarını verirken aldığı eğitimin önemi vardır. Eğitim alan bir yatırımcı yapacağı yatırım için gerekli bilgilere sahip olabilmektedir. Eğitim düzeyi yatırımcıların kararlarını doğrudan etkileyebilmektedir. Eğitim düzeyinin artması yatırımcıların daha bilinçli olarak karar almasını sağlayabilir. Eğitim bireylerin daha seçici ve tutarlı hareket etmelerinde önemli bir etkidir. Eğitim düzeyinin artması bireylerin alacağı kararlarda isabetli sonuç vermesi için önem arz etmektedir (Çelik, 2013).

3.6 Yatırım Kararları, Küreselleşme ve Risk

Risk küreselleşmenin etkisiyle yatırım kararlarını etkilemektedir. Yatırımcı farklı ülkelerdeki finansal varlıkları satın alırken riski dağıtmak ister. İletişim teknolojisinin gelişmesiyle birlikte farklı ülkelerdeki yatırım araçları internet üzerinden satın alınabilmektedir. Teknoloji yatırımcıların ülkeler arasında kolaylıkla yatırım yapmasına imkan tanır. Yatırımcılar farklı ülkelerde yatırım yapabilmektedir. Küreselleşmenin yatırım kararlarında etkisi riskin sınıflandırılması ve azaltılması yönünde olabilir. Gelişmiş bir ülkenin sermaye piyasasında yatırım yapan bir yatırımcı yatırım yaptığı varlıkların riski gelişmemiş olanlara göre daha düşüktür. Riskin az olması getirisinde az olacağı anlamına gelir. Riski düşürmek isteyen yatırımcılar farklı ülkelerde farklı finansal varlıklar satın alabilir. Bunun sonucunda yatırımcı portföyünü çeşitlendirerek ülke riskinide azaltmak ister. Ancak portföy çeşitlendirmesiyle risk azaltılırken portföyün getirisi de azalabilmektedir. Küreselleşme yatırımcıların kararlarında olumlu bir etkiye sahip olduğu üzere olumsuz bir duruma da neden olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarına yatırım yapan bir

yatırımcı, riskin yüksek olması nedeniyle yüksek getiri elde edebilir. Yüksek getiri elde etme olasılığı olduğu üzere yüksek kayıpta olabilir. Yatırımcı uluslararası finansal araçları kullanarak çeşitlendirme yaparak portföy oluşturmaktadır. Portföyün riskini düşürmek için farklı finansal araçlardan yararlanılabilmektedir. Küreselleşme yeni yatırım fırsatlarının değerlendirilmesine katkı sağlayabilir. Küreselleşme farklı gelişmemiş olan ülkelerde yatırım yapmak isteyen yatırımcılar risk taşımaktadır. Riskin kaynağının iyice araştırılıp değerlendirmek gerekmektedir (Kahyaoğlu, 2011).

3.7 Yatırımcıların Risk Yönetimi

Yatırımcıların yatırım kararlarını alırken en çok düşündükleri ve zorlandıkları konu riskin dağıtılmasıdır. Risk yatırımcıların gelecekte olası kayıplarını ifade etmektedir. Yatırımcılar kaybetme korkusu ile rasyonel karar veremeyebilir. Yatırımcıların risklerini dağıtmak için farklı yatırım araçlarına yönelmesi gerekmektedir. Portföy oluşturulurken risk unsurları yatırım araçlarına göre farklılık gösterebilir. Riskin dağıtılması sermayenin riskli ve risksiz yatırım araçlarına yönlendirilmesiyle mümkün olabilmektedir. Yatırımcı risksiz yatırım araçlarından sabit getiri elde edip, kalan kısmı gelecek dönemlerde riski yüksek ve düşük yatırım araçlarına paylaştırabilir. Hisse senedi yatırımını riski yüksek olması nedeniyle belirli bir oranda yapabilir. Tahvil, yatırım fonu, döviz gibi farklı finansal varlıklara yatırım yapılabilir. Böylece yatırımcı yatırım riskini dağıtmış olmaktadır (Çetin A. , 2010).

4. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde yatırımcıların karşılaştıkları riskler karşısında tutum ve davranışları incelenmektedir. Yatırım kararlarını etkileyen birçok faktör vardır. Bu çalışmada yatırımcıların kararları üzerinde etkili olan risk faktörü dikkate alınmaktadır. Yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden risk faktörünün davranışsal finans boyutuyla ilgili olarak yapılmış çalışmalar bu kısımda yer almaktadır. Çünkü konuyla ilgili çalışmaların sayısı oldukça fazladır. Bu bölümde konunun bütünlüğünü sağlamak için yatırımcıların risk algısı, tutumu ve davranışını içeren ulusal ve uluslararası alanda yazılmış çalışmalara yer verilmektedir.

Kuyucular (2020) davranışsal finansın bireylerin hata ve önyargılarından kaynaklanan yanlış tercihlerin nedenlerini insanların rasyonel olmadıklarına yorarak açıkladığını belirtmektedir. Yatırımcıların karar alırken, hedef, zaman, fiyatta istikrar ve riski dikkate alması gerektiği ifade edilmektedir. Risk tolerans düzeyinin saptanması ve ona etki eden aşırı güven çeşitli unsurların araştırılması gerekmektedir. Yatırımcıların risk toleransların yatırım kararında etkili olduğu bilinmektedir. Analiz sonucunda yatırımların risk toleranslarının yatırım kararlarında etkili olduğu diğer bir ifadeyle farklılık gösterdiği belirtilmektedir (Kuyucular, 2020).

Çıldık (2020) bireylerin psikolojilerinin alınan finansal kararlar üzerinde oldukça etkili olduğu literatürdeki çalışmalarla desteklendiğini ifade etmektedir. Bu nedenle araştırmada davranışsal finans bireylerin psikolojik ve davranışsal boyutlarıyla ilgilenmektedir. Bireylerin rasyonel davrandığı kabul edilerek varsayımlar davranışsal finans üzerine geliştirilmektedir. Rasyonel olmanın yatırımcıların risk ve getiri dengesinin sağlanmasında önemli olduğu bilinmektedir. Bireylerin yatırımlar karşısındaki önyargıları değerlendirilmektedir (Çıldık, 2020).

Afşar (2020) bireylerin gelirlerinden artan kısımların tasarruf olarak değerlendirilmek istendiği ifade edilmektedir. Bireylerin aldıkları yatırım kararları üzerinde birçok etkenin yatırım kararını belirleyici olduğu açıklanmaktadır. Bireylerin çeşitli içsel ve dışsal özelliklerinin yatırım kararlarında etkili olduğu belirtilmektedir. Anket yöntemiyle bireysel yatırımcılardan toplanan verilere çeşitli istatistikî analizler

yapılmaktadır. Analiz sonucunda yatırımcıların kararlarını etkileyen psikolojik etkenler ile bunların ne kadar etkilediği araştırılmaktadır. Araştırma sonucunda yatırımcıların %20'sinin mutlaka bir psikolojik etkene bağlı olarak karar aldığı tespit edilmektedir (Afşar, 2020).

Ateşci (2020) bireylerin fayda ve karını maksimize edeceği varsayımı ile hareket etmesinin rasyonel davranış olacağını ifade etmektedir. Bireylerin yatırımlarında rasyonel davranmadığı belirtilmektedir. Yatırımcıların kararlarında risk ve getiri haricinde birçok etkenden etkilendiği ifade edilmektedir. 404 katılım bankacılığı müşterisi üzerinde yapılan anket çalışmasıyla davranışsal finansın bireysel yatırımların katılım bankacılığı açısından değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Elde edilen veriler çeşitli istatistiki analizlere tabi tutulmuştur. Analiz sonucunda yukarıda ifade edildiği üzere risk ve getiri dışında birçok etkenin yatırımcıların yatırım kararlarına etki ettiği tespit edilmektedir (Ateşci, 2020).

Atak (2020) yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri ve kararlar üzerine etkisi davranışsal finans alanında çok tartışılan bir konu olduğunu belirtmektedir. Bireysel yatırımcıların karar alma mekanizmalarının ve eğilimlerinin iyi değerlendirilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Davranışsal finansın bireysel yatırımcıların karar alma yapılarını inceleyerek değerlendirmekte katkı sağladığı belirtilmektedir. Psikolojik ve insandan kaynaklanan unsurların yatırımcıların kararlarını etkilediği belirtilmektedir (Atak, 2020).

Gezen (2019) sermaye piyasasının gelişmişliğinin rehah seviyesi ile yakından ilişkili olduğu ifade edilmektedir. Ekonominin gelişmişlik düzeyinin sermaye piyasasının derinliği ile de alakalı olduğu vurgulanmaktadır. Bireylerin yatırım yapabilmek için tasarruflarını değerlendirmek istedikleri, alternatif olarak bireysel emeklilik sistemine dahil oldukları bilinmektedir. Bireysel emeklilik fonlarının risk durumu ve getiri analizinin yapılması yatırımcıların tutum ve davranışlarına göre değişiklik gösterdiği belirtilmektedir. Risk ve getiri analizi yapılarak bireysel emeklilik fonlarının değerlendirilmesinin gerektiği ifade edilmektedir (Gezen, 2019).

Singh ve Bhattacharjee (2019) riskin algısının bireylere özgü bir yorumlanabileceğini ifade etmektedir. Zaman içinde gelişen bir bireyin referans çerçevesine dayalı bir karar

verme süreci son derece kişisel bir süreçtir. Çalışmanın amacı, hisse senedi yatırımcılarının risk algı düzeyini ortaya çıkarmak ve risk algılarını etkileyen faktörleri belirlemektir. Çalışmada tabakalı rastgele örnekleme yöntemi ile 358 yatırımcıdan toplanan anket yöntemiyle analiz edilmiştir. Hisse senedi yatırımcılarının genel risk algılama düzeyinin orta düzeyde olduğu ve risk algısını etkileyen ana faktörlerin bilgi taraması, yatırım eğitimi, korku psikozu, temel uzmanlık, teknik uzmanlık, aşinalık yanlılığı, bilgi asimetrisi, piyasa anlayışı araştırılmaktadır. Bulgular göz önünde bulundurulduğunda, yüksek risk algısı olan kişilere, bir sermaye-yatırım kültürünün teşvik edilmesine yardımcı olacak yüksek risk senaryolarının üstesinden gelmek veya yönetmek için eğitim verilerek, düşük risk algısı kategorisine getirilmesi için çaba gösterilmesi gerektiği belirtilmektedir (Singh & Bhattacharjee, 2019).

Filik (2019) riskin ölçülerek önlem alarak zararın azaltılabileceğini ifade etmektedir. Risk piyasalarda yönetilmesi gereken önemli bir faktör olduğu belirtilmektedir. Piyasaların gelişmesiyle risk yönetimine daha fazla önem verildiğine değinilmektedir. Riske maruz değerin hesaplanması bireysel ve kurumsal yatırımcılar için önem arz etmektedir. Geçmiş dönemlerde krizlerde riskin ne kadar önemli olduğu görülmektedir. Finansal araçların risklilik durumlarının incelenmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir. Analiz sonucunda riskin en yüksek olduğu finansal araç Bitcoin, en düşük olduğu finansal araç ise Amerikan doları olarak tespit edilmektedir (Filik, 2019).

Hüseyinova (2019) yatırımcıların aşırı güven düzeylerini araştırmaktadır. Yatırım yapan yatırımcıların aşırı güvenin etkisi incelenerek uygulama Azerbaycan ve Türkiye’de yapılarak yatırımcılar arasındaki farklılık incelenmektedir. 400’er den olmak üzere toplam 800 anket yapılmıştır. Anketlerden elde edilen verilerden yararlanılarak çeşitli istatistik analizler yapılmıştır. Aşırı güvenin Azerbaycan’lı yatırımcılarda cinsiyet, meslek ve aylık tasarruf düzeyleriyle anlamlı bir farklılık gösterdiği, Türkiye’de yatırımcıların aylık gelir düzeyleri ile anlamlı bir farklılık gösterdiği tespit edilmektedir (Hüseyinova, 2019).

Sağlık (2019) geleneksel finans teorisinin finansal sistemi açıklama sistemine eleştiri olarak davranışsal finansın geliştiği ifade edilmektedir. Finansal piyasaların işleyiş

sisteminin farklı olduğu yatırımcıların rasyonel davranması beklendiği bilinmektedir. Yatırımcıların tutarsız oldukları ve rasyonel karar almadıkları ifade edilmektedir. Finansal piyasalardaki tutarsızlıklar farklı yöntemlerle giderilebilmektedir. Davranışsal finans literatüre katkı sağlayarak bu konuyu açıkladığı ifade edilmektedir. Riskten korunarak getiri sağlamak bilgilerden yararlanmakla mümkündür. Konuyla ilgili çeşitli araştırmalar yapıldığı ve yatırımcıların farklı özelliklere sahip oldukları belirtilmektedir (Sağlık, 2019).

Altaş (2019) davranışsal finansın son zamanlarda oldukça popüler olan bir alan olduğunu ifade etmektedir. Geleneksel finans teorileri yetersiz kaldığından davranışsal finans teorisinin geliştiği belirtilmektedir. Çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını değerlendirme yöntemleri araştırılmıştır. Uygulamada 400 katılımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler paket programlar aracılığıyla analiz edilmiştir. Analiz sonucunda medeni durum ve cinsiyet değişkeninin yatırımcıların davranışlarına etkisinin az olduğu, eğitim durumu ve gelir açısından istatistiksel anlamlılık düzeyinin daha fazla olduğu belirtilmektedir (Altaş, 2019).

Sari (2019) davranışsal finansın bireylerin rasyonel davranmadığı varsayıma dayalı olarak geliştirildiğini ifade etmektedir. Yatırımcılar rasyonel olmadıklarından dolayı kararları rasyonel olmamaktadır. Bireysel yatırımcıların rasyonel davranıp davranmadıkları davranışsal finans açısından incelenmektedir. 385 yatırımcıya 41 sorudan oluşan anket uygulanmış ve elde edilen veriler çeşitli istatistiki analizlere tabi tutulmuştur. Analiz sonucunda yatırımcıların karar alırken psikolojik durumları ve yatırım ile ilgili önyargılarından olumsuz yönde etkilendikleri tespit edilmektedir (Sari, 2019).

Akgüneş (2018) risk ve güven arasındaki ilişkinin yatırım kararlarında etkili olduğunu ifade etmektedir. Risk ve güven arasındaki ilişki risk boyutu açısından risk alma, algılanan risk vb. farklı boyutlarıyla incelenirken, güven boyutu danışmana güven, getiri vb. boyutlarıyla incelenmektedir. Araştırmada yapılan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler ile yapılan istatistiki analizler sonucunda risk toleransının yatırımın getirisine etkilediği tespit edilmiştir. Sosyal sorumluluk ise yatırımın getirisine negatif etkilediği belirtilmektedir (Akgüneş, 2018).

Saleck (2018) bireylerin tasarruflarını yatırım fonlarında değerlendirebileceklerini ifade etmektedir. Yatırım fonlarına ulaşabilecek bir platform olduğu açıklanmaktadır. Bu açıdan düşünüldüğünde yatırım fonlarının geniş bir açıdan piyasada var olacağı düşünülmektedir. Yatırım fonlarına talep arttıkça yatırım fonlarının önemi artmaktadır. Analiz sonucunda yatırım fonlarının getirileri ile performans ölçütleri farklılık göstermektedir. Piyasa ortalamasından daha yüksek getiriye sahip oldukları belirtilmiştir (Saleck, 2018).

Özen (2018) portföy yönetiminin karmaşık bir süreç olduğunu ifade etmektedir. Portföy yönetim sürecinde isabetli karar alabilmenin öneminden bahsedilmektedir. Portföy yönetimi ve stratejileri yatırımcıların risk ve getiri dengesinin sağlanmasında önemli olduğu bilinmektedir. Yatırımcıların tercihlerini etkileyen faktörlerin incelenmesi gerektiği alacağı yatırım kararlarında riskin önemi vurgulanmaktadır. Yatırımcılara anket yapılarak toplanan veriler çeşitli analizlere tabi tutulmaktadır. Analiz sonucunda yatırımcıların %33'ünün anaparasını koruma güdüsü olduğu, %33'ünün yatırım stratesiji olduğu ve geri kalan kısmın ise risk alarak yüksek getiri beklediği belirtilmektedir. Bilgi ve tecrübesi olmayan yatırımcıların yüksek oranda risk aldıkları, deneyim ve tecrübesi olanların ise yatırım planı yaparken riski azaltma eğiliminde olduğu ana parasını koruma güdüsü gösterdiği tespit edilmektedir (Özen, 2018).

Elrabeey (2018) bireysel yatırımcılar yatırım kararını alırken hangi faktörleri dikkate alırlar onu incelemektedir. Yatırım kayıbını azaltmak, pişmanlıktan kaçınmak, aşırı güven gibi birçok faktörün yatırımcıların karar alma mekanizmalarını etkilediği ifade edilmektedir. Analiz sonucunda temsil edilebilirlik, kumarbaz yanılışı, ulaşılabilirlik ve zihinsel muhasebe gibi etkenlerin yatırım kararlarında oldukça önemli oldukları tespit edilmiştir (Elrabeey, 2018).

Armut (2018) bireysel yatırımcıların risk tutum ve davranışlarını ölçümlemleri ve portföy seçimini etkileyen faktörleri araştırmıştır. Demografik özellikler, risk ve tutum davranışları ve risk alma eğilimleri incelenmektedir. Bireylerin yatırım kararlarında risk alma, ihtiyatlılığı, belirsizlik ve kaybetmeme düşüncesi ile karar aldıkları ifade edilmektedir. Yatırımcılar iki farklı gruba ayrılarak yapılan testler sonucunda risk ile

kayıptan kaçma arasındaki ilişkinin yüksek olduğu ifade edilmektedir. Portföy çeşitliliği olan yatırımcıların riskten kaçınma isteklerinin, çeşitliliği az olanlara göre daha fazla olduğu tespit edilmektedir (Armut, 2018).

Dayıoğlu (2017) yatırım kararı alınırken birçok faktörden etkilenildiğini ifade etmektedir. Rasyonel karar alamayan yatırımcılar olduğu bilinmektedir. Psikolojik faktörler gibi birçok etkenden dolayı yatırımcıların karar alamayacağı belirtilmektedir. Sosyo-ekonomik ve demografik birçok etkenin bireylerin yatırım tercihlerinde etkili olduğu açıklanmaktadır. Yatırım getisini artırmak ve riskini düşürmek için de yatırım kararlarının portföyü çeşitlendirdikleri belirtilmektedir. Çalışmada bireysel yatırımcıların etkilendikleri risk faktörü incelenmektedir. Medeni durum dışında birçok etkenin yatırımcıların risk algıları üzerine etki ettiği ifade edilmektedir (Dayıoğlu, 2017).

Özdemir (2017) bireysel yatırımcıların kararlarını içsel ve dışsal faktörlerin etkilediğini belirtmektedir. Yatırımcıların kararlarına etki eden faktörlerin neler olduğunun tespit edilmesi önerilmektedir. 99 bireysel yatırımcıya anket yapılmış ve elde edilen veriler üzerinden çeşitli analizler yapılmıştır. Analiz sonucunda yatırımcıların kendilerine çok güvendikleri, sürü psikolojisinden etkilendikleri, vb. faktörlerden etkilenecek karar verdikleri ifade edilmektedir (Özdemir, 2017).

Cihangir, Şak ve Bilgin (2016) bireysel yatırımcıların demografik etkenlerden etkilenecek aldıkları risk düzeyinin etkisini değerlendirmektedir. Risk ve getiri unsuru dikkate alınarak yatırımcıların kararlarında risk incelenmektedir. Anket yöntemiyle toplanan veriler ile yapılan istatistikî analizler sonucunda yatırımcıların demografik özelliklerinin bireysel yatırımcıların risk alma düzeyini etkilediği diğer bir ifadeyle farklılık gösterdiği belirtilmektedir. Özellikle cinsiyet ve medeni durumun bireysel yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğu belirtilmektedir (Cihangir, Şak, & Bilgin, 2016).

Hoffmann, Post ve Pennings (2015) davranışsal finans alanındaki son çalışmalar, yatırımcıların getiri beklentileri, risk toleransı ve risk algısı gibi davranışlarının risk alma ve yatırım yapma kararını ve davranışını nasıl etkilediğini açıklamaktadır. Çalışmada literatürden farklı olarak yatırımcı algılarını ve davranışlarını aynı anda

incelemeye olanak tanıyan bir panel veri kümesi oluşturmak için aylık anket verilerini eşleşen aracılık kayıtlarıyla birleştirilerek analiz yapılmaktadır. Yatırımcı algılarının ve buralardaki değişikliklerin, fiili alım satım ve risk alma davranışının önemli itici güçleri olduğu ifade edilmektedir. Daha yüksek getiri beklentileri seviyelerine ve yukarı doğru revizyonlarına sahip yatırımcıların ticaret yapma, daha yüksek ciroya sahip olma, işlem başına daha büyük miktarlarda alım satım yapma ve türev kullanma olasılıkları daha yüksektir. Risk toleransında daha yüksek seviyelerde ve yukarı yönlü revizyonlara sahip yatırımcıların işlem yapma, daha yüksek alım-satım oranlarına sahip olma, limit emirlerini daha sık kullanma ve daha riskli portföyleri tutma olasılığı daha yüksektir. Daha yüksek risk algısına sahip yatırımcıların ticaret yapma, daha yüksek ciroya sahip olma, daha düşük alış-satış oranlarına sahip olma ve daha riskli portföylere sahip olma olasılığı daha yüksek olduğu ifade edilmektedir (Hoffmann, Post, & Pennings, 2015).

Kübilay (2015) yatırım için finansal bilginin öneminden bahsederek psikolojik ve finansal kişilik yapısının etki ettiğini ve risk düzeyinin dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir. Araştırmada anket yöntemiyle veri toplanmış ve çeşitli istatistiki analizler yapılmıştır. Analiz sonucunda finansal risk tolerans düzeyinin yaş ve cinsiyete göre yatırımcılarda farklılık gösterdiği tespit edilmiştir (Kübilay, 2015).

Orçun (2015) finans teorisinin günümüzdeki işlevinden yola çıkarak yatırımcıların kararlarını açıklamakta yetersiz kaldığını davranışsal finansın geliştiğini ifade etmektedir. Yatırım kararlarında en çok yatırımcıların etkilendiği finansal risk algısı olduğunu belirtmektedir. Bu açıdan yatırımcıların finansal risk algısına göre değerlendirmektedir. Demografik, bilişsel vb. faktörlerin kararlar üzerindeki etkisi ve risk ile ilgisine değinilmektedir. Finansal risk algısının kişilik özellikleri, duygusal yanılgılar gibi faktörlerde farklılaştığı belirtilmektedir (Orçun, 2015).

Yiğit (2015) risk kavramının çok kullanıldığı ancak kesin bir tanımının olmadığı ifade edilmektedir. Riski oluşturan ve etkileyen birçok unsurun olduğu ifade edilmektedir. Yatırımcıların risk eğilimlerinin incelenmesinin yatırım kararlarında etkili ve önemli olduğu bilinmektedir. Yatırımcıların kararları çok farklılık gösterir. Yatırımcıların karar alma mekanizmalarını ayarlayabilmeleri tasarruf düzeyi ve düşük risk ile

getirinin yüksek olması çabasıdan bahsedilmektedir. Çalışmanın uygulamasında 400 anket yapılmıştır. Elde edilen verilere yapılan analizler sonucunda medeni durum ile risk alma düzeyi arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu ifade edilmektedir (Yiğit, 2015).

Kara (2014) sosyal güvenlik sisteminin öneminden bahsederek bireylerin gelecekle ilgili kaygısının hayat standartlarında bir düşmeye neden olacağını ve bununla bir riske neden olduğunu belirtmektedir. Kamu emeklilik sisteminin yanı sıra özel emeklilik sistemlerinde olduğu belirtilmektedir. Bireylerin risk algılarının emeklilik planlarının seçiminde etkili olduğu ifade edilmektedir. Bireylerin demografik özelliklerine ait bir çok faktörün risk unsuruyla ilişkili olduğu belirtilmektedir. Bireylerin cinsiyetleri, emeklilik sisteminde kalma ve ayrılma durumları, medeni durum, katkı ödemesi ve eğitim durumu gibi değişkenlerin yatırım seçiminde risk unsuru oluşturduğu tespit edilmektedir. Bireyin yaşının risk unsuru etkilemediği tespit edilmektedir (Kara, 2014).

Broihanne, Merli ve Roger (2014) çalışmalarında finans profesyonellerinin risk alma davranışlarında aşırı güven ve risk algısının oynadığı rolü vurgulamaktadır. 64 üst düzey profesyonelle röportaj yaparak hem genel hem de finansal alanlarda aşırı özgüvenli oldukları tespit edilmektedir. Glaser vd. (2013) tarafından önerilen çalışmadan alınan ölçek kullanılarak katılımcıların gelecekteki hisse senedi fiyatlarını tahmin etme konusu incelenmekte ve analiz sonucunda aşırı güven duyduklarını tespit edilmektedir. Üstlenmeye istekli oldukları riskin, aşırı güven ve iyimserlikten olumlu etkilendiğini ve risk algısından olumsuz etkilendiği belirtilmektedir. Bununla birlikte, beklenen hisse senedi getirisi oynaklığı, çoğu durumda, profesyonellerin üstlenmeye hazır oldukları riskin önemsiz bir belirleyicisi olduğu ifade edilmektedir (Broihanne, Merli, & Roger, 2014).

Kuzgun (2013) bireysel yatırımcıların risk alma düzeyinin ölçülmesi gerektiğinden bahsetmiştir. Yatırımcıların tasarruflarını farklı yatırım araçlarında çeşitlendirmelerinin önemi vurgulanmaktadır. Yatırımcıların risk alma eğilimlerinin incelenmesi ile finansal araçların uyumlaştırılması açısından risk ve getiri dengesi için önemlidir. Yatırımcıların riske karşı duyarlı olup olmadığı araştırma konusu olarak

yıllardır gündem oluşturmaktadır. Cinsiyetin risk alma davranışını etkilmediği tespit edilmektedir (Kuzkun, 2013).

Çelik (2013) bilimin insanı rasyonel olarak nitelendirdiğini belirtmektedir. Finansal sistemde duygusal olmayan kararların verilmesi gerektiği ifade edilmektedir. Geleneksel finansın yetersiz kaldığını modern bir finans bilimin olması gerektiği ifade edilmektedir. Analizde bilişsel faktörlerde dikkate alınmıştır. Çalışmada davranışsal finans literatürüne katkı sağlaması beklenmektedir (Çelik, 2013).

Sachse, Jungermann ve Belting (2012) yatırımcıların mesleklerinin yatırım kararları üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Alman bireysel yatırımcıların finansal risk algılarını incelemek için iki anket yapılmıştır. İlk anketi 119, ikinci anketi 171 kişi cevaplandırmıştır. Katılımcılardan riski ve farklı türdeki yatırım ürünlerinin çeşitli yönlerine göre sınıflandırmaları istendi. Böylece yatırımcıların ortak yatırım ürünleri üzerindeki risk algısı analiz edildi. Ayrı regresyon analizleri, yatırım türleri arasında risk algılama modellerinin bileşiminde yalnızca küçük farklılıklar gösterdiği ifade edilmektedir. Diğer çalışmada bireysel özelliklerin finansal risk algısı üzerindeki etkilerine odaklanılmıştır. Algılanan yatırım riskinin tahmin olarak cinsiyet, yaş, yatırım deneyimi ve finansal okuryazarlık kullanılarak açıklandığı bir regresyon analizinde yalnızca finansal okuryazarlığın (bir bilgi testi ile ölçülür) ilgili olduğu kanıtlanmıştır. Finansal danışmanlıkta uygun bir yatırım riski iletişimi için çıkarımlar yapılarak yatırımcıların risk eğilimleri değerlendirilmektedir (Sachse, Jungermann, & Belting, 2012).

Kahyaoğlu ve Ülkü (2012) geçmiş dönemlerde getirisi yüksek olan portföylerin iyi olduğu, getirisinin düşük olan portföylere ise kötümser yönde bir imaj olduğu ifade edilmektedir. Temsililik hevristikinin bireysel yatırımcıların risk seviyelerine etki ettiği, yani risk alma eğilimini etkilediği belirtilmektedir. Bireysel yatırımcıların karar alma davranışlarını inceledikleri çalışmada yatırımcıların hisse senedinin geçmiş dönemki davranışlarını dikkate aldıkları tespit edilmektedir (Kahyaoğlu & Ülkü, 2012).

Faikoğlu (2012) çalışmasında davranışsal finansı 3 model açısından değerlendirmektedir. Çalışmada borsada yatırım yapan yatırımcıların davranışlarını

açıklamak, demografik özelliklerin davranışsal finans ile ilişkisini ortaya koymak ve farklılık testi yapmaktır. Çalışmada 408 yatırımcıdan elde edilen veriler üzerinden analizler yapılmaktadır. Çeşitli analizler sonucunda yatırımcıların gelir düzeylerine göre farklılaştıkları ifade edilmektedir (Faikoğlu, 2012).

Saraç ve Kahyaoğlu (2012) 2008 krizinin finansal piyasalarda çeşitli dalgalanmalara neden olduğu, riskin arttığı ve buna paralel olarak getiri potansiyelinde yükseldiği ve piyasaların dikkat çekici bir hale geldiği ifade edilmektedir. Yatırımcıların riskli kararlarında dikkatleri farklı alanlara kaydığı ve yatırım kararlarında risk unsuruna dikkat etmeleri gerektiği belirtilmektedir. Yatırımcıların bireysel risk alma eğilimlerinin incelenerek risk durumu değerlendirilmektedir. Yapılan analiz sonucunda demografik gruplar ile sosyo-ekonomik gruplar arasında risk alma eğilimlerinin değiştiği belirtilmektedir (Kahyaoğlu & Ülkü, 2012).

Admad vd. (2012) yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Cinsiyet, evlilik durumu, yaş, eğitim düzeyi, aylık gelir düzeyi ve yatırımcıların finansal risk algısı gibi birçok faktörün yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğu ifade edilmektedir. İslamabad'da yaşayan 150 yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen verilere göre gelirin ve eğitim durumunun yatırımcıların risk algısı üzerinde etkili olabileceği ifade edilmektedir (Ahmad, Safwan, Ali, & Tabasun, 2011).

Kahyaoğlu (2011) finansal krizin 2008 yılında meydana gelmesinin nedenlerinin iyice anlaşılması gerektiği ve bunun altında yatan önemli bir faktörün risk olduğu belirtilmektedir. Yatırımcıların yatırım kararlarında algıladıkları veya üstlendikleri riskin kaynakları sosyo-ekonomik veya demografik faktörlerin incelenmesi gerekmektedir. Analizler sonucunda bazı demografik faktörlerin bireysel yatırımcıların risk alma eğilimlerini etkilediği belirtilmektedir. Cinsiyetin farklılıkta etkili olduğu açıklanmaktadır (Kahyaoğlu, 2011).

Roszkowsk ve Davey (2010) 2008 ekonomik krizinin yatırımcıların risk toleransını düşürdüğünü ifade edenlerin olduğu belirtilmektedir. Krizin başlangıcında ve sonrasında toplanan risk toleransına ilişkin verileri sunarak, risk toleransındaki düşüşün nispeten küçük olduğu ifade edilmektedir. Daha dramatik bir şekilde değişen

şey, halkın yatırımın doğasında var olan risk algısıdır. Hem risk toleransı hem de risk algısı yatırım davranışını etkilediğini ifade etmektedir (Roszkowsk & Davey, 2010).

Çetin (2010) sermaye piyasalarının yeni yatırım araçlarıyla geliştiği ve yatırım fonlarının düzenli olarak çeşitlendiği ifade edilmektedir. Yatırımcıların yatırım fonu tercih ederken risk ve getiri dengesini dikkate almaları gerektiği belirtilmektedir. Yatırım fonlarının performanslarının farklılık gösterdiği ifade edilmektedir. Türkiye’de riski dikkate alarak yatırım fonlarının performanslarının değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir. Yatırım fonlarından elde edilen getirin istenilen düzeyde olmadığı ifade edilebilir (Çetin A. , 2010).

Diacon ve Hasseldine (2007) birçok yatırımcının uzun vadeli tasarruf konusunda karar vermekte zorlandığını ifade etmektedirler. Finansal sistem içindeki düzenleyiciler, finansal hizmet sağlayıcıları gibi finansal bilgi kaynakları geçmiş döneme ait performans bilgilerini dikkate alarak karar vermektedir. Bununla birlikte, önceki araştırmalar, geçmiş yatırım performansının perakende yatırımcıların gelecekteki getirileri tahmin etmede genellikle yararlı olmadığını gösterse de, bu tüketiciler yatırım kararlarında bu bilgilere vurgu yapmaya devam etmektedir. Grafik bilgiler kendi kendine hizmet edecek şekilde seçilerek görüntülenebildiğinden, önceki performans sunum formatının yatırımcı yargıları üzerindeki herhangi bir etkisini test etmek önemlidir. Çalışmada, bilginin sağlandığı formatın ve sağlanan bilginin zaman ölçeğinin sıradan bireylerin yatırım fonu seçimini etkileyip etkilemediğini araştırmak için kontrollü bir deneyde gerçek geçmiş performans verileri kullanılarak analiz edilmektedir. Geçmiş bilgileri fon değerleri veya yüzde getiri cinsinden sunmanın, yatırım fonu tercihini ve risk ve getiri algılarını önemli ölçüde etkilediğine, ancak geçmiş performans bilgilerinin zaman ölçeğinin böyle bir etkisi olmadığını tespit etmişlerdir (Diacon & Hasseldine, 2007).

Wang, Shi ve Fan (2006) Çin Borsalarında işlem yapan yatırımcıların riskli yatırım davranışlarını psikolojik olarak risk algılarını araştırmışlardır. 42 maddeden oluşan bir anket 1547 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır. Çinli yatırımcılar arasında spekülative bir yönelim ve düşük düzeyde bir risk algısı ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Sonuçlar ayrıca yatırımcıların yatırım bilgisi ve becerilerinde yetersiz olduğunu

göstermektedir. Yatırım davranışları için risk algısı aracılı bir model oluşturmak için yapısal eşitlik modellemesi kullanılmıştır. Organizasyonel / kurumsal seviyeden alınan bilgilerin, düşük risk algısını ve yatırımcıların politika odaklı spekülasyonunu hızlandırdığını tespit etmişlerdir. Bu durum Çin'deki kolektif kültür tarafından açıklandsada, Çin Borsalarında risk yönetimi için faydalı olmayabilir (Wang, Shi, & Fan, 2006).

Schwarzkopf (2006) paydaş teorisi, karar vericilere paydaş çıkarlarını dengelemeye çağırır, ancak bu gerçekleşmeden önce, yönetim diğer tarafların kararlarını nasıl gördüğünü anlaması gerektiğinden yola çıkarak bu anlayışa ulaşmak için bir araya getirilen etkili paydaş diyalogları, yönetimin başkalarının kararlarından kaynaklanan riskleri nasıl algıladığını takdir etmesini gerektiği ifade edilmektedir. Etkili iletişim için başkalarının risk algısını anlamak çok önemli olsa da, bir durumu birden çok paydaş perspektifinden incelemenin risk algısını nasıl etkilediğine dair net bir kanıt olmadığı ifade edilmektedir. Sağlık ve çevre konularına ilişkin risk algılama çalışmalarından türetilen bir tekniğe dayalı olarak, 224 işletme öğrencisiyle yapılan bir deney, bir bireyin risk algısının hem yönetsel hem de müşteri perspektiflerini nasıl açıklayabileceği araştırılmaktadır. Müşteri katılımı olarak tanımlanan faktörler, etkinin kapsamı ve yönetim girdisi, yanıtlayanın karar sürecini kendi kendine değerlendirdiği anlayışıyla birlikte, genel risk algılarını kategorize etmeye yardımcı olur ve kararın riskliliğine dayalı davranışlarla ilişkili olduğu gösterilir denilmektedir (Schwarzkopf, 2006).

Weber ve Milliman (1997) riskli karar verme sürecinde alternatif yatırım kararları arasında karar vermeyi uygulamalı bir çalışma ile incelemektedir. İki çalışma, seçim davranışındaki durumlar arası farklılıkların beklenen fayda çerçevesinde risk tutumundaki farklılıklar olarak mı (riskten kaçınmaya karşı risk arayan fayda fonksiyonları ile ölçüldüğü gibi) ya da göreceli risklilik algısındaki farklılıklar olarak mı yorumlanacağını araştırmaktadır. Bu amaçla, bir kişinin risk algısındaki bireysel ve durumsal farklılıkları hesaba katan doğal risk tercihini değerlendirmenin bir yolu olduğu görülmektedir. Daha riskli veya daha az riskli olarak algılanan seçeneklerin tercihi olarak riskten kaçınma ve risk arama tanımının, daha geleneksel tanımlardan kaçan bir kişinin risk tercihinine çapraz durumsal istikrar sağladığı ifade edilmektedir.

Yatırımcıların tercihlerindeki değışikliğin riskliliğe ilişkin algıdaki değışikliklerle aynı zamana denk geldiği ifade edilmektedir. Yatırımcıların hisse senedi seçimleri ve aynı hisse senetlerinin riskine ilişkin algıları, para kaybettikleri bir dizi kararda, para kazandıkları bir seriden farklılık göstermektedir. Portföy seçim ve risk algısındaki farklılıklar sistematik olarak ilişkiliydi, öyle ki yatırımcıların çoğunluğu her iki karar dizisinde de algılanan risk için aynı tercihe sahip olduğu belirtilmektedir (Weber & Milliman, 1997).



5. LİBYA'DAKİ YATIRIMCILARIN RİSK ALMA DÜZEYLERİNİN BELİRLENMESİ

Libya ülkesindeki yatırımcıların risk alma düzeylerinin belirlenmesi amacıyla yapılan çalışmanın bu bölümünde, çalışmanın amacı ve önemi, evren ve örnekleme, veri toplama yöntemi ve araçları, hipotezler, analiz yöntemleri ve programlar, bulgular ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

5.1 Çalışmanın Amacı ve Önemi

Her sektörde olduğu gibi yatırım sektöründe de rekabet her geçen gün hızla artmaktadır. Bu rekabet ortamında yatırımcıların risk alma düzeyi büyük önem arz etmektedir. Risk yatırım kararını etkileyen en önemli etkenlerden biri olarak görülmektedir. Kısaca risk, bir olayın gerçekleşme ya da gerçekleşmeme ihtimali olarak tanımlanabilmektedir. Risk aynı zamanda cüret etmek, cesaret atmak, tehlikeyi göze almak gibi anlamlara da gelmektedir (Türkçe Bilgi, 2020). Bu nedenle riske girmek bir yatırımcı için cesaret özelliği gerektirmektedir. Diğer yandan kazancın riske göre değişkenlik gösterdiği ve büyük kazanç sağlayan yatırım araçlarının daha büyük risk içerdikleri herkesçe bilinen bir durumdur. Bu bağlamda yatırımcıların karar sürecini etkileyen önemli unsurlardan birinin risk alma düzeyi olduğunu söylemek mümkündür. Bu nedenle yatırımcıların risk alma düzeylerinin incelenmesi gerekmektedir. Bu araştırmada Libya'daki yatırımcıların risk alma düzeylerinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Çalışmanın Libya ülkesinde yapılıyor olması literatüre özgünlük katması beklenmektedir. Libya gelişmekte olan bir ekonomiye sahiptir. Menkul kıymet borsası pek gelişmemiştir. İç savaş içinde olan bir ülkenin para ve sermaye piyasası yatırımcılara güven vermemektedir. Libya gelişmekte olan bir ekonomi olduğundan, yatırımcıların güven kazanması zaman alabilmektedir. Bu nedenle yatırımcıların risk alma davranışlarının incelenmesi literatüre önemli katkı sağlaması beklenmektedir. Bu araştırmanın yatırımcılara, yöneticilere ve davranışsal finans alanında araştırma yapan akademisyenlere ve araştırmacılara yararlı olacağı düşünülmektedir.

5.2 Çalışmanın Evreni ve Örneklemi

Bu çalışma Libya ülkesinde gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın evrenini Libya'da yaşayan yatırımcılar oluşturmaktadır. Ancak zaman, maliyet ve pandemi (Covid-19) süreci gibi kısıtlar nedeniyle Libya'daki tüm yatırımcılara ulaşılamıyacağından kolayda örnekleme yöntemiyle seçilen 428 katılımcıya anket gönderilmiştir. Ankete geri dönüş yapan 408 yatırımcı araştırmanın örnekleme olarak belirlenmiştir. Araştırmada birçok yatırımcıya anket formu gönderilmiştir. Ancak yatırımcıların bir kısmı anket formunu dolduramamış, bir kısmı imkanları kısıtlı olduğundan iletememiştir. Araştırma kapsamında anket formu elektronik ortamda oluşturulmuş olup örnekleme dahil edilen deneklere Haziran-Temmuz 2020 döneminde sosyal medya araçlarından ulaştırılarak geri dönüş sağlanmıştır. Anketlere geri dönüş sağlayan denek sayısı vaktin kısıtlı olması, iç savaş olması ve pandemi hastalığı olmasına rağmen yeterli sayıda olmuştur.

5.3 Veri Toplama Yöntemi ve Araçları

Çalışmada veri toplama yöntemi olarak nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Bu kapsamda veri toplama aşamasında sosyal bilim araştırmalarında sıklıkla kullanılan anket tekniği tercih edilmiş ve literatürden yararlanılarak bir anket formu oluşturulmuştur. Sosyal bilimlerde bireylerin davranışlarını eğilimlerini bireysel yapılarını değerlendirmek için anket yöntemi sıkça kullanılmaktadır. Anket formu 3 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde katılımcıların cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir gibi demografik özelliklerini belirlemeyi amaçlayan, 6 sorudan oluşan bir soru formu yer almaktadır. İkinci bölümde katılımcıların yatırım zamanı, yatırım aracı, bilgi kaynağı ve takip sıklığı gibi konularda bilgilerini ölçmeyi amaçlayan, 4 sorudan oluşan bir ölçek bulunmaktadır. Bu formun geliştirilmesinde Kuzkun (2013)'un yüksek lisans tezinde kullandığı anket formundan yararlanılmıştır. Üçüncü bölümde ise katılımcıların risk alma düzeyini ölçmeyi amaçlayan ve 25 sorudan oluşan "Risk Alma Düzeyi Ölçeği (RADÖ)" kullanılmıştır. Bu ölçek Orçun (2015) tarafından doktora tezinde kullanılan ölçekten uyarlanmıştır. Ölçek maddelerinin derecelendirilmesinde literatürde sıkça kullanılan likert ölçeği tercih edilmiştir. Anket ölçeği 5'li likert tipi (1: Kesinlikle

Katılmıyorum, 2: Katılmıyorum, 3: Kararsızım, 4: Katılıyorum, 5: Kesinlikle Katılıyorum) olarak düzenlenmiştir.

5.4 Hipotezler

Bu çalışmada yatırımcıların risk alma düzeylerinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu bağlamda yatırımcıların risk alma düzeyleri cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir değişkenine göre incelenmiştir. Çalışmanın konusu oldukça kapsamlıdır. Ancak toplanan veriler kısıtlı olduğu için çalışmanın amacına uygun hipotezlerin geliştirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle çalışmanın amacına uygun geliştirilen ve test edilecek olan hipotezler aşağıda verildiği gibidir:

H₁: Yatırımcıların risk alma düzeyleri demografik değişkenler açısından farklılık göstermektedir.

H_{1a}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri cinsiyet değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

H_{1b}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri medeni durum değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

H_{1c}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri yaş değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

H_{1d}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri eğitim durumu değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

H_{1e}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri meslek grubu değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

H_{1f}: Yatırımcıların risk alma düzeyleri ortalama aylık gelir değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.

5.5 Analiz Yöntemleri ve Programlar

Çalışmada elde edilen verilerin analiz için düzenlenmesi gerekmektedir. Elde edilen veriler analize hazır hale getirmek için excel programında düzenlenmiştir. Analiz aşamasında SPSS 22.0 istatistik paket programından yararlanılmıştır. Katılımcıların demografik ve yatırımla ilgili elde edilen verilerin analizinde frekans ve yüzde analizleri kullanılmıştır. Araştırmada kullanılan ölçeğin güvenirlik analizinde Cronbach Alfa (α) katsayısı kullanılmıştır. Söz konusu ölçeğin yapı geçerliliğini test etmek için Açıklayıcı Faktör Analizi (AFA) yapılmıştır. Geliştirilen hipotezlerin analizinde ise t-testi ve tek yönlü varyans (ANOVA) analizleri kullanılmıştır. Ayrıca verilerin normal dağılıma uygunluğu çarpıklık ve basıklık değerlerine bakılarak belirlenmiş, verilerin ortalama ve standart sapma değerlerine bakılarak katılımcıların risk alma düzeylerine yönelik değerlendirmelerde bulunmaktadır.

5.6 Bulgular ve Değerlendirme

Bu bölümde katılımcılardan toplanan verilerin analiz edilmesi sonucu ulaşılan bulgular tablolar halinde sunulmuş ve değerlendirilmiştir. Bu bağlamda bu bölümde ölçeklere ilişkin güvenirlik analizi bulguları, faktör analizi bulguları, demografik bulgular, yatırımla ilgili bulgular, tanımlayıcı istatistiki bulgular ve hipotezlere ilişkin bulgular yer almaktadır.

5.6.1 Güvenirlik Analizi Bulguları

Güvenirlik analizi, bir ölçekte yer alan sorular arasındaki tutarlığı ve ölçeğin araştırma konusuna uygunluğunu belirlemek amacıyla geliştirilmiş bir yöntemdir. Güvenirlik analizinde en çok tercih edilen analiz türü Cronbach Alfa (α) katsayısıdır. Cronbach Alfa (α) katsayısına göre bir ölçeğin güvenirliği aşağıdaki aralıklara göre değerlendirilmektedir (Kayış, 2009):

- $0,00 \leq \alpha < 0,40$ ise güvenilir değildir,
- $0,40 \leq \alpha < 0,60$ ise güvenilir düşük düzeydedir,

- $0,60 \leq \alpha < 0,80$ ise oldukça güvenilirdir,
- $0,80 \leq \alpha < 1,00$ ise yüksek derecede güvenilirdir.

Yapılan güvenilirlik analizi sonucunda RADÖ'nün güvenilirlik değerleri Tablo 5.1'de gösterilmektedir.

Tablo 5.1 RADÖ'nün Güvenilirlik Değerleri

Ölçekler	Madde Sayısı	Cronbach Alfa (α)
RADÖ	25	0,829

Tablo 4.1 incelendiğinde RADÖ'nün güvenilirlik değerinin 0,80 ile 1,00 (0,829) arasında olduğu görülmektedir. Cronbach Alfa değerinin yüksek olduğu görülmektedir. Bu nedenle ölçeğin yüksek derecede güvenilir olduğu söylenebilmektedir. Çalışmada kullanılan anketin güvenilirliğinin yüksek olması analiz sonucunda elde edilen bulguların güvenilir olmasını katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

5.6.2 Faktör Analizi Bulguları

Faktör analizi, birbiriyle ilişkili çok sayıda değişkeni bir araya toplayıp daha az sayıda anlamlı ve yeni değişkenler (faktörler ya da boyutlar) bulmayı ya da doğrulamayı amaçlayan ve ölçeklerin yapı geçerliliğini test eden çok değişkenli istatistiksel bir analiz tekniğidir (Yaşlıoğlu, 2017). Faktör analizinin açıklayıcı ve doğrulayıcı olmak üzere iki türü vardır. Açıklayıcı faktör analizi, değişkenler arası ilişkilerden hareketle yeni faktörler bulmaya ve yeni bir teori geliştirmeye yönelik bir işlem iken, doğrulayıcı faktör analizi ise değişkenler arası ilişkilere dair önceden belirlenen bir modelin ya da hipotezin test edilmesine ya da doğrulanmasına yönelik bir işlemdir (Büyüköztürk, 2002). Böylece faktör analizi sonucunda birden fazla değişken birkaç başlık altında toplanarak bir “faktör yükü” elde edilebilmektedir (Çetin A. C., 2007). Bu çalışmada daha önce başka bir çalışmada kullanılan ölçek maddeleri Libya'nın resmi dili olan Arapçaya çevrilerek Libya'da yaşayan yatırımcıların üzerine uygulandığından Açıklayıcı Faktör Analizi yapılması uygun görülmüştür. Açıklayıcı Faktör Analizinin

(AFA) geçerlilik ve güvenilirlik testleri yapılmış bir ölçek için yeterli olacağı düşünülmektedir. AFA ile ilgili bulgular Tablo 5.2’de verilmiştir.

Tablo 5.2 RADÖ’ye İlişkin AFA Bulguları

Ölçek Maddeleri	Faktör Yükleri	KMO
Gelecek dönemde değer kaybedecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başka yatırımcıların portföyünde olacağını düşünürüm.	0,571	0,753
Geçmişte sahip olduğum bir finansal varlığı, tekrardan portföyüme dâhil etmek istediğimde, geçmişte sattığım fiyat, benim için önemli bir veridir.	0,565	
Finansal yatırım kararı alırken, sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine oranla daha değerli olduğunu düşünürüm.	0,552	
Geçmişte yüksek kazançlar elde ettiğim fakat günümüzde fiyatları düşüş gösteren finansal araçları elden çıkarırken tereddüt ederim.	0,546	
Yazılı ve görsel basında, zaman zaman “flash haber” başlığı altında büyük harflerle sunulan bilgiler, yatırım kararımı etkilemektedir.	0,543	
Portföyümde yer alan yüksek kalitedeki kamuya ait borç senetlerini, finansal danışmanımın tavsiyesi üzerine, daha fazla kazanç sağlayabileceğim fakat tanımadığım bir şirketin çıkardığı borç senedi ile değiştirebilirim.	0,541	
Bir finansal yatırım aracına ait olumlu - olumsuz bilgi ya da performansı hafızamda tutar ve sonraki yatırım kararlarında kullanırım.	0,510	
Değer verdiğim bir akrabamdan miras kalan bir finansal varlığı, fiyatının yükselmesine bağlı olarak satabilirim.	0,495	
Bir yatırım kararı aşamasında, yüksek kazançlar elde etmiş arkadaşlarımın tavsiyelerini portföyüme uygularım.	0,492	
A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyde, acil para ihtiyacımı karşılayabilmek için, %15 zararda olan A yerine, %15 karda olan B varlığını satarım.	0,489	
Geçmişte satın aldığım, değeri düşen bir finansal varlığı, çok daha fazla zarar ettirebileceği düşüncesi ile portföyümden çıkartırım.	0,483	

Tablo 5.2 Devamı

Uzun zamandır sahip olduğum bir finansal varlığa ilişkin olarak, elimde bulunduğu sürede görmüş olduğu en yüksek fiyat düzeyi, onu satarken dikkate aldığım bir değişkendir.	0,467
Bir yatırım kararı aşamasında, yüksek kazançlar elde etmiş arkadaşlarımla önerilerini dikkate alır, bu öneriler üzerine birtakım araştırmalar yaptıktan sonra, kararımı veririm.	0,463
Kazanan bir finansal varlığı satmak, kaybeden bir finansal varlığı satmaktan daha zordur.	0,460
Bir alışveriş merkezinin çekilişi sonucu kazanmış olduğum yurtdışı yaz tatiline, ülkede olumsuz hava koşullarının yaşanmasına bağlı olarak gitmeyebilirim.	0,448
Mevduata yüksek faiz veren küçük ölçekli bankalar yerine düşük faiz veren büyük ölçekli bankaları tercih ederim.	0,443
Bir yıl boyunca para biriktirerek satın almış olduğum yurtdışı yaz tatiline, ülkede olumsuz hava koşullarının yaşanmasına bağlı olarak gitmeyebilirim.	0,426
Bir yatırımda "%50 ihtimalle 6.000 TL kaybedip - %50 ihtimalle hiçbir şey kaybetmemek" yerine " kesin olarak 3.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.	0,417
Yazılı ve görsel basında, finansal yatırımlarımla ilgili umut verici/olumlu haberleri, olumsuz haberlere göre daha sıklıkla takip ederim.	0,415
Yatırım kararı sonucunda verdiğim kayıpların üzüntüsü, elde ettiğim kazançların verdiği sevinçten daha fazladır.	0,402
Geçmişte satın aldığım, değeri düşen bir finansal varlığı, "kayıp sadece geçici bir durumdur, fiyatlar tekrardan yükselecektir" diyerek portföyümde tutmaya devam ederim.	0,370
Gelecek dönemdeki ekonomik gelişmelere bağlı olarak, finansal yatırımlarımla bana kazanç sağlayacağını düşünürüm.	0,344
Bir yatırımda "%50 ihtimalle 5.000 TL kazanıp - %50 ihtimalle hiçbir şey kazanmamak" yerine "kesin olarak 2.500 TL kazanmayı" tercih ederim.	0,305
Çevremdeki yatırımcılarla karşılaştırıldığında, yatırım performansımın ortalamanın altında olduğunu düşünürüm.	0, 257
Benzer geçmişe ve sosyal statüye sahip insanlarla kendimi karşılaştırdığımda ortalamanın üzerinde bir birey olduğumu düşünürüm.	0,035

Tablo 5.2 incelendiğinde RADÖ maddelerinin tek faktör altında toplandığı görülmektedir. Ancak örneklem büyüklüğünün (408 kişi) 350'nin üzerinde olması nedeniyle her faktör yükünün en az 0,30 olması gerektiğinden “Çevremdeki yatırımcılarla karşılaştırıldığında, yatırım performansımın ortalamanın altında olduğunu düşünürüm. (0,257)” ve “Benzer geçmişe ve sosyal statüye sahip insanlarla kendimi karşılaştırdığımda ortalamanın üzerinde bir birey olduğumu düşünürüm. (0,035)” maddeleri belirtilen oranın altında olduğundan dolayı analiz dışı bırakılmıştır (Hair Jr , Black, Babin , & Anderson, 2014). Söz konusu maddeler analize dahil edilse analiz olumsuz etkilenebilirdi. Bu nedenle dahil edilmemişlerdir. Diğer yandan KMO değerinin 0,500 düzeyinin üzerinde olması (0,753), ölçeğin örneklem yeterliliği bakımından yeterli seviyede olduğunun kanıtı olarak literatürde ifade edilmektedir (Field, 2009). Ölçeğin örneklem yeterliliğinin yüksek olması analiz sonuçlarının daha güvenilir olabileceğini gösterebilmektedir. Tüm bu bulgular ölçeğin yapı geçerliliğinin olduğunun göstergesidir. Ölçeklerin yapı geçerliliğinin olması verilerin analiz için kullanılabileceğini ifade etmektedir. Çünkü yapı geçerliliği olmayan ölçekler ile yapılan analizler anlamlı olmayacaktır.

5.6.3 Demografik Bulgular

Çalışma kapsamında anket tekniği kullanılarak veri toplanan 408 yatırımcının cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir ile ilgili demografik bilgilerin frekans ve yüzde bulguları Tablo 5.3'de verilmiştir.

Tablo 5.3 Demografik Bulgular

Demografik Değişkenler		Frekans	Yüzde (%)
Cinsiyet	Kadın	122	29,9
	Erkek	286	70,1
	Toplam	408	100
Medeni durum	Evli	167	40,9
	Bekar	241	59,1
	Toplam	408	100
Yaş	29 ve altı	79	19,4
	30-39	91	22,3
	40-49	98	24,0
	50-59	94	23,0
	60 ve üzeri	46	11,3
	Toplam	408	100

Tablo 5.3 Devamı

Eğitim durumu	İlköğretim	5	1,2
	Lise	58	14,2
	Önlisans	110	27,0
	Lisans	124	30,4
	Yüksek lisans	76	18,6
	Doktora	35	8,6
	Toplam	408	100
Meslek grubu	Kamu çalışanı	96	23,5
	Özel sektör çalışanı	105	25,7
	Kendi işi	97	23,8
	Emekli	78	19,1
	Çalışmıyor	32	7,8
	Toplam	408	100
	Toplam	408	100
Ortalama aylık gelir	0-2.499 TL	35	8,6
	2.500- 4.999 TL	48	11,8
	5.000-7.499 TL	69	16,9
	7.500-9.999 TL	109	26,7
	10.000 TL ve üzeri	147	36,0
	Toplam	408	100

Tablo 5.3 incelendiğinde araştırmaya katılan yatırımcıların büyük bir kısmının cinsiyetinin (286 kişi= %70,1) erkek olduğu görülmektedir. Libya'nın bir Arap ülkesi olması ve kadınların iş hayatına aktif olarak katılma durumlarının düşük oluşu erkeklerin daha fazla yatırım yapmalarında etkili olabileceği düşünülmektedir. Araştırmaya katılanların yarısından fazlasının medeni durumunun (241 kişi= %59,1) bekar olduğu tespit edilmektedir. Araştırmaya katılanların genellikle evli olmayanların olduğu tespit edilmektedir. Araştırma katılanların yaklaşık ¼'ünün (98 kişi= % 24) 40-49 yaş grubunda yer almaktadır. Dolayısıyla katılımcıların yaşlarının orta yaş grubunda olduğu görülmektedir. Yatırım yapmak isteyenlerin genellikle orta yaş grubunda olmaları beklenebilir. Araştırmaya katılanların yaklaşık üçte birinin eğitim durumunun (124 kişi=% 30,4) lisans düzeyinde olduğu görülmektedir. Libya gibi bir ülkede eğitim düzeyinin yüksek olması sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyini olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Sermaye piyasasında yatırım yapacak yatırımcıların risk getiri dengesini bilmesi ve dikkate alması beklenmektedir. Ayrıca yatırımcıların yaklaşık ¼'ünün (105 kişi=% 25,7) özel sektör çalışanı olduğu tespit edilmektedir. Özel sektör çalışanının yüksek olması işçi olarak çalışanların yatırım

yapma isteklerinin yüksek olması olabilmektedir. Araştırmaya katılanların 1/3'ünden fazlasının (147 kişi = % 36) ortalama aylık gelir düzeyinin 10.000 TL ve üzerinde olduğu anlaşılmaktadır. Analiz sonuçlarının karşılaştırılabilmesine imkan vermek için Libya para birimi Türk Lirasına çevrilerek tabloda ifade edilmiştir. Eğitim düzeyinin yüksek oluşu Libya'daki yatırımcıların bilgi düzeylerinin yüksek olduğunu göstermektedir. Libya'lı yatırımcıların ağırlıklı olarak özel sektörde çalıştığı, kamu çalışanının az olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılanların ortalama aylık gelirleri Libya standardına göre yüksek olduğu ifade edilebilir. Bu durumda yatırımcıların gelirlerinin yüksek oluşu yatırım yapmalarında etkili olabileceği düşünülmektedir.

5.6.4 Yatırım Tercihleri ile İlgili Bulgular

Araştırmaya katılan 408 yatırımcının yaptıkları yatırımlarda yatırım tercihlerine ilişkin frekans ve yüzde bulguları Tablo 5.4'de verilmiştir.

Tablo 5.4 Yatırım Tercihlerine İlgili Bulgular

Yatırım Tercihi Değişkenleri		Frekans	Yüzde (%)
Ne kadar zamandır yatırım yapmaktasınız?	1 yıldan az	57	14,0
	1-3 yıl	112	27,5
	4-6 yıl	120	29,4
	7-9 yıl	68	16,7
	10 yıl ve üzeri	51	12,5
Yatırımlarınızda en çok tercih ettiğiniz yatırım aracı hangisidir?	Hisse senedi	33	8,1
	Vadeli mevduat	32	7,8
	Tahvil	18	4,4
	Yatırım fonu	41	10,0
	Döviz	35	8,6
	Bono	45	11,0
	Altın	56	13,7
	Borsa	55	13,5
	Vadeli işlem sözleşmeleri	14	3,4
	Bireysel emeklilik	32	7,8
	Katılım hesabı (Faizsiz bankacılık)	22	5,4
	Gayrimenkul	25	6,1
	Arkadaş tavsiyeleri	107	26,2
Yatırım kararlarınızda etkili olan en önemli bilgi kaynağı hangisidir?	Basın (gazete, dergi, TV) yorumları	105	25,7

Tablo 5.4 Devamı

	Aracı kurumların tavsiyeleri	123	30,1
	Kendi analizlerim ve sezgilerim	73	17,9
	Her gün	49	12,0
	Haftada bir	68	16,7
	Ayda bir	87	21,3
Yatırımlarınızı hangi sıklıkta takip edersiniz?	Üç ayda bir	96	23,5
	Altı ayda bir	38	9,3
	Yılda bir	43	10,5
	Düzenli olarak takip etmem	27	6,6
	Toplam	408	100

Tablo 4.4 incelendiğinde araştırmaya katılan yatırımcıların yaklaşık 1/3'ünün (120 kişi= % 29, 4) 4-6 yıldan beri yatırım yapmakta olduğu görülmektedir. Yatırımcıların çoğunluğunun orta vadede yatırımcı oldukları ifade edilebilmektedir. Yatırımcıların en çok tercih ettiği yatırım aracının altın (56 kişi=% 13,7) olduğu görülmektedir. Yatırımcıların altın almayı daha çok tercih etmeleri bu durumun son zamanlarda ortaya çıkan Covid-19 pandemi süreci nedeniyle güvenli liman olarak görülen altına olan talebin artmasından kaynaklandığı söylenebilmektedir. Altın yüzyıllardır bireylerin tercih ettikleri kazanç sağlayan bir yatırım aracıdır. Altın gerek takı gerekse yastık altı olarak çok tercih edilebilmektedir. Yatırımcıların altına daha fazla yatırım yapması uzun vadede kazandırmasından dolayı olduğu düşünülmektedir. Sermaye piyasalarında yeni yatırım yapanların oranı ise %14'dür. Dolayısıyla yeni yatırımcıların oranı düşüktür. Diğer yandan sadece 55 kişinin (%13,5) menkul kıymetler borsasını tercih etmesi ülkenin menkul kıymet borsasına olan güvenin göstergesi olarak kabul edilebilmektedir. Borsada yatırım yapmak isteyen yatırımcıların sayısı oldukça azdır. Menkul kıymet borsasının gelişmekte olduğu ifade edilebilir. Bununla birlikte yatırım kararlarında etkili olan en önemli bilgi kaynağının aracı kurumların tavsiyeleri (123 kişi= %30,1) olduğu ve yatırımcıların yaklaşık ¼'ünün (96 kişi= % 23,5) yatırımlarını üç ayda bir takip ettiği anlaşılmaktadır. Libya gibi iş savaştan dolayı siyasi riski yüksek olan bir ülkede yatırımcıların profesyonel bir kurumdan destek alması riski yönetmeleri açısından oldukça rasyonel bir davranış olarak ifade edilebilir.

5.6.5 Tanımlayıcı İstatistikî Bulgular

Araştırmaya katılan yatırımcıların risk alma düzeylerine ilişkin anket formunda yer alan ifadelere verilen cevaplara yönelik frekans, ortalama, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerleri Tablo 4.5`de gösterilmiştir.

Tablo 5.5 Tanımlayıcı İstatistikî Bulgular

İfadeler	Ortalama (X)	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
RADÖ	3,2080	0,55992	-0,215	0,182
Bir finansal yatırım aracına ait olumlu - olumsuz bilgi ya da performansı hafızamda tutar ve sonraki yatırım kararlarında kullanırım.	2,799	1,1363	0,078	-0,804
Yatırım kararı sonucunda verdiğim kayıpların üzüntüsü, elde ettiğim kazançların verdiği sevinçten daha fazladır.	3,252	1,2608	-0,226	-0,941
Geçmişte sahip olduğum bir finansal varlığı, tekrardan portföyüme dâhil etmek istediğimde, geçmişte sattığım fiyat, benim için önemli bir veridir.	2,848	1,1610	0,081	-0,852
Bir yatırım kararı aşamasında, yüksek kazançlar elde etmiş arkadaşlarımla tavsiyelerini portföyüme uygulayım.	3,184	1,2434	-0,168	-0,807
Bir yatırımda "%50 ihtimalle 5.000 TL kazanıp - %50 ihtimalle hiçbir şey kazanamamak" yerine "kesin olarak 2.500 TL kazanmayı" tercih ederim.	3,375	1,1851	-0,358	-0,736
Yazılı ve görsel basında, zaman zaman "flash haber" başlığı altında büyük harflerle sunulan bilgiler, yatırım kararımı etkilemektedir.	3,223	1,1483	-0,004	-0,817

Tablo 5.5 Devamı

Finansal yatırım kararı alırken, sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine oranla daha değerli olduğunu düşünürüm.	3,164	1,0972	-0,060	-0,775
Mevduata yüksek faiz veren küçük ölçekli bankalar yerine düşük faiz veren büyük ölçekli bankaları tercih ederim.	3,071	1,1614	-0,196	-0,761
Geçmişte yüksek kazançlar elde ettiğim fakat günümüzde fiyatları düşüş gösteren finansal araçları elden çıkarırken tereddüt ederim	3,248	1,1999	-0,143	-0,899
Uzun zamandır sahip olduğum bir finansal varlığa ilişkin olarak, elimde bulunduğu sürede görmüş olduğu en yüksek fiyat düzeyi, onu satarken dikkate aldığım bir değişkendir.	3,355	1,1056	-0,233	-0,600
Bir yatırım kararı aşamasında, yüksek kazançlar elde etmiş arkadaşlarımla önerilerini dikkate alır, bu öneriler üzerine birtakım araştırmalar yaptıktan sonra, kararımı veririm.	3,588	1,1946	-0,527	-0,657
Bir alışveriş merkezinin çekilişi sonucu kazanmış olduğum yurtdışı yaz tatiline, ülkede olumsuz hava koşullarının yaşanmasına bağlı olarak gitmeyebilirim.	3,556	1,2722	-0,627	-0,610
Bir yatırımda "%50 ihtimalle 6.000 TL kaybedip - %50 ihtimalle hiçbir şey kaybetmemek" yerine "kesin olarak 3.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.	2,836	1,3950	0,099	-1,124

Tablo 5.5 Devamı

Değer verdiğim bir akrabamdan miras kalan bir finansal varlığı, fiyatının yükselmesine bağlı olarak satabilirim.	3,355	1,0485	-0,224	-0,395
A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyde, acil para ihtiyacımı karşılayabilmek için, %15 zararda olan A yerine, %15 karda olan B varlığını satarım.	3,615	1,1652	-0,477	-0,665
Gelecek dönemde değer kaybedecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başka yatırımcıların portföyünde olacağını düşünürüm.	3,120	1,2031	-0,232	-0,882
Bir yıl boyunca para biriktirerek satın almış olduğum yurtdışı yaz tatiline, ülkede olumsuz hava koşullarının yaşanmasına bağlı olarak gitmeyebilirim.	2,917	1,1929	0,092	-0,654
Yazılı ve görsel basında, finansal yatırımlarımla ilgili umut verici/olumlu haberleri, olumsuz haberlere göre daha sıklıkla takip ederim.	3,279	1,1939	-0,231	-0,725
Geçmişte satın aldığım, değeri düşen bir finansal varlığı, “kayıp sadece geçici bir durumdur, fiyatlar tekrardan yükselecektir” diyerek portföyümde tutmaya devam ederim.	3,500	1,1625	-0,453	-0,573
Gelecek dönemdeki ekonomik gelişmelere bağlı olarak, finansal yatırımlarımın bana kazanç sağlayacağını düşünürüm.	2,877	1,2848	0,021	-1,066

Tablo 5.5 Devamı

Portföyümde yer alan yüksek kalitedeki kamuya ait borç senetlerini, finansal danışmanımın tavsiyesi üzerine, daha fazla kazanç sağlayabileceğim fakat tanımadığım bir şirketin çıkardığı borç senedi ile değiştirebilirim.	3,088	1,1905	-0,031	-0,777
Kazanan bir finansal varlığı satmak, kaybeden bir finansal varlığı satmaktan daha zordur.	3,240	1,1243	-0,129	-0,553
Geçmişte satın aldığım, değeri düşen bir finansal varlığı, çok daha fazla zarar ettirebileceği düşüncesi ile portföyümden çıkartırım.	3,439	1,2227	-0,352	-0,833

Tablo 5.5 incelendiğinde yatırımcıların risk alma düzeylerinin “3: Kararsız” ($X=3,2080\pm0,55992$) düzeyinin üzerinde olduğu görülmektedir. Tanımlayıcı istatistiki bulgular detaylı incelendiğinde “A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyde, acil para ihtiyacımı karşılayabilmek için, %15 zararda olan A yerine, %15 karda olan B varlığını satarım ($X=3,615\pm1,1652$)”, “Bir yatırım kararı aşamasında, yüksek kazançlar elde etmiş arkadaşlarımdan önerilerini dikkate alırım, bu öneriler üzerine birtakım araştırmalar yaptıktan sonra, kararımı veririm ($X=3,588\pm1,1946$)” ve “Bir alışveriş merkezinin çekilişi sonucu kazanmış olduğum yurtdışı yaz tatiline, ülkede olumsuz hava koşullarının yaşanmasına bağlı olarak gitmeyebilirim ($X=3,556\pm1,2722$)” maddelerinin en yüksek ortalama sahip oldukları görülmektedir. Bu bulgular yatırımcıların acil durumlarda para ihtiyacını karşılayabilmek için kar getiren araçlardan vazgeçebileceklerini, yatırım kararlarında öncelikle arkadaş önerilerine önem verdiklerini ve olumsuz koşullar karşısında önerilerine çıkan yatırım fırsatlarından vazgeçebileceklerini göstermektedir. Yatırımcıların kararlarını etkileyen önemli bir etkenin sürü psikolojisi olduğu ifade edilmişti. Yatırımcılar karar alacakları zaman çevresindeki kişilerden etkilenebilmektedir. Bu durumda kendi tahmin ve görüşünden daha fazla çevresindeki bireysel yatırımcıların alacakları kararlar önem kazanmaktadır. Diğer yandan Tablo

4.5'deki çarpıklık ve basıklık değerlerine bakıldığında bu değerlerin -1,5 ve + 1,5 arasında oldukları görülmektedir. Bu durum araştırma verilerinin normal dağılıma uygun olduklarını göstermektedir (Tabachnick & Fidell, 2013). Bu nedenle araştırma hipotezlerinin test edilmesinde parametrik testlerin (t-testi ve ANOVA) kullanılması uygun görülmüştür. Bu kısımda hipotezleri test etmek amacıyla yukarıda ifade edilen (t-testi ve ANOVA) testleri ile hipotezler sınanmaktadır.

5.6.6 Hipotez Bulguları

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin demografik değişkenler açısından farklılık gösterip göstermediğine ilişkin hipotezlerin sınanmasında t-testi (H_{1a} , H_{1b} için) ve ANOVA (H_{1c} , H_{1d} , H_{1e} , H_{1f} için) analizi kullanılmıştır.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin cinsiyet değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği t-testi ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.6'da verilmiştir (H_{1a}).

Tablo 5.6 Cinsiyet Değişkenine Göre T-Testi Sonuçları

Ölçek	Cinsiyet	N	Homojenlik Durumu	F	Sig.	t	Sig. (2-tailed)
RADÖ	Kadın	122	Varyanslar homojen	0,184	0,668	0,673	0,501
	Erkek	286	Varyanslar homojen değil			0,662	0,509

Sig. değerinin 0,05'den büyük olması varyansların homojen olduğunu, 0,05'den küçük olması varyansların homojen olmadığını göstermektedir. Buna göre Tablo 4.6 incelendiğinde varyansların homojen olduğu (Sig.>0,05) görülmektedir. Bu durumda Sig. (2-tailed) değerine bakıldığında Sig. (2-tailed) değerinin 0,05'den küçük olmasından dolayı yatırımcıların risk alma düzeylerinde cinsiyet değişkeni bakımından anlamlı bir farklılığın olmadığı tespit edilmiştir. Bu sonuca göre H_{1a} reddedilmiştir. Bu sonuca göre kadın ve erkek yatırımcıların risk alma düzeylerinin benzer olduğu söylenebilmektedir. Kadın ve erkeklerin risk alma davranışları genellikle farklılık göstermektedir. Ancak çalışmada erkeklerin daha yüksek katılımcı olmasının analiz sonucunun farklı olabileceğini gösterebilmektedir.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin medeni durum değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği t-testi ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.7’de verilmiştir (**H_{1b}**).

Tablo 5.7 Medeni Durum Değişkenine Göre T-Testi Sonuçları

Ölçek	Cinsiyet	N	Homojenlik Durumu	F	Sig.	t	Sig. (2-tailed)
RADÖ	Evli	167	Varyanslar homojen	1,287	0,257	1,160	0,247
	Bekar	241	Varyanslar homojen değil			1,171	0,242

Tablo 5.7’ye göre varyansların homojen olduğu (Sig.>0,05) görülmektedir. Bu durumda Sig. (2-tailed) değeri 0,05’den küçük olduğundan yatırımcıların risk alma düzeylerinin medeni durum değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık göstermediği tespit edilmiştir. Bu sonuca göre **H_{1b}** reddedilmiştir. Bu sonuca göre evli ve bekar yatırımcıların risk alma düzeylerinde benzerlik olduğu söylenebilmektedir. Evli olanların daha düşük düzeyde risk alabilecekleri ifade edilmektedir. Bekar olanların ise daha yüksek risk alabileceği literatürde ifade edilmektedir.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin yaş değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.8’de verilmiştir (**H_{1c}**).

Tablo 5.8 Yaş Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları

Ölçek	Yaş Grubu	N	Ortalama (X)	F	Sig. (0,05)
RADÖ	29 ve altı	79	2,8659	26,968	0,000
	30-39	91	3,0265		
	40-49	98	3,2032		
	50-59	94	3,4676		
	60 ve üzeri	46	3,6344		

Tablo 5.8 incelendiğinde Sig. değeri 0,05’den küçük olduğundan yatırımcıların risk alma düzeylerinin yaş değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu durumda ortalamalara bakıldığında yaş arttıkça yatırımcıların risk

alma düzeylerinin de arttığı anlaşılmaktadır. Bu sonuca göre H_{1c} kabul edilmiştir. Yatırımcıların risk alma düzeyleri yaş arttıkça artması beklenmemektedir.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin eğitim durumu değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.9`da verilmiştir (H_{1d}).

Tablo 5.9 Medeni Durum Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları

Ölçek	Eğitim Durumu	N	Ortalama (X)	F	Sig. (0,05)
RADÖ	İlköğretim	5	2,9091	5,356	0,000
	Lise	58	3,0462		
	Önlisans	110	3,0529		
	Lisans	124	3,3387		
	Yüksek lisans	76	3,3116		
	Doktora	35	3,3182		

Tablo 5.9 incelendiğinde Sig. değeri 0,05`den küçük olduğundan yatırımcıların risk alma düzeylerinin eğitim durumu değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu durumda ortalamalara bakıldığında eğitim düzeyi arttıkça yatırımcıların risk alma düzeylerinin de arttığı anlaşılmaktadır. Bu sonuca göre H_{1d} kabul edilmiştir. Eğitim düzeyinin artmasıyla yatırımcıların daha bilinçli oldukları ifade edilebilir. Yatırımcılar yatırım araçlarını tanıdıkça sermaye piyasasının işleyişini öğrenmeleri yatırım tercihlerinde önemli bir faktördür.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin meslek grubu değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.10`da gösterilmiştir (H_{1e}).

Tablo 5.10 Meslek Grubu Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları

Ölçek	Meslek Grubu	N	Ortalama (X)	F	Sig. (0,05)
RADÖ	Kamu çalışanı	96	3,2486	2,472	0,044
	Özel sektör çalışanı	105	3,1883		
	Kendi işi	97	3,0928		
	Emekli	78	3,3467		
	Çalışmıyor	32	3,1619		

Tablo 5.10 incelendiğinde Sig. değeri 0,05`den küçük olduğundan yatırımcıların risk alma düzeylerinin meslek grubu değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık gösterdiği görülmektedir. Bu durumda ortalamalara bakıldığında emekli grubunun risk alma düzeylerinin en yüksek düzeyde olduğu, kendi işinde çalışanların ise risk alma düzeylerinin en düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir. Ancak tüm meslek gruplarının risk alma düzeylerinin orta düzeyin üzerinde olduğu anlaşılmaktadır. Bu sonuca göre **H_{1e}** kabul edilmiştir. Risk alma düzeylerinin mesleklere göre farklılık göstermesi beklenen bir durumdur. Emekli olanların daha yüksek risk alması ise kendilerini güvende hissettiklerinden kaynaklanmış olabileceği düşünülmektedir.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin ortalama aylık gelir düzeyi bakımından anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA ile analiz edilmiş olup sonuçları Tablo 5.11`de gösterilmiştir (**H_{1f}**).

Tablo 5.11 Ortalama Aylık Gelir Değişkenine Göre ANOVA Sonuçları

Ölçek	Ortalama Aylık Gelir	N	Ortalama (X)	F	Sig. (0,05)
RADÖ	0-2.499 TL	35	2,9805	4,398	0,002
	2.500- 4.999 TL	48	3,2434		
	5.000-7.499 TL	69	3,3215		
	7.500-9.999 TL	109	3,3182		
	10.000 TL ve üzeri	147	3,1156		

Tablo 5.11 incelendiğinde Sig. değeri 0,05`den küçük olduğundan yatırımcıların risk alma düzeylerinin ortalama aylık gelir değişkeni bakımından anlamlı bir farklılık

gösterdiği görülmektedir. Bu durumda ortalamalara bakıldığında ortalama aylık gelir tutarı arttıkça genel olarak yatırımcıların risk alma düzeylerinin de arttığı anlaşılmaktadır. Bu sonuca göre **H_{1f}** kabul edilmiştir. Ortalama aylık gelir tutarının artması yatırım yapılabilecek tutarın da yükselmesinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Gelirin artması yatırım yapılabilecek tutarın artmasında etkili olabileceği düşünülmektedir.

Analiz sonuçları birlikte değerlendirildiğinde yatırımcıların risk alma düzeylerinin demografik değişkenler açısından incelendiği hipotezlerin bazıları (**H_{1c}**, **H_{1d}**, **H_{1e}**, **H_{1f}**) kabul edilirken, bazıları (**H_{1a}**, **H_{1b}**) ise reddedilmiştir. Buna göre yatırımcıların risk alma düzeylerinin demografik değişkenler açısından kısmen farklılık gösterdiği söylenebilir. Bu sonuca göre **H₁** kısmen kabul edilmiştir.

Tüm araştırma hipotezlerine ilişkin kabul/red durumu Tablo 5.12’de özetlenmiştir.

Tablo 5.12 Hipotez Test Sonuçları

	Hipotezler	Kabul/Red
H₁	Yatırımcıların risk alma düzeyleri demografik değişkenler açısından farklılık göstermektedir.	Kısmen Kabul
H_{1a}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri cinsiyet değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Red
H_{1b}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri medeni durum değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Red
H_{1c}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri yaş değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1d}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri eğitim durumu değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1e}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri meslek grubu değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Kabul
H_{1f}	Yatırımcıların risk alma düzeyleri ortalama aylık gelir değişkeni bakımından farklılık göstermektedir.	Kabul

Yukarıda verilen Tablo 5.12. incelendiğinde araştırmanın amacını oluşturan hipotezlerden dördü kabul edilmiş, biri kısmen kabul edilmiş ve ikisi ise red edilmiştir. Araştırmanın hipotezlerinin ağırlıklı olarak kabul edilmesi çalışmanın uygulamasının istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Risk yatırım kararını etkileyen en önemli etkenlerden biri olarak görülmektedir. Kısaca risk, bir olayın gerçekleşme ya da gerçekleşmeme ihtimali olarak tanımlanabilmektedir. Bu nedenle riske girmek bir yatırımcının cesaretli olması cesaret göstermesi beklenmektedir. Diğer yandan kazancın riske göre değişkenlik gösterdiği ve büyük kazanç sağlayan yatırım araçlarının daha büyük risk içerdikleri herkesçe bilinen bir durumdur. Bu bağlamda yatırımcıların karar sürecini etkileyen önemli unsurlardan birinin risk alma düzeyi olduğunu söylemek mümkündür. Bu nedenle yatırımcıların risk alma düzeylerinin incelenmesi gerekmektedir. Bu araştırmada Libya'daki yatırımcıların risk alma düzeylerinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

Bu çalışma Libya ülkesinde gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın evrenini Libya'da yaşayan yatırımcılar oluşturmaktadır. Ancak zaman, maliyet ve pandemi (Covid-19) süreci gibi kısıtlar nedeniyle Libya'daki tüm yatırımcılara ulaşılamayacağından kolayda örnekleme yöntemiyle seçilen 428 yatırımcıya ulaşılmıştır. 408 yatırımcıdan geri dönüş olmuştur. Araştırmanın örneklemi olarak belirlenmiştir. Birinci bölümde katılımcıların cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir gibi demografik özelliklerini belirlemeyi amaçlayan, 6 sorudan oluşan bir soru formu yer almaktadır. İkinci bölümde katılımcıların yatırım zamanı, yatırım aracı, bilgi kaynağı ve takip sıklığı gibi konularda bilgilerini ölçmeyi amaçlayan, 4 sorudan oluşan bir ölçek bulunmaktadır. Araştırma kapsamında anket formu elektronik ortamda oluşturulmuş olup örnekleme dahil edilen deneklere Haziran-Temmuz 2020 döneminde sosyal medya araçlarından ulaştırılarak geri dönüş sağlanmıştır.

Risk, yaşamın her alanında olduğu gibi yatırım alanında da var olmaktadır. Bu bakımdan risk yatırımcıların kararlarını etkileyen en önemli etkenlerden biri olarak görülmektedir. Az ya da çok riskin olmadığı bir yatırım aracı bulunmamaktadır. Bu noktada yatırımcıların tercihlerinde risk alma düzeyleri etkili olmaktadır. Bu çalışmada Libya ülkesi örneğinden hareketle yatırımcıların risk alma düzeyleri belirlenmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda yatırımcıların risk alma düzeylerini cinsiyet,

medeni durum, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir değişkenine göre incelemek için hipotezler geliştirilerek bu hipotezler t-testi ve ANAVO analizi ile sınanmıştır. Yapılan analizler sonucunda önemli görülen birçok tespit olmuştur.

Araştırmaya katılan yatırımcıların büyük bir kısmının erkek olduğu, yarısından fazlasının bekar olduğu, yaklaşık % 25'inin 40-49 yaş grubunda yer aldığı, yaklaşık % 33'ünün eğitim durumunun lisans düzeyinde olduğu, yatırımcıların yaklaşık %25'inin özel sektör çalışanı olduğu ve üçte birinden fazlasının ortalama aylık gelir düzeyinin 10.000 TL ve üzerinde olduğu görülmektedir.

Araştırmaya katılan yatırımcıların yaklaşık üçte birinin 4-6 yıldan beri yatırım yapmakta olduğu, yatırımcılar tarafından en çok tercih edilen yatırım aracının altın olduğu görülmektedir. Bu durumun Covid-19 pandemi süreci birlikte altına olan güvenli liman algısının daha da arttığını göstermektedir. Diğer yandan altından sonra en çok tercih edilen yatırım aracının borsa olması borsaya olan güvenin devam ettiğinin göstergesidir. Bununla birlikte yatırım kararlarında etkili olan en önemli bilgi kaynağının aracı kurumların tavsiyeleri olduğu ve yatırımcıların yaklaşık % 25'inin yatırımlarını üç ayda bir takip ettiği görülmektedir. Bu durum yatırımcıların yatırım kararlarında aracı kurumların önerilerine daha çok önem verdiklerini ve genel olarak yatırımlarını düzenli takip ettiklerini göstermektedir.

Tanımlayıcı istatistiklere göre yatırımcıların acil durumlarda kendilerini finanse edebilmek için kar sağlayan yatırım araçlarından vazgeçebilecekleri, yatırım kararlarında öncelikle arkadaşlarının ve yakınlarının önerilerine önem verdikleri ve olumsuz koşullarla karşılaşıldığında önlerine çıkan yatırım fırsatlarından kolayca vazgeçebilecekleri görülmektedir.

Yatırımcıların risk alma düzeylerinin demografik değişkenler açısından kısmen farklılaştığı görülmektedir. Yatırımcıların risk alma düzeyleri cinsiyet ve medeni durum bakımından farklılaşmamakta, yaş, eğitim durumu, meslek grubu ve ortalama aylık gelir bakımından farklılaşmaktadır. Bu bağlamda kadın ve erkek yatırımcıların risk alma düzeyleri, evli ve bekâr yatırımcıların risk alma düzeyleri benzerlik göstermektedir. Yaş ve eğitim durumu arttıkça yatırımcıların risk alma düzeylerinin de arttığı görülmektedir. Bu durum yatırımcıların yaş ve eğitim düzeyinde meydana

gelen artışla birlikte bilgi ve deneyimlerinin artmasına bağlı olarak risk alma düzeylerinin de arttığını göstermektedir. Diğer yandan meslek grupları incelendiğinde emeklilerin risk alma düzeylerinin en yüksek düzeyde olduğu, kendi işinde çalışanların ise risk alma düzeylerinin en düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Bu durumun emeklilerde kaybetme korkusunun olmayışından, kendi işinde çalışanlarda ise kazandığını yitirme korkusu olmasından kaynaklandığı söylenebilmektedir. Bununla birlikte ortalama aylık gelir düzeyi arttıkça genel olarak yatırımcıların risk alma düzeylerinin de arttığı anlaşılmaktadır. Bu durumun gelir düzeyinin artmasına bağlı olarak yatırımcıların daha fazla kazanmak için tasarruflarını riskli yatırım araçlarında kullanmak istediklerinden kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Yatırımcıların risk algısının yatırım araçları esas alınarak ayrı ayrı incelenmesi önerilmektedir. Yatırımcıların risk profillerinin çıkarılması tavsiye edilmektedir. Yatırımcılara iç savaş olmadığı bir dönemde tekrar anket yapılarak farklılık gösterip göstermediği incelenebilir. Riskin ekonomik, döviz kuru, politik birçok etkeni olup hepsi yatırımcıların kararlarını etkileyebilmektedir. Bu nedenlerden dolayı yatırımcıların risk algılarının iç savaş bittiğinde ekonomik koşulların değişmesi, korku ve baskı altında olmadıkların farklılık göstermesi beklenmektedir. Bunun değerlendirilebilmesi için çalışmanın siyasi istikrarın olduğu bir dönemde yatırımcılara tekrarlanmasıyla mümkün olabilmektedir.

Libya ekonomisinin gelişmekte olan bir ekonomi olması, milli gelirlerinin ağırlıklı olarak petrol gelirlerinden sağlanması yatırımcıların sayısının az olmasında etkili olabileceği düşünülmektedir. Yatırımcıların gelirlerinin az oluşu tasarruflarının istenilen düzeyde olmasını etkileyebilmektedir. Bu nedenle yatırımcıların gelirlerinin az olması piyasada işlem hacminde düşmesine neden olabilmektedir. Halka açık olan şirketlerin sayısının da az olmasına neden olabilmektedir. Yatırımcıların sayısının az oluşu piyasada arz ve talep dengesinin istenilen düzeyde olmasını etkileyebilir. Yatırımcı sayısının az olması fiyatların ani yükselmesine neden olabilmektedir. Bireysel yatırımcılar piyasalar için gerekli volatilitiyi sağlamakta yeterli olmayacağından fiyatlar istenilen düzeyde olamayabilir. Fiyatlardaki ani yükseliş ve düşüş yatırımcıların paniklemesine veya endişe duymalarına neden olabilir. Böylece

piyasada aktif olan yatırımcı sayısı düşebilir. Bu koşullar altında Libya'daki yatırımcıların risk algılarının normal karşılanması gerektiği düşünülebilir.

Sonuç olarak; yatırımcıların risk alma düzeylerini belirlemeyi amaçlayan bu çalışmada yatırımcıların risk alma düzeylerinin orta düzeyde olduğu ve risk alma düzeyinin yaş, eğitim durumu, meslek ve gelir değişkenleri bakımından değiştiği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda çalışmanın öncelikle aktif yatırımcılara, yöneticilere ve davranışsal finans alanında araştırma yapan akademisyenlere ve araştırmacılara fayda sağlayacağı ümit edilmektedir.



KAYNAKLAR

- Abel, A. B., (1983). Optimal Investment Under Uncertainty. *The American Economic Review*, 73(1), 228-233.
- Afşar, C. B., (2020). *Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Ankara İli Örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ahmad, A., Safwan, N., Ali, M., & Tabasun, A., (2011). How Demographic Characteristics affect the Perception of Investors about Financial Risk Tolerance. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(2), 412-417.
- Akgüneş, A. O., (2018). *Bireysel Yatırımcılarda Risk ve Güvenin Yatırım Tercihine Etkisi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Aksoy, A., & Tanrıöven, C., (2007). *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Altaş, İ., (2019). *Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Davranışsal Finans Bağlamında Araştırılması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Anbar, A., & Eker, M., (2009). Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(9), 129-150.
- Armut, H., (2018). *Measures of Individual Risk Attitudes and Portfolio Choice Evidence from An Investment Competition*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Boğaziçi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Atak, O., (2020). *Yatırımcıların Davranışsal Finans Eğilimlerinin Bireysel Yatırımcı Kararlarına Göre İncelenmesi: Muğla İlindeki Turizm İşletmeleri Yöneticileri Üzerinde Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Ateşci, Ö., (2020). *Katılım Bankacılığının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gümüşhane.
- Aydın, Ü., & Ağan, B., (2016). Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.

- Bagnoli, M., Clement, M. B., Crawley, M. J., & Watts, S. G., (2009, July 3). *The Profitability of Analysts' Stock Recommendations: What Role Does Investor Sentiment Play*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1430617 adresinden alındı
- Bangia, A., Diebold, F. X., Schuermann, T., & Stroughair, J., (2008). Modeling Liquidity Risk with Implications for Traditional Market Risk Measurement and Management. *NYU Working Paper No. FIN-99-062*, 1-16.
- Bayrakdaroglu, A., & Şan, F. B., (2015). Bireylerin Hisse Senedi Piyasasına Katılım Eğilimlerine Etki Eden Ekonomik Olmayan Faktörler Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(2), 507-530.
- Broihanne, M. H., Merli, M., & Roger, P., (2014). Overconfidence, risk perception and the risk-taking behavior of finance professionals. *Finance Research Letters*, 11(2), 64-73.
- Büyüköztürk, Ş., (2002). Faktör Analizi: Temel Kavramlar ve Ölçek Geliştirmede Kullanımı. *Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi*(32), 470-483.
- Chen, N.-F., (1991). Financial Investment Opportunities and the Macroeconomy. *The Journal of Finance*, 46(2), 529-554.
- Cihangir, M., Şak, N., & Bilgin, Ş., (2016). Bireysel Yatırımcı Demografileri Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 129-142.
- Çakar, R., & Özkan, O., (2020). Riski Seven ve Riskten Kaçan Yatırımcıların Optimum Portföy Seçimi Yapabilecekleri Piyasalar. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20(1), 23-38.
- Çankaya, S., (2009). *Finansal Analist Tahmin ve Tavsiyelerine Davranışsal Yaklaşım*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.
- Çelik, Ç., (2013). *İMKB'de İşlem Yapan Yatırımcı Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Çetin, A., (2010). *Türkiye'de İşlem Gören Yatırım Fonlarının Risk Odaklı Performans Ölçümü*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.
- Çetin, A. C., (2007). Şirket Derecelendirilmesinde Faktör Analizi Kullanımı ve Sektörlere Yönelik Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(3), 53-74.

- Çetiner, M., Gökcek, H. A., & Turp Gölbaşı, B., (2019). Davranışsal Finans Açısından Bilişsel Çelişki, Aşırı Güven ve Taklit ve Sürü Davranışları Boyutlarında Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Bir İnceleme. *Researchgate*, 1-17.
- Çıldık, B., (2020). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Davranış Biçimlerini Etkilemesi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Dayı, F., (2012). *Hisse Senedi Getirilerinin Tahmininde Yapay Sinir Ağı Modeli Kullanımı: İMKB' de bir uygulama*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Dayıoğlu, Y., (2017). *Bireysel Yatırımcıların Risk Tercihlerini Etkileyen Davranışçı Finans Modelleri: Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörler Üzerine Bir Analiz*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Diacon, S., & Hasseldine, J., (2007). Framing effects and risk perception: The effect of prior performance presentation format on investment fund choice. *Journal of Economic Psychology*, 28(1), 31-52.
- Dumas, B., & Solnik, B., (1995). The World Price of Foreign Exchange Risk. *The Journal of Finance*, 50(2), 445– 479.
- Ekholm, A., (2006). How Do Different Types of Investors React to New Earnings Information? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(1-2), 127-144.
- Elrabee, I. A., (2018). *Yatırım Kararlarını Etkileyen Davranışsal Faktörler: Libya Örnekleme*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kastamonu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kastamonu.
- Erb, C., Harvey, C. R., & Viskanta, T. E., (1996). Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 29-46.
- Ergör, Z. B., (2017). Yatırımcı Davranışları ve Karar Vermede Çerçeveleme Etkisi: Türkiye’de Yaşayan Karar Vericiler Üzerine Bir Çalışma. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi*, 2(11), 8-20.
- Faikoğlu, S., (2012). *İMKB'de İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Field, A., (2009). *Discovering Statistics Using SPSS* (Third Edition b.). California: SAGE Publications Inc.

- Filik, A., (2019). *Piyasa Riski Ölçümü Olarak Riske Maruz Değer Finansal Yatırım Araçları Üzerine Bir Uygulama*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde.
- Gezen, A., (2019). *Türkiye'de Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarının Finansal Risk ve Performans Analizi Üzerine Bir Uygulama*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi,, Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.
- Hair Jr , J. F., Black, W., Babin , B. J., & Anderson, R., (2014). *Multivariate Data Analysis* (Seventh Edition b.). Harlow: Pearson Education Limited.
- Hoffmann, A. O., Post, T., & Pennings, J. M., (2015). How Investor Perceptions Drive Actual Trading and Risk-Taking Behavior. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 94-103.
- Hüseyinova, L., (2019). *Aşırı Güven Hipotezinin Bireysel Yatırımcılar Açısından İncelenmesi: Türkiye ve Azerbaycan Üzerine Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde.
- Jareño, F., & Navarro, E., (2010). Stock interest rate risk and inflation shocks. *European Journal of Operational Research*, 337-348.
- Kahyaoğlu, M. B., (2011). *Finansal Piyasa Yatırımcılarının Risk Algısındaki Değişimin Analizi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Kahyaoğlu, M. B., & Ülkü, S., (2012). Temsililik Hevristikinin Algılanan Risk Üzerindeki Etkisi İMKB Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 4(1), 53-59.
- Kara, S., (2014). *Bireysel Emeklilik Katılımcılarının Risk Tercihlerinin Değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Karan, M. B., (2018). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kayış, A., (2009). Güvenilirlik Analizi (Reliability Analysis). Ş. Kalaycı içinde, *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri* (4. b., s. 403-419). Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Kim, Y. S., Giacometti, R., Rachev, S. T., Fabozzi, F. J., & Mignacca, D., (2012). Measuring financial risk and portfolio optimization with a non-Gaussian multivariate model. *Ann Oper Re*(201), 325–343.

- Klinke, A., & Renn, O., (2002). A New Approach to Risk Evaluation and Management Risk-Based, Precaution-Based, and Discourse-Based Strategies. *Risk Analysis*, 22(6), 1071-1094.
- Kuyucular, Y., (2020). *Bireysel Yatırımcılarda Risk Toleransı ve Aşırı Güven Kavramının Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi*. Aydın: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kuzkun, İ., (2013). *Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.
- Kübilay, B., (2015). *Yatırım Psikolojisi Açısından Yatırımcı Önyargıları, Finansal Risk Toleransı ve Finansal Kişilik: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir Alan Araştırması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Küden, M., (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Levinson, M., (2007). *Finansal Piyasalar*. Ankara: Liberte Yayınları.
- Li, J., Zhang, Y., Feng, X., & An, Y., (2019). Which kind of investor causes comovement? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*(61), 1-15.
- Nelson, R. R., & Phelps, E. S., (1966). Investment in Humans, Technological Diffusion, and Economic Growth. *The American Economic Review*, 56(1), 69-75.
- Nicholson, N., O-Creevy, M. F., Soane, E., & Willman, P., (2014). Risk Propensity and Personality. *Economic and Social Research Council*, 1-33.
- Nofsinger, J. R., (2014). *Yatırım Psikolojisi*, (S. Gazel, Çev.) Ankara: Nobel Yayınevi.
- Okka, O., (2018). *Analitik Finansal Yönetim*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Omisore, I., Yusuf, M., & Christopher, N., (2012). The modern portfolio theory as an investment decision tool. *Journal of Accounting and Taxation*, 4(2), 19-28.
- Orçun, Ç., (2015). *Bireysel Yatırımcının Finansal Risk Algısı Üzerine Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

- Özcan, H., (2011). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.
- Özdemir, Y., (2017). *Finansal Piyasalarda Bireysel Yatırımcıların Alım Satım Kararını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi: Afyonkarahisar Uygulaması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Özen, M., (2018). *Portföy Yönetimi Stratejileri ve Yatırımcı Profili*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Pompian, M. M., (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Rodoplu, G., (2002). *Para ve Sermaye Piyasaları*. Isparta: Tuğra Ofset.
- Roszkowsk, M. J., & Davey, G., (2010). Risk Perception and Risk Tolerance Changes Attributable to the 2008 Economic Crisis: A Subtle but Critical Difference. *Journal of Financial Service Professionals*, 42-53.
- Sachse, K., Jungermann, H., & Belting, J. M., (2012). Investment risk – The perspective of individual investors. *Journal of Economic Psychology*, 33(3), 437-447.
- Sadeghzadeh, K., & Elmas, B., (2018). Makroekonomik Faktörlerin Hisse Senedi Getirilerine Etkilerinin BIST’de Araştırılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 205-230.
- Sağlık, F., (2019). *Risk Algısı ve Demografik Özelliklerin Yatırımcı Davranışlarına Etkisi Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Saleck, C., (2018). *Yatırım Fonları Risk ve Getiri Analizi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Saraç, M., & Kahyaoğlu, M. B., (2011). Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 5(2), 135-157.

- Saraç, T. B., İskenderoğlu, Ö., & Akdağ, S., (2016). Yerli ve Yabancı Yatırımcılara Ait Risk İştahlarının İncelenmesi: Türkiye Örneği. *Sosyoekonomi*, 24(30), 29-44.
- Sari, H., (2019). *Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık İlçesi Örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Sariaslan, H., (2014). *Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Sarıkamış, C., (1998). *Sermaye Pazarları (Genişletilmiş 3.Basım)*. İstanbul: Alfa Basım Yayın Dağıtım.
- Schwarzkopf, D. L., (2006). Stakeholder Perspectives and Business Risk Perception. *Journal of Business Ethics*(64), 327-342.
- Sezer, D., & Demir, S., (2015). Yatırımcıların Finansal Okuryazarlık ve Bilişsel Yetenek Düzeylerinin Psikolojik Yanılsamalar ile İlişkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 69-88.
- Simon, M., Houghton, S. M., & Aquino, K., (2000). Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies. *Journal of Business Venturing*, 15(2), 113-134.
- Singh, R., & Bhattacharjee, J., (2019). Measuring Equity Share Related Risk Perception of Investors in Economically Backward Regions. *Risks*, 7(1).
- Sotomayor, L. R., & Cadenillas, A., (2009). Explicit Solutions of Consumption-Investment Problems in Financial Markets with The Regime Switching. *Mathematical Finance*, 19(2), 251-279.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S., (2013). *Using Multivariate Statistics* (Sixth Edition b.). Boston: Pearson Education, Inc.
- Taeihagh, A., & Lim, H. S., (2018). Governing autonomous vehicles: emerging responses for safety, liability, privacy, cybersecurity, and industry risks. *Journal Transport Reviews*, 103-128.
- Taner, B., & Akkaya, C., (2005). Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*(27), 47-54.
- Turvey, C. G., Driver, H. C., & Baker, T. G., (1988). Systematic and Nonsystematic Risk in Farm Portfolio Selection. *American Journal of Agricultural Economics*, 70(4), 831-836.

- Türkçe Bilgi., (2020). *Risk*. 08 27, 2020 tarihinde <https://www.turkcebilgi.com/risk> adresinden alındı
- Uşul, H., Bekçi, İ., & Eroğlu, A. H., (2002). Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(19), 135-150.
- Wang, I. L., Shi, K., & Fan, H. X., (2006). Psychological mechanisms of investors in Chinese Stock Markets. *Journal of Economic Psychology*, 27(6), 762-780.
- Weber, E. U., & Milliman, R. A., (1997). Perceived Risk Attitudes: Relating Risk Perception to Risky Choice. *Management Science*, 43(2), 123-256.
- Wong, K. P., (1997). On the determinants of bank interest margins under credit and interest rate risks. *Journal of Banking & Finance*, 21(2), 251-271.
- Yaşlıoğlu, M. M., (2017). Sosyal Bilimlerde Faktör Analizi ve Geçerlilik: Keşfedici ve Doğrulayıcı Faktör Analizlerinin Kullanılması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 46(Özel Sayı), 74-85.
- Yiğit, M., (2015). *Yatırım Tercihleri ve Risk Eğilimi; Manisa İli Yatırımcı Profili Analizi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.