

T.C.  
ADİYAMAN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI

**TÜRKİYE’DE BİREYSEL BORSA YATIRIMCI PROFİLİNİN  
DEĞERLENDİRİLMESİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**EMİNE ÇAĞIR**

**DANIŞMAN  
PROF. DR. OSMAN ULUYOL**

**ADİYAMAN, 2025**

## ÖZET

### TÜRKİYE’DE BİREYSEL BORSA YATIRIMCI PROFİLİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

**Emine ÇAĞIR**

**Muhasebe Finansman Bilim Dalı / İşletme Anabilim Dalı**

**Adıyaman Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, 06/2025. Sayfa: 84**

**Danışman: Prof. Dr. Osman ULUYOL**

Etkin işleyen bir finansal sistem, tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesini sağlayarak ekonomik büyüme için gerekli finansmanı temin eder. Finansal sistemin sağlıklı işleyebilmesi, para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere iki temel piyasanın dengeli çalışmasına bağlıdır. Bu piyasalar aracılığıyla tasarruflar toplanmakta ve yatırım faaliyetlerine kaynak sağlanmaktadır. Sermaye piyasalarının en önemli bileşenlerinden biri olan borsalar, fon arz edenlerle fon talep edenleri bir araya getirerek fonların akışına aracılık eder. Bu durum, tasarrufların yatırıma dönüşmesini kolaylaştırır. Türkiye’de borsanın milli gelir içindeki payı yaklaşık %25’tir. Bu oran, borsanın potansiyel büyüklüğe ulaşamadığını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerin borsalarının GSYİH’ya oranları dikkate alındığında BİST’in büyüklüğünün oldukça yetersiz düzeylerde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla BİST’in büyümesi finansal sistem için kritik önem arz etmektedir. Borsanın gelişimini sağlayacak çeşitli faktörler olmakla birlikte yatırımcı sayısının nitelik ve nicelik olarak artması bunların en başında gelmektedir. Bu çalışma, Borsa İstanbul’da pay senedi yatırımı yapan bireysel yatırımcıların profillerini analiz etmeyi ve yatırım kararlarını değerlendirmeyi amaçlamaktadır. 2020-2025 dönemine ilişkin veriler, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ve Veri Analiz Platformu (vap.org.tr) kaynaklarından elde edilmiştir. Bulgulara göre, analize konu olan dönemde yatırımcı sayısı %245, portföy değeri ise %644 oranında artmıştır. Yatırımcıların büyük kısmı 30-49 yaş grubundadır ve yatırımcı dağılımı iller arasında farklılık göstermektedir. Ayrıca, yüksek tutarlı portföylerin sınırlı sayıda yatırımcıda yoğunlaştığı gözlemlenmiştir. Bu durum, piyasa dengesine yönelik bazı riskler barındırmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Borsa; Yatırımcı; Yatırımcı profili.

## ABSTRACT

### EVALUATION OF INDIVIDUAL STOCK EXCHANGE INVESTOR PROFILE IN TURKEY

**Emine ÇAĞIR**

**Accounting Finance Program / Department of Business Administration**

**Adıyaman University, Graduate Education institute, 06/2025, Page: 84**

**Supervisor: Professor Osman ULUYOL**

An effectively functioning financial system provides the necessary financing for economic growth by ensuring that savings are directed to investments. The healthy functioning of the financial system depends on the balanced operation of two basic markets, the money market and the capital market. Savings are collected through these markets and resources are provided for investment activities. Stock exchanges, one of the most important components of capital markets, enable the flow of resources by bringing together those who supply funds and those who demand funds. This facilitates the transformation of savings into investment. The share of the stock exchange in the national income in Turkey is approximately 25%. This rate shows that the stock exchange has not reached its potential size. When the ratios of the stock exchanges of developed countries to GDP are taken into account, it is seen that the size of BIST is quite insufficient. Therefore, the growth of BIST is of critical importance for the financial system. Although there are various factors that will ensure the development of the stock exchange, the increase in the number of investors in terms of quality and quantity comes first. This study aims to examine the profiles of individual investors who engage in equity investments on Borsa İstanbul and to evaluate their investment behaviors. The research covers the period between 2020 and 2025, with data obtained from the Turkish Capital Markets Association (TCMA) and the Data Analysis Platform (vap.org.tr). The findings in the period under analysis reveal a 245% increase in the number of investors and a 644% rise in portfolio values during the examined period. It was also determined that the majority of investors are aged between 30 and 49, and that investor distribution varies significantly across provinces. Additionally, high-value portfolios are concentrated in a small group of investors, indicating potential risks related to market balance and equity distribution.

**Keywords:** Stock Market; Investor; Investor profile.

## TEŞEKKÜR

Bu çalışmamda fikir ve yönlendirmeleriyle yol gösteren, her türlü desteğini esirgemeyen, yapamayacağımı düşündüğüm her anda bana güç veren Değerli Hocam ve Danışmanım Prof. Dr. Osman ULUYOL'a teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım. Hayatımın şekillenmesinde desteklerini esirgemeyen, sevgilerini daimi olarak hissettiğim ve her koşulda tüm imkânları ile yanımda olan canım babam Şehmus Güven ÇAĞIR, annem Nurten ÇAĞIR, kardeşlerim Mahmut ÇAĞIR, Ömer ÇAĞIR ve büyükannem Ayşe ÇAĞIR'a en içten duygularıyla teşekkür eder, sonsuz sevgi ve saygılarımı sunarım. Bu süreçte her an yanımda olan varlıklarından güç aldığım sevgili abim Ramazan YÜCEL ve dostum Ayşe TÜRKAN'a teşekkürü borç bilirim.

## **ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ**

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Adıyaman Üniversitesi tarafından kullanılan “bilimsel intihal tespit programıyla tarandığını ve hiçbir şekilde “intihal içermediğini” beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçları kabul ettiğimi bildiririm.

.....

(İmza)

Emine ÇAĞIR

## İÇİNDEKİLER

|                                                      | Sayfa |
|------------------------------------------------------|-------|
| BAŞLIK SAYFASI .....                                 | i     |
| JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI .....                          | ii    |
| ÖZET .....                                           | iii   |
| ABSTRACT .....                                       | iv    |
| TEŞEKKÜR.....                                        | v     |
| ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ .....    | vi    |
| İÇİNDEKİLER.....                                     | vii   |
| TABLolar DİZİNİ.....                                 | x     |
| GRAFİKLER DİZİNİ.....                                | xi    |
| SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....                  | xii   |
| 1. GİRİŞ .....                                       | 1     |
| 2. LİTERATÜR TARAMASI .....                          | 3     |
| 3. TASARRUF, YATIRIM VE YATIRIMCI.....               | 7     |
| 3.1. Tasarruf.....                                   | 7     |
| 3.2. Türkiye’de Tasarruf Eğilimi .....               | 8     |
| 3.3. Yatırım .....                                   | 10    |
| 3.4. Yatırım Çeşitleri .....                         | 11    |
| 3.5. Yatırımcı.....                                  | 12    |
| 3.6. Yatırımcıyı Etkileyen Faktörler .....           | 14    |
| 3.6.1. Kişisel etkenler .....                        | 14    |
| 3.6.2. Finansal etkenler .....                       | 16    |
| 3.6.3. Çevresel etkenler.....                        | 17    |
| 4. FİNANSAL SİSTEM, SERMAYE PİYASALARI VE BORSA..... | 19    |
| 4.1. Finansal Sistem .....                           | 19    |
| 4.2. Finansal Sistemin Unsurları .....               | 20    |
| 4.3. Finansal Sistemin Fonksiyonları.....            | 21    |
| 4.4. Finansal Piyasalar .....                        | 22    |
| 4.4.1. Birincil ve ikincil piyasalar .....           | 22    |
| 4.4.2. Spot ve vadeli piyasalar.....                 | 23    |
| 4.4.3. Borsalar ve tezgahüstü piyasalar .....        | 23    |

|                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.4.4. Para piyasaları .....                                                  | 23 |
| 4.5. Sermaye Piyasaları .....                                                 | 24 |
| 4.6. Sermaye Piyasaları Faaliyetleri .....                                    | 25 |
| 4.7. Sermaye Piyasası Araçları .....                                          | 26 |
| 4.7.1. Pay senedi .....                                                       | 26 |
| 4.7.2. Tahvil .....                                                           | 28 |
| 4.7.3. Bono .....                                                             | 30 |
| 4.8. Dünyada Sermaye Piyasalarının Gelişimi.....                              | 30 |
| 4.9. Türkiye’de Sermaye Piyasalarının Gelişimi .....                          | 31 |
| 4.10. Borsa .....                                                             | 32 |
| 4.11. Dünya Borsaları ve Borsanın Gelişimi .....                              | 33 |
| 4.11.1. Avrupa ülkelerinde borsa .....                                        | 33 |
| 4.11.2. Asya ülkelerinde borsa .....                                          | 34 |
| 4.11.3. Amerika’da borsa .....                                                | 34 |
| 4.12. Türkiye’de Borsa Gelişim Süreci ve Borsa İstanbul.....                  | 35 |
| 4.13. Dünya Borsaları ve Borsa İstanbul.....                                  | 37 |
| 5. TÜRKİYE’DE BORSA YATIRIMCI PROFİLİ .....                                   | 39 |
| 5.1. Çalışmanın Amacı .....                                                   | 39 |
| 5.2. Çalışmanın Yöntemi.....                                                  | 39 |
| 5.3. Çalışmanın Konu ve Kapsamı.....                                          | 39 |
| 5.4. Borsa İstanbul’a Dair Bazı Bilgiler .....                                | 40 |
| 5.4.1. Borsa İstanbul pay piyasasındaki bulunan şirket dağılımı .....         | 41 |
| 5.4.2. Borsa İstanbul finansal varlık dağılımı (milyar tl).....               | 43 |
| 5.4.3. Borsa İstanbul piyasa değeri / GSYH .....                              | 45 |
| 5.4.4. Yatırımcı sayısı / nüfus oranı.....                                    | 46 |
| 5.5. Borsa İstanbul Yatırımcı Verileri .....                                  | 47 |
| 5.5.1. Pay senedi toplam yatırımcı sayısı ve portföy değeri (milyon tl) ..... | 47 |
| 5.5.2. Pay senedi uyruk ve kimlik bazında yatırımcı sayısı .....              | 49 |
| 5.5.3. Pay senedi uyruk ve kimlik bazında portföy değeri (Milyon TL).....     | 51 |
| 5.5.4. Pay senedi il bazında yatırımcı sayısı ve portföy değeri .....         | 52 |
| 5.5.5. Pay senedi il bazında portföy değeri .....                             | 54 |
| 5.5.6. Pay senedi en yüksek ve en düşük yatırımcı sayısına sahip olan iller   | 55 |

|         |                                                                                           |    |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.5.7.  | Pay senedi yaş grupları bazında yatırımcı sayıları ve portföy değeri<br>(milyon tl) ..... | 56 |
| 5.5.8.  | Pay senedi ilk 10 ülke yabancı yatırımcı sayıları / portföy değeri<br>(milyon tl) .....   | 58 |
| 5.5.9.  | Pay senedi portföy dilimi bazında yatırımcı sayıları ve portföy<br>değeri .....           | 59 |
| 5.5.10. | 2020 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi ...                 | 62 |
| 5.5.11. | 2021 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi ...                 | 63 |
| 5.5.12. | 2022 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi ...                 | 65 |
| 5.5.13. | 2023 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi ...                 | 66 |
| 5.5.14. | 2024 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi ...                 | 68 |
| 6.      | SONUÇ, TARTIŞMA VE ÖNERİLER.....                                                          | 70 |
|         | KAYNAKÇA.....                                                                             | 78 |
|         | ÖZ GEÇMİŞ                                                                                 |    |



## TABLÖLAR DİZİNİ

|                                                                                               | Sayfa |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>Tablo 3.1.</b> Tasarruf ve GSYH Oranı .....                                                | 9     |
| <b>Tablo 4.1.</b> Türkiye Borsasında Önemli Adımlar .....                                     | 35    |
| <b>Tablo 4.2.</b> Borsa İstanbul Ortaklık Yapısı .....                                        | 36    |
| <b>Tablo 4.3.</b> Dünya Borsaları Piyasa Değeri ve Yatırımcı Sayısı.....                      | 37    |
| <b>Tablo 5.1.</b> Borsa İstanbul Pay Piyasasındaki Bulunan Şirket Sayısı .....                | 41    |
| <b>Tablo 5.2.</b> Borsa İstanbul Finansal Varlık Dağılımı .....                               | 43    |
| <b>Tablo 5.3.</b> Borsa İstanbul Piyasa Değeri / GSYH Analizi.....                            | 45    |
| <b>Tablo 5.4.</b> Yatırımcı Sayısı / Nüfus Oranı .....                                        | 46    |
| <b>Tablo 5.5.</b> Pay Senedi Toplam Yatırımcı Sayısı ve Portföy Değeri .....                  | 47    |
| <b>Tablo 5.6.</b> Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Yatırımcı Sayısı.....                    | 49    |
| <b>Tablo 5.7.</b> Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Portföy Değeri .....                     | 51    |
| <b>Tablo 5.8.</b> Pay Senedi İl Bazında Yatırımcı Sayısı.....                                 | 52    |
| <b>Tablo 5.9.</b> Pay Senedi İl Bazında Portföy Değeri.....                                   | 54    |
| <b>Tablo 5.10.</b> Pay Senedi En Yüksek ve En Düşük Yatırımcı Sayısına Sahip Olan İller.....  | 55    |
| <b>Tablo 5.11.</b> Pay Senedi Yaş Grupları Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değeri.....  | 56    |
| <b>Tablo 5.12.</b> Pay Senedi İlk 10 Ülke Yabancı Yatırımcı Sayıları / Portföy Değeri.....    | 58    |
| <b>Tablo 5.13.</b> Pay Senedi Portföy Dilimi Bazında Yatırımcı Sayıları .....                 | 59    |
| <b>Tablo 5.14.</b> Pay Senedi Portföy Dilimi Bazında Portföy Değeri.....                      | 61    |
| <b>Tablo 5.15.</b> 2020 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi..... | 62    |
| <b>Tablo 5.16.</b> 2021 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi..... | 63    |
| <b>Tablo 5.17.</b> 2022 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi..... | 65    |
| <b>Tablo 5.18.</b> 2023 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi..... | 66    |
| <b>Tablo 5.19.</b> 2024 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi..... | 68    |

## GRAFİKLER DİZİNİ

|                                                                                                 | Sayfa |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>Grafik 3.1.</b> Tasarruf / GSYH Oranı .....                                                  | 9     |
| <b>Grafik 5.1.</b> Borsa İstanbul Pay Piyasası İşlem Hacmi (Milyar TL) .....                    | 40    |
| <b>Grafik 5.2.</b> Borsa İstanbul Pay Piyasasındaki Bulunan Şirket Sayısı .....                 | 42    |
| <b>Grafik 5.3.</b> Borsa İstanbul Finansal Varlık Dağılımı (Milyar TL) .....                    | 43    |
| <b>Grafik 5.4.</b> Borsa İstanbul Piyasa Değeri / GSYH .....                                    | 45    |
| <b>Grafik 5.5.</b> Yatırımcı Sayısı / Nüfus Oranı.....                                          | 46    |
| <b>Grafik 5.6.</b> Pay Senedi Toplam Yatırımcı Sayısı ve Portföy Değeri (Milyon TL) .....       | 48    |
| <b>Grafik 5.7.</b> Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Yatırımcı Sayısı .....                    | 50    |
| <b>Grafik 5.8.</b> Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Portföy Değeri (Milyon TL) .....          | 51    |
| <b>Grafik 5.9.</b> 2020 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi .....  | 62    |
| <b>Grafik 5.10.</b> 2021 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi ..... | 64    |
| <b>Grafik 5.11.</b> 2022 Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi .....      | 65    |
| <b>Grafik 5.12.</b> 2023 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi ..... | 67    |
| <b>Grafik 5.13.</b> 2024 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi ..... | 68    |

## SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

|        |                                                      |
|--------|------------------------------------------------------|
| ABD    | : Amerika Birleşik Devletleri                        |
| BDDK   | : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu           |
| BFK    | : Borsa Finansman Kurumu                             |
| BİST   | : Borsa İstanbul Anonim Şirketi                      |
| GSYH   | : Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla                          |
| İMKB   | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                  |
| LSE    | : London School of Economics and Political Science   |
| NYSE   | : New York Stock Exchange                            |
| PÖİP   | : Piyasa Öncesi İşlem Platformu                      |
| SPK    | : Sermaye Piyasası Kurulu                            |
| TCMB   | : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası                 |
| TDK    | : Türk Dil Kurumu                                    |
| TSPAKB | : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği |
| TSPB   | : Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği                 |
| TÜİK   | : Türkiye İstatistik Kurumu                          |
| TVF    | : Türkiye Varlık Fonu                                |
| YİP    | : Yakın İzleme Pazarı                                |

## 1. GİRİŞ

Gün geçtikçe gelişim gösteren dünya ekonomisinde tasarruf kavramı büyük önem taşımaktadır. Tasarruf, birey, tüzel kişilik ya da ülkelerin gelirlerinden bir kısmını harcamayıp, ilerleyen dönemlerde çeşitli amaçlar için kullanmak üzere ayırmasıdır (Kıyılar ve Acar, 2012: 2). Tasarruflar, değer kazanmak amacıyla kullanıldığı takdirde yatırımlara dönüşmüş olur. Yatırım, gelirlerin kullanılmayan kısmının, gelecek dönemlerde daha fazla yarar sağlamak ve refah düzeyini artırmak amacıyla çeşitli finansal araçlara dönüştürülmesidir (Aksoy ve Tanrıöven, 2013: 1). Bir finansal sistemde, tasarruflarını yatırım araçlarına dönüştüren tasarruf sahiplerine yatırımcı denir. Yatırımcılar, tasarruflarını finansal araçları kullanarak yatırım yaptıklarında, ülke ekonomisine de katkı sağlarlar (Tapşın, 2011: 4). Bu bağlamda, tasarrufların yatırımlara dönüşürken en doğru şekilde değerlendirilmesi için finansal sisteme ihtiyaç duyulur (Kargı, 1998: 28-30).

Finansal sistem, fon talep edenler ile fon arz edenlerin, aracı kurumlar yardımıyla, önceden belirlenen kanunlar ve kurallar çerçevesinde tasarrufların yatırıma dönüştüğü finansal bir mekanizmayı ifade eder (Tuncer, 1985: 3). Bir ülke ekonomisinde, finansal sistemin arzu edilen düzeyde gelişmesi ve çalışması kritik önem arz etmektedir. Sürekli gelişim gösteren teknolojik gelişmeler, finansal sistemi de etkilemekte ve çeşitli yenilikler getirmektedir. Bu nedenle, finansal sistem bünyesinde birden fazla piyasa ve araç gibi unsurlar bulundurmaktadır. Söz konusu bu piyasaların içerisinde, sermaye piyasaları kritik bir öneme sahiptir. Sermaye piyasaları, genel bir tanım ile incelendiğinde; orta ve uzun vadeli menkul kıymet yatırım araçlarının bulunduğu, fon arz edenler ile fon talep edenlerin çeşitli aracı kurumlar vasıtasıyla yatırım amacıyla bir araya geldiği, fiziki bir pazar mekânı bulunmayan piyasalardır (Karacabey ve Gökgöz, 2005: 2). Sermaye piyasalarının en fazla ilgi gören pazarının ise menkul kıymetler borsaları olduğu söylenebilir.

Menkul kıymet borsaları, orta ve uzun vadeli yatırım araçlarının, devlet kontrolleri altında işlem gördüğü sermaye piyasası pazarlarıdır. Bünyesinde; tahvil, bono ve pay senedi gibi birden fazla yatırım aracı bulundurulur. Tasarrufların bu araçlar ile birçok kez el değiştirmesiyle yatırıma dönüşmesine olanak sağlar. Etkin ve verimli çalışan borsalar, bulunduğu ülkelerin ekonomilerine olumlu etki sağlar. Borsada oluşan olumlu veya olumsuz dalgalanmalar, doğrudan bulunduğu ülkenin ekonomik sistemini etkiler (Kadi, 2016: 190-191). Bu durum, ellerinde küçük tasarrufu bulunan bireylerin, borsada yatırım yaparak ülke ekonomisine nasıl etkiler sağladığının bir örneği olarak gösterilebilir.

Görüldüğü üzere, bireylerin gelirlerinden ayırdıkları tasarruflar yatırıma dönüşerek finansal sisteme dâhil olması ülkelerin ekonomik refahını doğrudan etkilemektedir. Bu durumda ülkeler, bireyleri sermaye piyasalarında yatırıma yönlendirerek, sermaye piyasalarını kontrol altında tutmaları büyük önem arz etmektedir. Yatırımcılar yatırıma yönelirken birden fazla faktörden etkilenmektedir. Yatırımcı sayısını arttırmayı amaçlayan sermaye piyasaları ise bu faktörleri dikkatte alarak çeşitli politikalar geliştirmektedir.

Türkiye’de sermaye piyasaları 1980 yılından itibaren gelişim göstermeye başlamıştır. Fakat henüz arzu edilen büyüklüğe ve etkinliğe ulaşamamıştır. 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılması ile sermaye piyasalarının temeli atılmış ve borsaların denetimi ve yönetmelikleri Sermaye Piyasası Kurulu’na bağlanmıştır. 30.12.2012 yılından itibaren Borsa İstanbul A.Ş. olarak hizmet vermektedir (Aytekin, 2015: 154-155). Borsa İstanbul A.Ş yatırımcı ve veri analizlerini Türkiye Sermaye Piyasaları ve Aracı Kurumlar Birliği (TSPAKB) tarafından Veri Analiz Platformu sitesinde yayınlanmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul Pay Senetleri Piyasası’ndaki bireysel yatırımcı profilini değerlendirmektir. Çalışmamız Türkiye borsası olan Borsa İstanbul (BİST) ve Borsa İstanbul pay senedi piyasası yatırımcılarının yıllar içerisindeki nicel değişimleri nasıl oluşum göstermiştir sorusuna yoğunlaşmaktadır. Söz konusu bu değişimlerin Borsa İstanbul ile etkileşimine dikkat çekilmektedir. Çalışmamızın evrenini Borsa İstanbul’da yatırım faaliyeti gösteren yatırımcılar kapsamakta ve örneklemine ise Borsa İstanbul (BİST) pay senedi piyasası yatırımcıları oluşturmaktadır. Söz konusu bu yatırımcılara dair gerekli bilgiler Veri analiz platformu ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği web sitelerinden alınmış olup, çalışmamız teorik ve uygulama boyutlarından oluşmaktadır. Teorik kısımda tasarruf, yatırım, yatırımcı, finansal sistem, sermaye piyasaları ve borsa konuları üzerinde detaylıca durulmuş, uygulama kısmında Borsa İstanbul’a dair bilgiler ve Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırım faaliyeti gösteren yatırımcıların 2020 – 2024 yılları arasındaki verileri nicel olarak analiz edilmiştir. Çalışmada diğer yatırımcı grupları hakkında da bilgiler verilmekle birlikte esas itibarıyla bireysel yatırımcılar üzerine yoğunlaşmakta ve bireysel yatırımcıların borsanın gelişimindeki etkileri ve borsadaki hisse dağılımlarındaki anormallikler ve özellikle küçük bireysel yatırımcıların borsaya girmesi ve kalması ile ilgili sorunlar tartışılmaktadır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Küresel ölçekte tüm ülke ekonomilerinin sürdürülebilir biçimde gelişebilmesi için, sermaye piyasalarının da aynı doğrultuda gelişmesi ve finansal sistem içindeki ağırlığının artması büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda, borsaların ekonomik katkı potansiyelini artıracak şekilde ilerlemesi arzu edilmektedir. Borsaların gelişimi, ülkelerin ekonomik kalkınmalarıyla doğrudan ilişkilidir. Bu gelişimin sağlanabilmesi için ise borsa yatırımcılarının sayısının hem nicelik hem de nitelik açısından artması gerekmektedir. Bu nedenle Türkiye özelinde, borsa yatırımcılarına ilişkin farklı düzeylerde çok sayıda akademik çalışma yapılmış olup, bu çalışmalara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Canbaş ve Kandır (2007), gerçekleştirdikleri çalışmada, borsada işlem yapan yatırımcıların duyarlılık düzeylerinin hisse senedi getirileri ile olan ilişkisini ölçmeyi amaçlamışlardır. Elde edilen bulgulara göre, yatırımcı duyarlılığının hisse senedi getirilerini sistematik olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Uluyol (2021) tarafından bir uluslararası kongrede sunulan “Borsa İstanbul (BİST)’da Yatırımcı Profili ve Gelişim Trendi” başlıklı bildiride; borsa yatırımcıları, yatırım tutarları, borsada kalma süreleri ve yatırımcıların coğrafi dağılımları gibi çeşitli ölçütler üzerinden sayısal olarak değerlendirilmiş ve çalışma sonucunda bazı öneriler sunulmuştur.

Demirel ve Yelkikalan (2021) ise BİST 100 endeksinin yatırımcı duyarlılığı üzerindeki etkisini ele almışlardır. Araştırma sonucunda, BİST 100 endeksinin hem rasyonel hem de irrasyonel yatırımcıların duyarlılık düzeyini etkilediği belirlenmiştir.

Coşkun, Bozkurt ve Yavuz (2023) tarafından yapılan çalışmada, BİST 100 endeksine etki eden yatırımcıların uyuğu ve kimlik türü incelenmiştir. Bu çalışmada BIST 100 endeks verileri, Bayesyen Vektör Otoregresif Model (BVAR) kullanılarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre; endeks değişkenliğinin %67’si endeksin kendi dinamiklerinden, %31’i ise yabancı yatırımcıların etkilerinden kaynaklanmaktadır.

Arıkan Can ve Ünal (2022), gerçekleştirdikleri araştırmada, yerli borsa yatırımcılarının finansman yapısını ve aracı kurumlar ile asimetrik bilgi düzeylerini değerlendirmişlerdir. Ayrıca Borsa Finansman Kurumu (BFK) modelinin piyasadaki asimetrik bilgi düzeyi üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma, 440 anket formu üzerinden yürütülmüş ve yerli yatırımcıların yüksek düzeyde asimetrik bilgi algısına sahip oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Böyükaslan (2012) çalışmasında; bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararı vermelerine neden olan davranışları, davranışsal finans çerçevesinde incelemiş ve çalışmasını Afyonkarahisar ilindeki yatırımcılarla sınırlandırmıştır. Çalışmada “Beklenen Fayda Teorisi”, “Varlık Fiyatlama Modelleri” ve “Beklenen Fayda Hipotezi” gibi yaklaşımlara yer verilmiş; yatırımcılar kişisel, sosyal ve finansal faktörler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, Afyonkarahisar’da bulunan yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finans eğilimlerinin yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Köycü (2021) çalışmasında, Borsa İstanbul’da yatırım faaliyeti yürüten yatırımcılar ile yerli yatırımcılar arasındaki ilişkiyi Granger ve Toda-Yamamoto nedensellik testleriyle birlikte Eviews 10 programı kullanarak incelemiştir. Çalışma sonucunda, değişkenler arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca Granger nedenselliği bağlamında; toplam yatırımcı sayısının artmasının, yatırım faaliyeti yürüten yatırımcılar üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre yatırımcı sayısı arttıkça, yatırımcıların piyasaya daha olumlu yaklaştıkları görülmektedir.

Aytekin (2015), bireysel yatırımcıları davranışsal finans çerçevesinde incelemiş ve çalışmasını Van ilinde gerçekleştirmiştir. 31 sorudan oluşan bir anket formu aracılığıyla 82 yatırımcıdan veri toplayarak analiz gerçekleştirmiştir. Araştırma sonucunda, Van ilinde yer alan yatırımcıların yatırım kararlarını alırken davranışsal finansın etkilendikleri gözlemlenmiştir.

Ayvalı (2014) çalışmasında, Bartın ilinde bulunan bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini incelemeyi amaçlamıştır. Çalışma, 277 banka çalışanı üzerinde uygulanan anket yöntemiyle yürütülmüştür. Sonuçlar, yatırım kararlarında yatırım bilgisi, ödeme davranışı, dini ve toplumsal unsurların etkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca, katılımcıların VAR00021 kodlu altın hesaplarına yüksek oranda ilgi gösterdikleri belirlenmiştir.

Ünlübulduk, İskenderoğlu ve Karadeniz (2023) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul sektör endeksleri temel alınarak yatırımcı önyargılarının işlem hacmi üzerindeki etkileri araştırılmıştır. 2009–2022 yıllarını kapsayan veriler üzerinden yapılan regresyon analizine göre; ileri düzeyde güven, iyimserlik ve kötümserlik gibi yatırımcı önyargılarının işlem hacmi üzerinde belirgin etkileri olduğu ortaya konmuştur. Çalışmada en etkili unsurun ileri düzeyde güven, en az etkili unsurun ise ileri düzeyde iyimserlik olduğu tespit edilmiştir.

Doğanay (2010) çalışmasında, kurumsal yatırımcıların hisse senetlerini yatırım aracı olarak kullanma tercihleri ile yatırım stratejileri incelenmiştir. 305 hisse senedi üzerinden dört farklı yatırımcı grubu değerlendirilmiş ve 200 kurumsal yatırımcının tercihleri, oranları ve getirileri analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda, yabancı yatırımcıların momentum yatırım stratejisini, portföy yönetim şirketlerinin karşıt yatırım stratejisini ve emeklilik yatırım fonlarının ise dikkat çeken yatırım stratejilerini benimsedikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Elmas (2010), bireysel yatırımcıların hisse senedi yatırımları üzerindeki davranışsal özelliklerini analiz etmeyi amaçlamıştır. İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya ve Erzurum illerindeki yatırımcılar üzerinden 410 anket formu ile veri toplanmıştır. Çalışmanın bulguları, yatırımcıların yatırım kararı alırken her zaman rasyonel davranmadıklarını ortaya koymuştur.

Uluyol (2021) tarafından yayımlanan “Sermaye Piyasalarında Yatırım ve Yatırımcılar” başlıklı çevrimiçi kitapta, borsa ve yatırımcılar konusu detaylı bir şekilde ele alınmıştır. Çalışmada borsayı oluşturan temel unsurlar üzerinde durulmuş ve bu unsurlardan birinin yatırımcı bileşeni olduğu vurgulanmıştır. Türkiye’deki yatırımcı sayısının gelişmiş ülkelere kıyasla oldukça yetersiz olduğu ifade edilmiş; bu nedenle borsaya daha fazla ve bilinçli yatırımcı kazandırılması gerektiği belirtilmiştir. Ayrıca, yatırımcı davranışlarını etkileyen psikolojik faktörlere ve bu faktörlerin yanlış yatırım kararlarına yol açabileceğine dikkat çekilmiştir. Borsanın gelişimi, uzun vadeli öz sermaye ihtiyacının karşılanmasında kritik bir rol oynamakta olup, bu kapsamda yatırımcı tabanının bilinçli şekilde genişletilmesi gerektiği savunulmuştur.

Faikoğlu (2012), İMKB’de yatırım faaliyeti yürüten bireysel yatırımcıların davranışlarını davranışsal finans perspektifiyle analiz etmiştir. Nicel yöntem ve anket tekniği kullanılarak yürütülen çalışmada istatistiksel analizler, faktör analizleri ve farklılık testlerinden yararlanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen en belirgin unsur gelir düzeyidir. Ayrıca yatırım davranışları, literatürde yer alan Barberis ve diğerleri, Daniel ve diğerleri ile Hong ve Stein tarafından geliştirilen davranışsal finans modelleri ile uyum göstermektedir.

İnan (2010) çalışmasında, Analitik Hiyerarşi Prosesi (AHP) yöntemi ile bireysel yatırımcı tercihlerini incelemiştir. Çok amaçlı karar verme yöntemi kullanılan bu çalışmada, sermaye piyasası araçları, altın ve gayrimenkul yatırımları detaylı biçimde değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda, çevresel kriter olarak ekonomik durumun,



bireysel kriter olarak ise yatırımcının finansal bilgi düzeyinin ön plana çıktığı belirlenmiştir. Bunun dışında yatırımcıların risk ve getiri dengesine dikkat ettiği ve yatırım yapılan ülkedeki ekonomik dalgalanmaların yatırım kararlarını doğrudan etkilediği tespit edilmiştir.

Süsay ve Tanrıöven (2022) çalışmalarında, yatırımcıların sürü psikolojisiyle hareket etme eğilimlerini ve para politikası araçlarının bu davranış üzerindeki etkilerini BIST üzerinden değerlendirmişlerdir. Sürü davranışını ölçmek amacıyla betaların yatay kesit varyansı yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, ekonomik kriz dönemlerinde yatırımcıların sürü psikolojisi etkisinde yatırım kararları aldıkları ve para politikası araçlarının bu eğilimi artırıcı yönde etkiler oluşturduğu görülmüştür.

Dalgın ve Atak (2021) çalışmasında, Borsa İstanbul'da işlem yapan hisse senedi yatırımcılarının finansal özellikleri ve davranışsal finans perspektifiyle yatırıma bakışlarının Borsa İstanbul getiri oranları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çalışma sonucunda; yatırım getirilerini etkileyen en önemli faktörlerin yatırımcının deneyimi, ileri düzeyde güven eğilimi ve analiz yöntemi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, yatırımcıların yüksek güven duydukları yatırım kararlarında portföy getirilerinin de daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

Demir, Akçakanat ve Songur (2011) çalışmalarında, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren hisse senedi yatırımcılarının yatırım davranışları analiz edilmiştir. Çalışmanın bulgularına göre yatırımcıların yatırım kararları; arkadaş çevresi, sosyal medya ve farklı sosyal gruplardan etkilenmektedir. Ayrıca yatırımcıların geleneksel bakış açısıyla hareket ettikleri ve yanlış yatırım davranışlarını sürdürme eğiliminde oldukları gözlemlenmiştir.

Alanda yapılan bilimsel çalışmalar gözden geçirildiğinde Borsa İstanbul'daki yatırımcılar hakkında değerli çalışmalar yapıldığı görülmektedir. Ancak tezimizin odaklandığı bireysel yatırımcı profili hakkında yapılan çalışmaların yeterli olmadığı söylenebilir. Bireysel yatırımcılar borsanın temel direği olduğundan üzerinde daha fazla durulması düşünülmektedir. Yani borsanın uzun vadede gelişimi özellikle bireysel yatırımcıların nitelik ve nicelik olarak artması ile mümkün olabilecektir. Bu nedenle borsadaki bireysel yatırımcıların nitelik ve nicelik olarak gelişmesi ve bu gelişme önündeki muhtemel engeller ortaya konulacak ve çözüm önerileri getirilmeye çalışılacaktır.

### 3. TASARRUF, YATIRIM VE YATIRIMCI

Çalışmanın bu kısmında tasarruf, yatırım ve yatırımcı başlıkları detaylıca incelenecektir. Yatırımın oluşmasında en önemli unsurun tasarruf olduğu söylenebilir. Bu bağlamda tasarruf kavramı aşağıdaki başlıkta detaylıca incelenmektedir.

#### 3.1. Tasarruf

Tasarruf kavramı, bireylerin elde ettikleri gelirden bir kısmını tüketmeyip gelecek dönemlerde farklı amaçlarla kullanmak üzere ayırması durumudur. Ekonomik literatürde ise tasarruf, bir firmanın belirli bir dönem içerisinde elde ettiği gelirin tamamını kullanmayıp, bu gelirin bir kısmını ilerleyen dönemlerde yatırım veya tüketim amacıyla ayırması biçiminde tanımlanmaktadır (Kıyılar ve Acar, 2012: 2). Türk Dil Kurumu'na göre tasarruf, üretim sistemine dâhil edilmeyen ya da çeşitli yatırımlarda kullanılmayan finansal varlık anlamına gelmektedir. Adam Smith, tasarrufu gelecekte kullanılması ertelenmiş bir tüketim biçimi olarak ele alırken, ünlü iktisatçı Keynes ise bireysel tüketicinin elde ettiği gelirin tüketilmeyen kısmı olarak değerlendirmektedir (Karakaş, 1986: 14; Şengür ve Taban, 2016: 30). Gelirin gelecekte kullanılmak üzere ayrılan kısmı olarak ifade edilen tasarruf, herhangi bir yatırım aracına yönlendirilmediği sürece yalnızca birikim olarak değerlendirilebilir. Ancak bu tasarruflar ekonomik yatırımlara dönüştürüldüğünde yeni gelirler elde edilmesine olanak sağlar ve bu gelirler yeniden tasarruf edilerek ekonomik döngünün devamlılığına katkı sunar. Bu yönüyle tasarrufların yatırıma dönüştüğü durumlarda, tıpkı gelir gibi süreklilik arz eden bir ekonomik davranış niteliği taşıdığı ifade edilebilir (Peterson, 1994: 39–42).

Tasarrufların ekonomik sistem içerisinde aktif bir biçimde rol alabilmesi, bu birikimlerin yatırımlar aracılığıyla ekonomik faaliyetlere dahil edilmesine bağlıdır. Yatırıma dönüşen tasarrufların hangi finansal piyasa içerisinde değerlendirildiği ise büyük önem arz etmektedir. Tasarruflar, ancak doğru yatırım araçlarıyla yönlendirildiği takdirde hem bireye hem de ekonomik yapıya fayda sağlayabilir (İnan, 2007). Bu nedenle, finansal sistemde büyük öneme sahip olan tasarruflar, doğrudan finansal piyasaların gelişmesine katkıda bulunur. Bu bakış açısıyla değerlendirildiğinde, tasarrufların yatırımlar aracılığıyla toplumsal refah üzerinde olumlu etkiler yarattığı söylenebilir (Tapşın, 2011: 4).

Tasarruf, birey, firma ya da devlet gibi tüm ekonomik aktörler için, gelecekte ek gelir elde etmek ya da olası olumsuz senaryolara karşı mali güvenlik sağlamak amacıyla mevcut gelirin bir bölümünden feragat edilmesi anlamına gelir. Ülkeler açısından

değerlendirildiğinde ise tasarruflar, doğru ve verimli yatırımlara yönlendirildiklerinde üretim sisteminin gelişmesine katkı sunar. Ancak tasarrufların yapılmadığı veya var olan tasarrufların uygun yatırım araçlarında kullanılmadığı durumlarda ülkelerin dış borç yükü artar. Bu bağlamda, tasarrufların verimsiz kullanımı, üretim sisteminde aksamalar yaratabilir ve ülkeleri dış borca bağımlı hale getirebilir (Bocutoğlu vd., 2005: 187).

Karl Marx, tasarrufun bir bölümünün sermaye olarak kullanılabileceğini, geri kalan kısmının ise kapitalist sisteme aktarılabileceğini ifade etmektedir (Marx, çeviren Bilgili, 1997: 554). Ekonomik dönemlerde yaşanan dalgalanmaların ülke refahını doğrudan etkilediği dikkate alındığında, ülkelerin tasarruf oranlarını yüksek tutmaya çalıştıkları söylenebilir. Tasarruf oranı yüksek olan ülkeler, gelir düzeyinin yeterli olmadığı olağanüstü koşullarda tasarruflarını gelir ikamesi olarak kullanarak mali kayıpların önüne geçmekte ve ekonomik riskleri azaltmaktadır. Söz konusu bu önemler göz önüne alınarak Türkiye’de tasarruf eğilimi bir sonraki başlıkta incelenmektedir.

### **3.2. Türkiye’de Tasarruf Eğilimi**

Tasarrufların doğru yatırım araçlarına yönlendirilmediği durumlarda, toplumun genel refahına katkı sağlaması beklenemez. Bu durum, ülke ekonomileri açısından önemli bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir. Üretim sistemini yeterince geliştiremeyen ülkelerde, döviz kuru dalgalanmaları, ithalata bağımlılık ve cari açık gibi çeşitli ekonomik sorunlarla karşılaşmaktadır. Ekonomik yapının güçlenebilmesi için tasarrufların yurt içi sabit yatırımlarla orantılı şekilde seyretmesi gerekmektedir. Böyle bir ilişki, üretim sistemine önemli ölçüde katkı sağlayarak ekonomik istikrarı destekler (Uygur, 2012: 2).

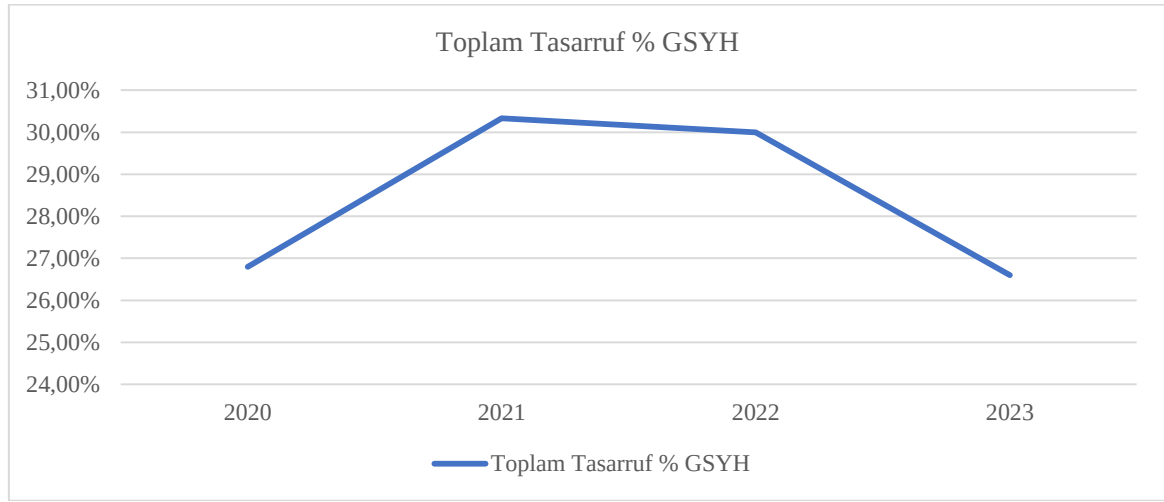
Dünya genelinde 1920’li yılların sonlarına doğru tarım sektöründe sanayileşme süreci başlamış ve bu gelişmelerle birlikte tasarruf kavramının önemi artmıştır. Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulmasıyla birlikte, ekonomik kalkınmanın sağlanması temel hedef olarak benimsenmiş ve bu doğrultuda tasarruflara gereken önem verilmeye çalışılmıştır. Ancak 1980 sonrası dönemde, Türkiye ekonomisi bütçe açıkları ve artan dış borç yüküyle karşı karşıya kalmıştır. Bu süreçte ülke, tasarruf oranı düşen ülkeler arasında yer almış ve bu durum, yapılan tasarrufların yatırımları karşılamada yetersiz kaldığının bir göstergesi olmuştur (Karagöl ve Özcan, 2014: 6–8).

2000’li yılların başında, Türkiye ekonomisinde tasarruf açığını azaltmaya yönelik çeşitli reform çalışmaları gerçekleştirilmiştir. Uygulanan bu reformlar sayesinde, %16 seviyelerinde seyreden bütçe açığı %1 seviyelerine kadar düşürülmüştür. Ancak aynı

dönemde, tasarruf oranı düşmeye devam etmiş ve %12,7'ye kadar gerileyerek ciddi bir ekonomik risk oluşturmaya başlamıştır. Söz konusu tasarruf açıklarının en büyük kısmının özel sektör kuruluşlarına ait olduğu belirlenmiştir (Karagöl ve Özcan, 2014: 6–8).

**Tablo 3.1.** *Tasarruf ve GSYH oranı* (**Kaynak:** TÜİK Kurumsal E.T.: 20.01.2025)

| Yıl  | Toplam Tasarruf % GSYH |
|------|------------------------|
| 2020 | %26,8                  |
| 2021 | %30,33                 |
| 2022 | %30,0                  |
| 2023 | %26,6                  |



**Grafik 3.1.** *Tasarruf / GSYH Oranı*

Tablo 3.1'e göre Türkiye, tasarruf açığı bulunan ülkeler arasında yer almaktadır. 2023 yılında toplam gayrisafi tasarruf miktarının Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'ya (GSYH) oranı %26,6 olarak hesaplanmıştır. Bu oran, 2022 ve 2021 yıllarında %30 seviyesinde gerçekleşmiş, 2020 yılında ise %26,8 olarak kaydedilmiştir. Veriler, Türkiye'nin tasarruf oranının yıllar içinde dalgalı bir seyir izlediğini ve arzu edilen seviyede olmadığını göstermektedir. Bu durum, Türkiye'nin yatırımlarını finanse edebilmek için hâlâ yeterli iç tasarruf seviyesine ulaşamadığını ortaya koymaktadır (TÜİK Kurumsal E.T.: 20.01.2025). Yapılan tasarruflar arzu edilen yatırımları finanse etmekte yetersiz kalmakta ve bunun sonucunda ise finansman açığı kapatılmak için yurt dışı borçlanmaya başvurmaktadır. Bu durum ülke ekonomisinde arzu edilen borç miktarının bulunamaması, dışa bağımlılık artması ve ödeme sorunları gibi riskli durumlar doğurmaktadır. Tasarruf ve yatırım ilişkisi göz önüne alınarak bir sonraki başlıkta yatırım kavramı detaylıca incelenmektedir.

### 3.3. Yatırım

Yatırım, genel anlamıyla değerlendirildiğinde; bireylerin, tüzel kişiliklerin veya devletlerin sahip oldukları tasarrufları daha fazla kazanç elde etmek ya da finansal gelişimlerine katkı sağlamak amacıyla çeşitli yatırım araçlarında değerlendirmesi olarak tanımlanabilir. Yatırım kavramı, farklı kesimler için farklı anlamlar ifade etmektedir. Bireyler, işletmeler veya genel ekonomi açısından yatırım farklı nitelikler taşır. Bireyler açısından bakıldığında, yatırım; kişilerin varlıklarını artırmak ya da ilerleyen dönemlerde gelirlerine ek olarak farklı alanlardan kazanç sağlamak amacıyla gerçekleştirdikleri faaliyetlerdir. Bireylerin tasarruflarını ev, araba, altın ya da döviz gibi alanlara yönlendirmesi yatırımın bir biçimi olarak değerlendirilebilir. Ancak bu tür harcamalar ekonomik anlamda gerçek bir yatırım olarak kabul edilmez; yalnızca varlıkların el değiştirmesini ifade eder.

Ekonomik anlamda yatırım, üretim sürecine katkı sağlayarak çoğalma göstermesi ve bu yolla üretimi artırması halinde oluşmuş sayılır. Bireysel tasarrufların doğru yatırım araçları aracılığıyla finansal sisteme aktarılması, gerçek anlamda ekonomik değer taşıyan yatırımlardır (Aksoy ve Tanrıöven, 2013: 1–2). İşletmelerin yatırım faaliyetleri ise, işletme bilançolarında yer alan aktiflerin üretim sürecine katkı sağlayacak şekilde değerlendirilmesi olarak ifade edilebilir (Aksoy ve Tanrıöven, 2013: 1–2). Bununla birlikte yatırım, yalnızca maddi kazanç sağlama amacına indirgenemez. Ticari beklenti taşımayan kurum ve kuruluşlar da (örneğin okullar, hastaneler, yardım dernekleri gibi) sosyal fayda oluşturmak amacıyla yatırım yapabilirler.

Yatırım yapan birey veya kurumlar, yatırım süreci boyunca çeşitli beklentiler içerisine girerler. Bu beklentiler arasında öncelikle mevcut birikimlerin değerini korumak yer alırken, aynı zamanda ek gelir elde etme arzusu da önemli bir motivasyon kaynağıdır. Bu doğrultuda yatırım üç temel işleve sahiptir. Bu işlevler; sermayenin korunması, değer artışı sağlama ve devamlı gelir elde etme fonksiyonlarıdır.

Sermayenin korunması fonksiyonu, yatırımcıların yatırım faaliyetlerine başlamadan önce sahip oldukları tasarruflarını veya sermayelerini değer kaybına karşı koruma amacıyla geliştirdikleri bir yaklaşımdır. Yatırım gerçekleştikten sonra, ekonomik dalgalanmalara veya piyasa risklerine bağlı olarak yatırım değeri düşebilir. Bu riski en aza indirmek amacıyla sermayeyi koruma fonksiyonu önem kazanır (Elmas, 2010).

Değer artışını sağlama fonksiyonu, yatırımcıların yatırımlarını gerçekleştirdikten sonra, ellerinde bulunan varlıklardan daha yüksek kazanç elde etmeyi hedefledikleri

süreçtir. Bu kapsamda yatırımcılar, yatırım yaparken yüksek getiri sağlayan piyasa ve araçlara yönelme eğilimindedir. Bu durumda yatırımın değer artışı sağlayan fonksiyonu devreye girer (Ayvalı, 2014: 9–10).

Devamlı gelir sağlama fonksiyonu, yatırımın süreklilik arz eden ekonomik bir davranış biçimi olduğunu ortaya koymaktadır. Yatırımcılar, yatırımlarını yalnızca tek seferlik kazanç elde etmek amacıyla değil, düzenli ve uzun vadeli gelir elde etmek amacıyla gerçekleştirirler. Bu nedenle yatırımcılar, sürekli getiri sağlayan yatırım araçlarına ve piyasalara yönelme eğilimindedirler (Avşar, 2020: 10).

Yatırım faaliyetleri tarih boyunca farklı toplumlarda farklı yaklaşımlarla uygulanmış ve her toplumun yatırım anlayışı dönemsel koşullara göre şekillenmiştir. Zaman içerisinde deneme-yanılma yöntemleriyle gelişim gösteren yatırım kavramı, bugünkü halini almıştır. 1950’li yıllardan önce yatırım yapan tasarruf sahipleri, yalnızca varlıklarını artırmayı amaçlamışlardır. Ancak günümüzde yatırım kavramı daha derinlemesine ele alınmakta; yatırım araçları, yatırım riski, getiri oranları ve yatırım analizleri gibi unsurlar giderek daha fazla önem kazanmaktadır (Ayvalı, 2014: 5).

### **3.4. Yatırım Çeşitleri**

Yatırım kavramı, ele alındığı perspektife göre farklı şekillerde tanımlanabilmektedir. Örneğin birey açısından yatırım, elde edilen gelirin bir kısmının tüketilmeyip biriktirilmesi olarak algılanırken, işletmeler açısından sermayenin dönen ve duran varlıklara yönlendirilmesi anlamına gelmektedir. Ekonomik yatırım ise, bir ülkenin toplam üretim kapasitesini artırmak amacıyla yapılan harcamaları ifade etmektedir. Bu doğrultuda, yatırım türleri aşağıda kısaca açıklanmaktadır.

Tüketici yatırımı; yatırımcıların ilerleyen dönemlerde sermayelerini artırmak amacıyla gerçekleştirdiği ekonomik davranışların tamamını kapsamaktadır. Ancak bu davranışın tam anlamıyla bir yatırım olarak değerlendirilebilmesi için, kullanılan yatırım aracının gelecekte yatırımcıya gelir sağlaması gerekmektedir. Tüketici yatırımı, tüm yatırımcı tipleri tarafından kullanılabilen bir yatırım biçimidir ve her yatırımcının bu yatırım türünü farklı amaçlar doğrultusunda gerçekleştirdiği görülmektedir (Ayvalı, 2014: 11).

Ekonomik yatırım; yatırımcının sermayesine doğrudan artış sağlayan yatırım türü olarak tanımlanmaktadır. Üretim faaliyetinde bulunan işletmelerin üretim süreçlerini kolaylaştırmak amacıyla edindikleri makine, teçhizat, üretim alanı, arsa veya bina gibi

fiziki varlıklar bu yatırım türüne örnek olarak gösterilebilir. Ekonomik yatırım, ülke ölçeğinde değerlendirildiğinde ise, gayrisafi milli hasılaya katkı sağlamak amacıyla yapılan mal, hizmet ve finansal araç yatırımlarını kapsamaktadır (Smyth, 2018).

Finansal yatırım; çoğu zaman yalnızca para üzerinden kazanç sağlama aracı olarak görülse de üretim sürecine katkı sağlayabilecek bir dönüşüm kapasitesine sahiptir. Bu yönüyle finansal yatırım, tüm yatırımcılar tarafından tercih edilebilecek bir yatırım türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Finansal yatırımlar kendi içinde çeşitli yatırım araçları, kurumları ve piyasaları barındırmaktadır. Örneğin bir firmanın, sermaye piyasalarında hisselerini ilk kez ihraç etmesi durumunda, elde ettiği yatırım getirisi firma için doğrudan bir finansman kaynağı yaratmakta ve bu finansman, üretim sistemine dâhil edilerek ekonomik sürece katkı sağlamaktadır. Yatırım faaliyetini yürüten yatırımcı konusu detaylıca alt başlıklarda incelenmektedir.

### **3.5. Yatırımcı**

Tasarruflarını yatırıma dönüştüren tüm kişi veya kişilikler yatırımcı olarak tanımlanmaktadır. Ancak bu tanımlı yalnızca bireylerle sınırlandırmak doğru değildir. Çünkü yatırım piyasalarında aracılık hizmeti sunan kurum ve kuruluşlar ile getiri sağlamak amacıyla danışmanlık hizmeti veren tüzel kişilikler de yatırımcı kimliği taşımaktadır (Armağan, 2007: 50). Yatırımcıları kendi içinde üç başlık altında incelemek mümkündür. Bu başlıklar aşağıda paragraflar hâlinde sunulmuştur.

Bireysel yatırımcı; elde ettiği gelirin tamamını tüketmeyip bir kısmını tasarruf yoluyla yatırım araçlarına yönlendiren kişileri ifade eder. Herhangi bir kurumsal kimliği bulunmayan bu yatırımcı grubu, halkın sermaye piyasalarında yer almasıyla oluşur. Kar elde etmeyi hedefleyerek yatırım yaparken, çoğu zaman istek ve arzularına göre dürtüsel kararlar alarak profesyonellikten uzak davranışlar sergileyebilirler (Faikoğlu, 2012: 16; Karan, 2011: 710). Genellikle kısa sürede yüksek kazanç sağlayabilecekleri yatırım araçlarına yönelirler ve yatırım kararlarını kişisel özelliklerine göre verirler. Bu kişisel özellikler; yaş, gelir düzeyi, cinsiyet, eğitim ve yatırım tecrübesi gibi faktörleri kapsamaktadır;(Böyükaslan, 2012: 72; Ranganatham ve Madumati, 2009: 18–19). En belirgin özellikleri, yatırım araçlarının gerçek sahibi olmaları ve yatırım kararlarını tamamen kendi arzuları doğrultusunda almalarıdır (Elmas, 2010: 8). Sermaye piyasalarında önemli bir konumda bulunan bireysel yatırımcılar, gerçekleştirdikleri yatırım hareketleriyle piyasanın temel işleyişini oluşturmaktadır. Bu nedenle bireysel yatırımcıların yer almadığı

sermaye piyasalarının etkin ve verimli işleyebileceğini söylemek mümkün değildir (Temizel vd., 2010: 2-22). Bireysel yatırımcılar, sermaye piyasalarında fon talep eden tarafı temsil ederler ve bu sayede fiyat dalgalanmaları üzerinde etkili olurlar. Bireysel yatırımcıların uzak durduğu sermaye piyasaları, uzun vadede canlılığını koruyamaz ve yüksek risklerle karşı karşıya kalabilir. Bu bağlamda, sermaye piyasaları bireysel yatırımcıları çekebilmek adına çeşitli politikalara başvurmaktadır (Aytekin, 2015: 2-4).

Kurumsal yatırımcılar; küçük yatırımcılardan toplanan fonları bir araya getirerek daha büyük yatırım faaliyetlerine dönüştürmek amacıyla oluşturulmuş tüzel kişiliklere sahip kurum ve kuruluşlardır. Yardım fonları, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları, portföy yönetim şirketleri, bankalar, aracı kurumlar ve benzeri kuruluşlar kurumsal yatırımcılara örnek teşkil etmektedir (Kandır, 2009: 5). Bu yatırımcı grubu, sahip oldukları sermaye miktarının büyüklüğü nedeniyle bireysel yatırımcılara kıyasla daha yüksek işlem hacmine sahiptir. Bu nedenle piyasa hareketlerinden daha fazla etkilenirler. Olası riskleri göz önünde bulundurarak yatırım kararlarında daha temkinli davranır ve profesyonel analiz teknikleri uygularlar (Döm, 2003: 160). Kurumsal yatırımcılar, sermaye piyasalarında yatırımın verimini artırarak daha fazla kar elde etmeyi amaçlarlar. Bu amaç doğrultusunda piyasaları daha dikkatli şekilde analiz eder ve stratejik kararlar geliştirirler. Bu yönüyle sermaye piyasalarında büyük bir öneme sahiptirler (Kocabıyık, 2006: 21-23). Yatırım kararı verdikleri piyasaya yüksek likidite akışı sağlayarak fiyat hareketliliğini doğrudan etkilerler. Her ne kadar bir bütün olarak görülseler de bireysel yatırımcılarda olduğu gibi kurumsal yatırımcılar da farklı hedeflerle piyasada yer alırlar. Bu sebeple kendilerine özgü yatırım politikaları geliştirirler. Ancak tüm farklılıklara rağmen, temel hedefleri cari getirilerini maksimize etmek ve bağlı oldukları kurumun sürekliliğini sağlamaktır (Akyol, 2010: 9).

Yabancı yatırımcılar; küreselleşen dünya ekonomisinde üretim ve sermaye ihtiyacının artmasıyla birlikte önem kazanan bir yatırımcı türüdür. Yerli sermayenin yetersiz olduğu ülkelerde üretimin yeterince sağlanamaması, yabancı sermaye girişine duyulan ihtiyacı artırmaktadır. Bir ülkenin vatandaşı olmayan, ancak o ülkede yatırım yapan her birey veya kurum yabancı yatırımcı olarak tanımlanır. Yatırım yaptıkları ülkeye döviz girdisi sağlayarak, o ülkenin ekonomik cazibesini ve popülaritesini artırır. Bu durum, yatırım ortamının daha da ilgi çekici hale gelmesine katkı sağlayarak daha fazla yatırımcıyı cezbetme potansiyeli yaratır. Yabancı yatırımcıların yoğunlukta bulunduğu ülkelerde likidite artışı sağlanmakta ve bu durum doğrudan sermaye artırımına katkı



sunmaktadır (Kuzey, 2019: 19). Yatırımcıların yatırım faaliyetine karar verirken ve söz konusu bu yatırım faaliyetini sürdürürken etkilendiği birtakım faktörler her daim olmaktadır söz konusu bu faktörler detaylıca bir sonraki başlıkta incelenmektedir.

### **3.6. Yatırımcıyı Etkileyen Faktörler**

Yatırımcı, yatırım kararı alırken birden fazla faktörden etkilenebilir. Bu faktörler, her yatırımcının kimliğine, kişisel özelliklerine ve yatırım anlayışına göre değişkenlik göstermektedir. Genel olarak yatırımcılar, yatırım kararı verirken yatırım miktarı, yatırıma ayırabileceği likidite düzeyi, yatırım konusundaki deneyimi, yaşı, eğitim düzeyi, yaşam standartları ve geleceğe dair beklentileri gibi çeşitli kişisel unsurlardan etkilenmektedir (Usul, 2000: 44). Bu faktörler doğrultusunda yapılan yatırımlar farklılık göstermekte ve her yatırımcı profiline uygun yatırım türleri oluşturulmaya çalışılmaktadır. Çalışmamız kapsamında bireysel yatırımcılar ele alınmakta olup, bu yatırımcı grubunu etkileyen faktörler üç ana başlık altında incelenmektedir. Bu başlıklar sırasıyla; kişisel etkenler, finansal etkenler ve çevresel etkenlerdir. Söz konusu etkenler, bireysel yatırımcının yatırım karar süreçlerini doğrudan etkileyen unsurlar olarak değerlendirilmekte ve bu çerçevede detaylı bir şekilde analiz edilecektir.

#### **3.6.1. Kişisel etkenler**

Bütün yatırımcılar, gelirlerine ek bir destek sağlama amacıyla yatırım yapmaktadır. Ancak her yatırımcının yatırım kararı alma nedeni birbirinden farklıdır. Bu bağlamda, yatırımcıyı etkileyen faktörler de yatırımcıdan yatırımcıya değişiklik göstermektedir. Yatırımcının yatırım yapma kararını ve yatırım tercihlerini etkileyen unsurlar aşağıda paragraflar hâlinde açıklanmıştır.

*Bilgi ve zaman*, yatırım sürecinde en kritik etkenlerden biri olarak kabul edilmektedir. Çünkü yatırımlar her zaman belirli düzeyde risk barındırmaktadır. Yatırımcıların, yatırımlarından maksimum düzeyde kar elde etmek istemeleri dikkate alındığında, yatırım kararı verirken piyasaya ve yatırım araçlarına dair yeterli bilgiye sahip olmaları büyük önem taşımaktadır. Bu durum, yatırımın güvence altına alınmasında temel rol oynamaktadır. Bilgi düzeyi yetersiz olan yatırımcılar ise, yatırım faaliyetinden uzak durarak tasarruflarını "yastık altı" gibi geleneksel yöntemlerle saklama eğiliminde olabilirler (Elmas, 2010: 9). Öte yandan, yatırım konusunda bilgi ve donanım kazanmak isteyen yatırımcılar, bu öğrenme süreci için yeterli zamanı ayıramayabilirler. Bu iki

durumun üstesinden gelmek amacıyla, yatırımcıların kurumsal yatırımcıların danışmanlık hizmetlerinden faydalanmaları, yatırım faaliyetlerinin daha sağlıklı yürütülmesini sağlayacaktır (Armağan, 2007: 46).

*Yaş ve sağlık durumu*, tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarını doğrudan etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Sağlığı yerinde olmayan bireyler, tasarruflarını öncelikli olarak sağlık harcamalarına yönlendirmekte ve yatırım yapma eğiliminden uzaklaşmaktadır. Yaşça ileri düzeyde olan bireyler ise, yatırımın gerektirdiği bilgi ve zaman unsurlarını göz önünde bulundurarak yatırıma yönelmekte tereddüt edebilirler. Ayrıca yatırım piyasalarını ve yatırım araçlarını takip etme konusunda isteksiz davranabilirler. Ancak bazı durumlarda yaşlı yatırımcıların zaman içinde edindikleri yatırım tecrübesi sayesinde daha isabetli kararlar verebildikleri ve yüksek getiriler elde edebildikleri görülmektedir (Anbar ve Eker, 2009: 136; Armağan, 2007: 46). Genç yatırımcılar ise, yatırım kararlarını verirken daha yüksek getiri sağlayabilecek riskli yatırım araçlarına yönelme eğilimindedirler. Yeni yatırım araçlarına ve piyasalara karşı daha istekli olup, yüksek kar elde etme arzusu taşımaktadırlar. Bu yaş grubundaki yatırımcıların yaşlı yatırımcılara kıyasla yatırım yapmaya daha istekli ve aceleci davrandıkları gözlemlenmektedir (Karan, 2011: 716–717).

*Beklenti*, yatırım kararını etkileyen önemli bir diğer unsurdur. Tasarruf sahipleri, yatırım kararlarını genellikle geleceğe dönük beklentileri doğrultusunda şekillendirirler. Bir yatırımcı, yatırım sürecinde beklediği getiriyi elde edemez veya herhangi bir kazanç sağlayamazsa, yatırım kararından vazgeçebilir. Beklenti faktörü, diğer yatırımcı özellikleri ile birlikte farklılık göstermektedir. Bu durum, her yatırımcının ve her yatırım kararının, farklı beklentiler temelinde alındığını göstermektedir (Elmas, 2010: 10–11).

*Gelir düzeyi*, yatırımcının yatırıma ayırabileceği miktarı ve bu doğrultuda oluşan beklentilerini doğrudan etkileyen bir faktördür. Yatırıma ayrılan miktar, yatırımcının gelir düzeyi ile doğru orantılı olarak değişmektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların gelirleri, yatırım kararlarında önemli bir belirleyici olmaktadır. Gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılar, genellikle daha fazla getiri sağlayabilecek ve daha fazla risk barındıran yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Gelir düzeyi düşük olan yatırımcılar ise, tasarruflarını kaybetme korkusuyla risk almaktan kaçınmakta ve bu nedenle yatırım kararını erteleyebilmektedirler. Ancak bu gruba dahil olan yatırımcıların tamamen yatırımdan uzaklaştıkları değil, daha az riskli yatırım araçlarına yöneldikleri gözlemlenmektedir.

*Yatırımcı psikolojisi*, yatırım süreci boyunca etkili olan ve karar alma mekanizmalarını doğrudan etkileyen bir unsurdur. Her birey farklı bir psikolojik yapı içerisinde yatırım faaliyetini yürütmektedir. Yatırımcı psikolojisi; bireyin eğitim düzeyi, yaşam tarzı, kişilik özellikleri, yetenekleri, ilgi alanları ve değer yargıları gibi birçok faktörün birleşimiyle şekillenmektedir. Yatırımcı, tüm bu faktörleri bir arada değerlendirerek yatırım kararına dönüştürür. Yatırımcıların risk algısı ve riski yönetme biçimi, büyük oranda psikolojik eğilimlerine bağlı olarak değişmektedir. Kimi yatırımcılar daha cesur bir yaklaşımla yüksek riskli yatırımlara yönelebilirken, bazı yatırımcılar ise güvence ihtiyacını ön planda tutarak daha temkinli davranma eğilimindedir (Armağan, 2007: 46).

### **3.6.2. Finansal etkenler**

Tasarruf sahibi, yatırım yaparken temel amacı maksimum finansal kazanç elde etmektir. Ancak yatırım sürecinde elde edilecek gelir, çeşitli finansal etkenlerden etkilenebilmektedir. Bu doğrultuda yatırımcı, yatırım kararını verirken söz konusu finansal faktörleri dikkate almak durumundadır. Bu finansal etkenler; nakit akımı, likidite, getiri oranı, yatırım süresi ve risk olmak üzere başlıca beş başlık altında değerlendirilmektedir.

*Nakit akımı*; yatırım yapılan piyasa ve yatırım araçlarının özelliklerine göre farklılık göstermektedir. Yatırımcının yatırım araçlarına yönelmesindeki temel amaç, kar elde etmektir. Bu nedenle, nakit akışı yüksek olan finansal piyasalar ve yatırım araçları yatırımcılar açısından daha cazip hale gelmektedir. Nakit akışının istenilen düzeyde olmaması durumunda, yatırımcılar piyasadan çekilme eğilimi gösterebilirler. Bu durum ise, yalnızca bireysel yatırımcıları değil, genel anlamda finansal sistemin bütününe olumsuz yönde etkileyebilir (İç ve Aygün, 2009: 105–127).

*Likidite*; bir yatırım aracının kısa sürede ve düşük maliyetle nakde çevrilebilme yeteneğidir. Eğer bir yatırım aracı, kısa sürede ve değer kaybına uğramadan elden çıkarılabiliyorsa, o yatırım aracı likit olarak kabul edilir. Yatırımcılar yatırım yaparken, yatırım aracının likidite özelliğini dikkate alırlar. Likiditesi yüksek olan yatırım araçlarına daha fazla talep gösterilmesinin temel nedeni, yatırımcının yatırımı elden çıkarırken ek kazanç elde etme isteğidir. Bu bağlamda yatırımcılar, yatırım öncesinde yeterli bilgi ve donanımına sahip olmalı; likit olmayan yatırım araçlarından kaçınarak likidite riskini minimize etmeye çalışmalıdırlar (İnan, 2010: 38).

*Getiri oranı*; yatırım araçlarının sunduğu kazanç seviyesini ifade eder ve her yatırım aracının risk ve getiri profili farklılık göstermektedir. Bu farklılığın temel nedenleri, finansal ve ekonomik koşullardaki değişkenliktir. Yatırımcılar, genellikle getiri oranı yüksek ve risk düzeyi düşük olan yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Ancak getiri oranı değişkenlik gösteren yatırım araçları, yatırımcıda güvensizlik yaratmakta ve yatırım kararından vazgeçmesine neden olabilmektedir (Korkmaz ve Ceylan, 2007: 496–499).

*Yatırım süresi*; yatırımcının yatırımını ne kadar süreyle elinde tutmayı planladığını ifade eder ve bu süre yatırımcının gelir düzeyiyle yakından ilişkilidir. Gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılar, uzun vadeli yatırım araçlarını tercih ederek risklerini azaltma eğilimindedirler. Buna karşılık, düşük gelir düzeyine sahip yatırımcılar ise, kısa vadeli yatırım araçlarını tercih ederek yatırımlarını hızlıca nakde çevirmek istemektedirler. Bu durum, düşük gelirli yatırımcıların daha yüksek riskli yatırım kararları alma ihtimalini artırmakta ve yatırım tercihlerinin bu doğrultuda şekillenmesine neden olmaktadır (Döm, 2003: 85).

*Risk*; yatırım kararını etkileyen en temel unsurlardan biri olarak değerlendirilmektedir. Genel olarak risk, planlanan sonuç dışında ortaya çıkan beklenmedik gelişmeler veya ihmaller olarak tanımlanmaktadır. Menkul kıymet yatırımlarında ise risk, beklenen getiri düzeyinin altında bir kazanç elde edilmesi durumunu ifade eder. Risk seviyesi arttıkça hem getiri hem de zarar olasılığı yükselir. Bu yönüyle risk, yalnızca olumsuz sonuç doğuran bir unsur değil, aynı zamanda yüksek getiri fırsatlarını da beraberinde getirebilecek bir etkidir. Ancak birçok yatırımcı, getiri hedeflerine odaklanırken risk faktörünü göz ardı etmekte ve bu durum sıklıkla arzu edilmeyen sonuçlara yol açmaktadır. Bu tür yatırımcılar zarar ettiklerinde yatırım faaliyetinden tamamen vazgeçme eğiliminde olabilirler (Ceylan ve Korkmaz, 2013: 12; Demirtaş ve Güngör, 2004: 105).

### **3.6.3. Çevresel etkenler**

Yatırımcı, tasarruflarını yatırımlara dönüştürürken yalnızca bireysel veya finansal etkenlerden etkilenmemektedir. Bunun yanı sıra, yakın çevresi, sosyo-kültürel yapısı ve diğer çevresel faktörler de yatırım kararları üzerinde etkili olmaktadır.

*Yakın çevre*, yatırımcının yatırım kararlarını etkileyen en önemli çevresel unsurlardan biridir. Bu noktada, yatırımcı üzerinde sadece ailenin etkili olduğunu söylemek eksik bir değerlendirme olacaktır. Aile dışında, arkadaşlar, sosyal gruplar ve

akrabalar da bireysel yatırımcının karar sürecine etki edebilmektedir. Yatırımcılar, yatırım yaparken yanlış bir karar sonucunda finansal zarar yaşamaktan çekindikleri için, çoğu zaman çevresel destek arayışına girerler. Bu bağlamda, yatırımcının yakın çevresi, karar alma sürecinde önemli bir etken olarak ortaya çıkmaktadır (İnan, 2010: 41).

*Sosyo-kültürel çevre;* yatırımcının sosyal bir varlık olması nedeniyle kararlarını etkileyen önemli faktörlerden biridir. Yatırımcı, yalnızca tasarruf yaparken değil, tasarruflarını yatırıma dönüştürürken ve yatırım aracı seçerken de sosyal çevresinden etkilenmektedir. Yatırım yapmayı düşünmeyen bir birey, çevresindeki kişilerin yatırım faaliyetlerinde bulunması ve yönlendirmeleri sonucunda zamanla bu alana ilgi duymaya başlayabilir. Benzer şekilde, sürekli olarak yatırım yapan bir birey, sosyal çevresinin etkisiyle yeni yatırım araçlarını keşfedebilir ve tercihlerini bu doğrultuda yeniden şekillendirebilir (İnan, 2010: 41).

*Diğer çevresel etkenler;* yatırımcının doğrudan ya da dolaylı olarak etkilendiği unsurlar arasında yer almaktadır. Yatırımcı, ister tavsiye üzerine yatırım yapmış olsun, isterse bağımsız bir şekilde karar vermiş olsun; yatırım yaptığı piyasada deneyimi olan diğer yatırımcılardan etkilenme potansiyeline sahiptir. Piyasalarda bilgi ve tecrübe sahibi olan yatırımcılar, çevrelerinde bulunan diğer yatırımcıları da etkilemekte, onların yatırım sürecine yön vermektedir. Bu yatırımcılar, tecrübeleri doğrultusunda verdikleri önerilerle diğer yatırımcıların yatırım kararlarını şekillendirebilmekte ve süreç üzerinde doğrudan etkili olabilmektedirler (Usul vd., 2002: 139).

## **4. FİNANSAL SİSTEM, SERMAYE PİYASALARI ve BORSA**

Bir ülkenin refah seviyesini ancak o ülkenin ekonomik sistemi inceleyerek anlamak mümkündür. Tasarruf sahipleri, tasarruflarını etkin ve verimli bir şekilde yatırıma dönüştürmek ve bu yatırımın, ekonomik sistemde maksimum fayda sağlaması için finansal sisteme ihtiyaç duyulmaktadır. Çalışmanın ikinci bölümde finansal sistem detaylıca ele alınacaktır.

### **4.1. Finansal Sistem**

Toplumun refah düzeyinin artırılması için ekonomik gelişme kritik bir öneme sahiptir. Ekonomik gelişmenin sürdürülebilir biçimde sağlanabilmesi için ise güçlü ve etkin bir finansal sisteme ihtiyaç duyulmaktadır. Sağlıklı bir ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde sermaye birikimi büyük rol oynamaktadır. Sermaye birikimi, tasarruf düzeyinin yükselmesi ve bu tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesi ile mümkündür. Bahsedilen tüm bu finansal faaliyetlerin doğru, etkin ve sürdürülebilir bir biçimde yürütülebilmesi, ancak finansal sistemin etkin ve verimli şekilde işlemesiyle sağlanabilir (Kargı, 1998: 28–35).

Finansal sistem, ekonomik faydayı maksimize etmek amacıyla bireylerin, kurumların, finansal piyasaların ve finansal araçların; yasal ve hukuki düzenlemeler çerçevesinde tasarruf ve yatırım faaliyetlerini destekleyen ekonomik bir mekanizmadır. Bu sistem, ekonomik yapının gelişmesine doğrudan katkı sağlayarak hem bireysel hem de toplumsal düzeyde finansal bilinci artırmakta, hem de kaynakların etkin şekilde dağılımını sağlamaktadır (Aydın ve Ağan, 2016: 55–56).

Finansal sistemin temel amacı, fon arz edenlerle fon talep edenleri bir araya getirerek kaynak aktarımını gerçekleştirmektir. Ancak sistemin yalnızca bu amaca hizmet ettiğini söylemek eksik bir değerlendirme olacaktır. Finansal sistem aynı zamanda firmaların büyümesine olanak sağlayarak ekonomik gelişmeye katkıda bulunmakta, küresel pazarların oluşumunu desteklemekte, mülkiyetin daha geniş tabanlara yayılmasını teşvik etmekte ve finansal ticaretin canlandırılmasına olanak tanımaktadır. Tüm bu işlevlerini yerine getirirken hem fon arz edenlerin hem de fon talep edenlerin haklarını korumayı amaçlamaktadır (Coşkun ve Sayılğan, 2008: 3–7). Finansal sistemin işleyiş sistemini oluşturan birden fazla unsur bulunmaktadır. Söz konusu bu unsurlar bir sonraki başlıkta detaylıca anlatılmıştır.

## 4.2. Finansal Sistemin Unsurları

Finansal sistem, fon arz edenler ile fon talep edenler arasında finansal araçların el değiştirmesine olanak sağlayan sistematik bir yapıyı ifade etmektedir. Bu sistematik yapı işlerken belirli hukuki ve yasal düzenlemelere uyulması zorunludur. Finansal sistemin etkin biçimde çalışabilmesi için bu süreçte finansal kurumlar aracı bir rol üstlenmektedir. Bu başlık altında finansal sistemin temel bileşenleri olan finansal kurumlar, finansal araçlar, fon arz edenler ve fon talep edenler ayrı alt başlıklar hâlinde incelenecektir.

*Fon arz edenler*; bir diğer adıyla tasarruf sahipleri, ellerinde bulunan sermayeyi değerlendirmek amacıyla bu fonları belirli şartlar karşılığında satışa veya kullanıma sunan kişi, firma, devlet ya da topluluklardan oluşmaktadır. Fon arz edenlerin temel amacı, mevcut sermayelerini değerlendirmek ve bu süreçten kar ya da ek gelir elde etmektir. Sermaye sisteminin temel taşlarından biri olan fon arz edenler, yaptıkları bu fon transferleriyle dolaylı olarak ekonomik büyümeye katkı sağlayabilmektedirler (Uluyol, 2021: 24).

*Fon talep edenler*; finansal sistemin tüketici tarafını oluşturan ve sistemde oluşan fon fazlasına ihtiyaç duyan bireyler, kurumlar veya devlet birimleridir. Bu gruplar, mevcut fon kaynaklarını çeşitli yatırım ya da harcama alanlarında kullanmak amacıyla talepte bulunurlar. Fon talep edenler de tıpkı fon arz edenler gibi finansal sistemin işleyişinde kilit bir role sahiptir ve sistemin temel yapı taşlarından birini oluştururlar (Yıldırım, 2020: 76).

*Finansal araçlar*; fon arz edenler ile fon talep edenler arasında gerçekleşen kaynak transferinin gerçekleşmesini sağlayan, ekonomik değeri olan kıymetli evrakların tamamıdır. Bu araçlar, kullanım amaçlarına ve işlem gördükleri piyasalara göre çeşitlilik göstermektedir. Tahviller, hisse senetleri, mevduat sertifikaları gibi çeşitli finansal araçlar aracılığıyla taraflar arasında kaynak aktarımı gerçekleşir ve finansal sistem işlerlik kazanır.

*Aracı kurumlar*; finansal sistemin ve özellikle sermaye piyasalarının işleyişinde aktif rol üstlenen, fon arz edenler ile fon talep edenleri karşı karşıya getiren ve bu iki tarafın işlemlerine aracılık eden kurumlardır. Bu kurumlar, sistemin şeffaf ve düzenli bir şekilde işlemesine katkı sağlarken, yatırımcılar ile kaynak talep eden taraf arasında güven ortamının oluşmasına da yardımcı olurlar.

*Hukuki ve idari düzenlemeler*; çok sayıda aktörün yer aldığı finansal sistem içerisinde her zaman iyi niyetli yaklaşımların hâkim olması mümkün olmayabilir. Bu durum sistemde yüksek risk oluşturabileceği gibi, yatırımcıların güvensizlik nedeniyle piyasadan uzaklaşmasına da neden olabilmektedir. Sağlıklı işleyen bir finansal sistemin

oluşturulabilmesi ve sürdürülmesi için, çeşitli kurallara ve hukuki düzenlemelere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çerçevede, finansal sistemin denetim ve düzenleme altına alınabilmesi adına hukuki ve idari düzenlemelere başvurulmaktadır (Uluyol, 2021: 26–28).

#### 4.3. Finansal Sistemin Fonksiyonları

İşleyişi itibarıyla finansal sistemin birçok temel fonksiyonu bulunmaktadır. Bu başlık altında, finansal sistemin işlevsel yönleri detaylı biçimde ele alınacaktır.

*Ekonomik istikrar fonksiyonu*, finansal sistemin sürdürülebilir ekonomik büyümeyi desteklemesi, piyasadaki risklerin azaltılması ve olası dalgalanmaların önlenmesi amacıyla geliştirilmiş bir işlevidir. Bu fonksiyon, finansal yapının derinliğini ve şeffaflığını korumayı sağlayarak ekonomik istikrarın güçlendirilmesine katkı sunar (Canbaş ve Doğukanlı, 1997: 112).

*Mal ve hizmet fonksiyonu*, teknolojik gelişmelerin etkisiyle finansal sistemde de dönüşüm yaşanmasına neden olmuştur. Sürekli gelişim trendi gösteren bu teknolojik ilerlemeler sayesinde ekonomiler büyümeye başlamış ve yeni mal ve hizmet ihtiyaçları ortaya çıkmıştır. Bu yeni ihtiyaçlara cevap verebilmek amacıyla finansal sistem içerisinde mal ve hizmet fonksiyonu devreye girmekte, yeni finansal araçlar ve piyasalar oluşmaktadır (Yetiz, 2008: 10).

*Maliyetlerin azaltılması fonksiyonu*; finansal sistemin faaliyet gösterdiği her süreçte maliyet oluşması kaçınılmazdır. Bu maliyetlerin minimize edilmesi ve buna karşılık gelir ve kar seviyelerinin artırılması amacıyla maliyetlerin azaltılması fonksiyonu ön plana çıkmaktadır. Etkin maliyet yönetimi, sistemin daha verimli işlemesini sağlamaktadır (Darrat, 1999: 34).

*Aracılık fonksiyonu*; finansal sistemde yer alan fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaştıkları bilgi eksikliği, bilgiye ulaşma zorluğu veya uygun finansal araçlara erişememe gibi sorunların azaltılması amacıyla işlevsel hâle gelmiştir. Bu tür problemler, sermayenin en verimli alanlara yönlendirilmesini engelleyebileceğinden, bu işlev sistemin sağlıklı işlemesi açısından kritik önem taşımaktadır. Finansal sistemin aracılık fonksiyonu, söz konusu problemleri azaltmayı ve yeni problemlerin oluşmasını engellemeyi hedeflemektedir (Levine, 1997: 692).

*Riski dağıtma fonksiyonu*; etkin ve verimli işleyen her finansal sistemde var olan risk unsurunun kontrol altına alınması amacıyla ortaya çıkmıştır. Bu fonksiyon, sistemdeki riskin minimum seviyeye indirilmesini, farklı yatırımcı grupları arasında dağıtılmasını ve



riskin geniş tabana yayılmasını hedeflemektedir. Böylece sistem içindeki aktörlerin risk algısı azalmakta ve daha dengeli bir yapı oluşmaktadır (Uludağ ve Arıcan, 1999: 115).

#### **4.4. Finansal Piyasalar**

Ekonomik sistemde, işlevleri bakımından iki temel piyasa türü bulunmaktadır: reel piyasalar ve finansal piyasalar. Reel piyasalar, doğrudan mal ve hizmet üretimi ile faaliyet göstermektedir. Buna karşın finansal piyasaların temel amacı, reel kesimin üretim sistemine finansal destek sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktır. Bu amacın gerçekleştirilmesi, dolaylı olarak toplumsal refahın artmasını sağlamaktadır (Mishkin, 2007: 25–27). Finansal piyasalar; fon arz edenler ile fon talep edenlerin bir araya geldiği, menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasalarda işlem gören menkul kıymetler, reel piyasalarda yer alan somut mal ve hizmetler gibi doğrudan bir fayda sağlamazlar. Finansal piyasalar, işlem gören araçların türlerine ve piyasaların yapısal özelliklerine göre çeşitlilik gösterir. Adil, şeffaf ve hukuki düzenlemelere uygun şekilde faaliyet göstermeleri esastır (Aydoğuş, 2006: 9–11). Finansal piyasaların etkin ve yeterli düzeyde çalışmadığı durumlarda finansal sistemin yeni yatırımları finanse edememesi ve sistemin zayıflaması söz konusu olabilir. Bu nedenle finansal sistemde çeşitli yapısal özelliklere ve araçlara sahip farklı piyasalar oluşturulmuştur. Birincil ve ikincil piyasalar, spot ve vadeli piyasalar, borsalar ve tezgahüstü piyasalar ile para ve sermaye piyasaları bu sistemin temel bileşenleri arasında yer almaktadır.

##### **4.4.1. Birincil ve ikincil piyasalar**

Birincil ve ikincil piyasalar, finansal araçların ihraç edilme ve el değiştirme özellikleri dikkate alınarak oluşturulmuş piyasa türleridir. Finansal bir araç ilk kez piyasada işlem görüyorsa, bu araç birincil piyasada yer almaktadır. Birincil piyasada işlem gören finansal araçlar, daha sonra el değiştirme sürecine girdiğinde ve ikinci kez satıldığında, söz konusu araç artık ikincil piyasada işlem görmektedir. Bir başka ifadeyle, ikinci veya daha fazla alım-satım işlemlerine konu olan araçların işlem gördüğü piyasalar ikincil piyasa olarak adlandırılır. Bu piyasaların işlem hacmi, alış ve satış işlemlerinden doğan maliyetlerle doğrudan ilişkilidir. Birincil piyasalarda maliyetler çoğunlukla satıcı tarafından üstlenilirken, ikincil piyasalarda maliyetler alıcı ve satıcı arasında daha eşit bir şekilde paylaşılmaktadır (Kaufman, 1977: 72–74). Günümüzde, bazı gelişmiş sistemlerde üçüncül ve dördüncül piyasalardan da söz edilmektedir. Bu piyasalar, genellikle borsada

kayıtlı finansal varlıkların aracı kurumlar kullanılmadan el değıştirmesi sonucu oluşmaktadır.

#### **4.4.2. Spot ve vadeli piyasalar**

Spot piyasalar, işlem gören menkul kıymetlerin alım-satımının ve teslimatının anında gerçekleştiğı piyasalardır. Bu piyasalarda menkul kıymetlerin değerleri, işlem anındaki piyasa fiyatına göre belirlenmektedir. Yüksek likiditeye sahip olan bu piyasalar, işlem koşulları ve teslimatın aynı anda belirlenmesiyle tanınır. Yani, işlem tutarı, koşulları ve teslim zamanı işlem anında netleştirilmekte ve belirlenen bu şartlara uygun şekilde teslimat gerçekleşmektedir. Spot piyasalar, özellikle kambiyo işlemleri içinde önemli bir yer tutmakta olup döviz, hisse senedi ve emtia gibi araçlar bu piyasalarda işlem görmektedir (Brigham, 1985: 50; Ceylan ve Korkmaz, 2013: 405).

#### **4.4.3. Borsalar ve tezgahüstü piyasalar**

Tezgahüstü piyasalar, organize bir piyasa yapısına sahip olmadan, fon arz edenler ile fon talep edenlerin doğrudan veya aracı kurumlar aracılığıyla işlem gerçekleştirdiğı örgütlenmemiş piyasalardır. Bu piyasalar genellikle serbest piyasalar olarak adlandırılmakta ve yüksek risk içermektedir. Tezgahüstü piyasalarda fiyat oluşumu genellikle şeffaf değildir; fiyatlar gizli kalabilmekte ya da pazarlık yoluyla belirlenebilmektedir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 60-62). Borsalar ise bu çalışmanın ilerleyen bölümlerinde detaylı olarak ele alınacaktır.

#### **4.4.4. Para piyasaları**

Para piyasaları, kısa vadeli menkul kıymetlerin işlem gördüğü, yüksek likiditeye sahip ve hızlı işlem hacmi sunan finansal piyasalardır. Bu piyasada işlem gören başlıca araçlar arasında repo işlemleri, mevduat sertifikaları, ticari senetler ve hazine bonoları yer almaktadır (SPK, 2022; TCMB, 2024). Bankalar bu piyasanın en bilinen aktörleri arasında bulunmakla birlikte, aracı kurumlar, büyük şirketler ve hazine birimleri de para piyasasında faaliyet göstermektedir. Ayrıca merkez bankaları, para politikalarının uygulanmasında bu piyasaları doğrudan kullanmakta ve yönlendirmektedir (Mishkin ve Eakins, 2019). Para piyasasında işlem yapan kurumların temel motivasyonu, ellerindeki fonlardan faiz geliri elde ederek dönen varlıklarını artırmaktır. Para piyasasında risk düzeyi

görece düşük olup, işlemlerin hızlı gerçekleşmesi nedeniyle likidite oranı oldukça yüksektir (Uluyol, 2021: 108–117).

#### 4.5. Sermaye Piyasaları

TDK'ye göre sermaye kavramı; para veya para yerine geçebilen, maddi değer taşıyan malların tümüdür. Bu bağlamda, para, menkul kıymet, değerli doğal kaynaklar gibi maddi kıymet taşıyan anlamlar taşır (Dinler, 2000: 17). Sermaye piyasası ise; fon arz edenler ile fon talep edenlerin, fiziki bir pazar ortamı olmadan, çeşitli aracı kurumlar vasıtasıyla, maddi değer taşıyan menkul kıymetlerin hukuki ve idari düzenlemeler kontrolünde alışverişinin yapıldığı sistematik bir yatırım pazarıdır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 56). Sermaye piyasasını diğer piyasalardan ayıran en önemli unsur, bünyesinde bulunan finansal araçların orta ve uzun vadeli yatırımlara olanak sağlayarak, tasarrufların yatırımlara dönüşmesini kurumsal bir yapı çerçevesinde sağlamasıdır (Karacabey ve Gökgöz, 2005: 2). Bu bağlamda, sermaye piyasaları, finansal piyasalar içerisinde büyük öneme sahip olup; hisse senedi, tahvil, bono gibi orta ve uzun vadeli finansal araçların yatırım amaçlı işlem gördüğü piyasa türüdür (Çapanoğlu, 1993: 5; Tuncer, 1985:1).

Sermaye piyasalarında yatırım faaliyeti sürdüren her yatırımcı çeşidi, farklı amaçlar doğrultusunda hareket etmektedir. Bu nedenle piyasada, birden fazla farklı amaçlar güden yatırımcılar bir araya gelmektedir. Örneklerle açıklayacak olursak; sermaye piyasalarında yatırım faaliyeti gösteren bireysel yatırımcılar, temel yatırım motivasyonları kâr elde etmek olup, gelirlerine ek yeni getiriler ve maddi anlamda pozitif fayda sağlamak amacıyla bulunurlar. Her finansal piyasada olduğu gibi, risk sermaye piyasalarında da bulunmaktadır. Bireysel yatırımcıların, amaçlarını en yüksek düzeyde gerçekleştirmek için yeterli finansal bilgi birikimine sahip olmaları ve sermaye piyasalarının işleyişini tam anlamıyla anlamış olmaları gerekmektedir (Aytaç, 1988: 9). Sermaye piyasalarında işlem yapan tüzel kişilikli yatırımcılar ise, likiditesi düşük, kısa vadede nakde dönüştürüldüğünde zarar etme özelliği taşıyan duran varlık finansmanlarını sağlamak amacıyla sermaye piyasalarında borçlanarak faaliyet gösterirler (Çapanoğlu, 1993: 4).

Sermaye piyasaları, işleyişi itibarıyla küçük tasarrufların büyük yatırımlar hâline dönüşerek makroekonomik anlamda fayda sağlamasına olanak tanır. Serbest piyasa düzenini tam anlamıyla benimsemiş olan ülkelerde, sermaye piyasaları kurumsal yapı kazanıp ekonomik sistemde tasarrufların yatırıma dönüşmesine imkân tanınması özelliği ile büyük önem arz eder (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 57). Bu büyük önemi şöyle

açıklayabiliriz: küçük parçalar hâlinde bulunan bireysel yatırımcı tasarrufları, kurumsal yapı gösteren sermaye piyasalarında yatırımlara dönüşür ve bu yatırımlar yurt içi tasarruflara eklenir. Bu bağlamda, etkin ve verimli çalışan sermaye piyasaları, yurt içi tasarruf miktarını artırarak ülke milli gelirine katkı sağlar (Güneş ve Saltoğlu, 1998: 1).

#### **4.6. Sermaye Piyasaları Faaliyetleri**

Sermaye piyasasını sadece fon arz edenler ile fon talep edenler arasında gerçekleşen yatırım faaliyetlerinden oluştuğu düşünmek yanlış olacaktır. Çünkü sermaye piyasalarının ekonomik ve finansal olmak üzere birçok işlevi bulunmaktadır. Söz konusu bu işlevler ise;

*İhraç Faaliyetleri:* Fon arz edenler ile fon talep edenler arasında alışveriş işlemine giren uzun vadeli sermaye piyasası araçlarının ihracı, çeşitli yönetmeliklere tabi tutulmaktadır. Bu bağlamda ihraç faaliyetleri öne çıkar. Daha geniş anlamda ifade edilecek olursa, sermaye piyasaları, kurumsal yapı ve serbest piyasa düzeni içerisinde faaliyet gösterdikleri için ihraç edilecek finansal araçları gözetim altında tutar. Söz konusu bu sermaye piyasası araçlarının öncelikle Sermaye Piyasası Kurulu'nda kayıt altında olması gerekmektedir. Kayıt altında olmayan sermaye piyasası araçları ise sağladıkları ekonomik fayda kamu yararına gözetilmemiş olacaktır. Bu durum ise sermaye piyasalarının kurumsal yapısına engel teşkil etmektedir. Sermaye piyasası araçları yatırım faaliyetlerine sunulurken, bir diğer ifadeyle halka arz edilmesine yetkili organlar karar vermekte olup, halka arz edilecek araçların vadesi, türü ve diğer özelliklerine dikkat edilerek Kurul'a sunulması gerekmektedir. Bu bağlamda, sermaye piyasası araçları önceden belirlenmiş kurumsal koşullara uygun olmalıdır (Akkaya ve Taner, 2005: 38).

*Yatırım Faaliyetleri:* İhraç edilmesine karar verilen araçlar, bireysel yatırımcılar tarafından bizzat veya aracı kurumlar tarafından yatırım faaliyetlerinde kullanılabilir. Fakat halka arz işlemleri gibi, bu yatırım faaliyetlerinin de yetkili organların kurallarına uygun olması gerekmektedir. Bu bağlamda, sermaye piyasaları, menkul kıymet araçlarının yatırım faaliyetlerini de yatırımcıyı ve kamu yararını gözetmek amaçlı kontrol altında tutarlar (Dursun, 2010: 38).

*Aracılık Faaliyetleri:* Küçük tasarrufları toplayarak büyük yatırımlar hâline gelmesine aracılık eden kurumlar, bu aracılık faaliyeti sırasında SPK'nın yasal yönetmeliklerine uygun hareket etmek zorundadır. Bu durum, yatırım sahibi olan bireysel yatırımcıları ve kamu yararını gözetmek amacıyla önem arz etmektedir. Bir aracı kurum,

sadece Kurul izni ile sermaye piyasasında aracılık faaliyeti gösterirken, içinde bulundukları tüm faaliyet sözleşmeleri SPK tarafından incelenir.

*Danışmanlık Faaliyetleri:* Sermaye piyasalarında yatırım yapan yatırımcıların daha fazla kâr elde etmek amacıyla piyasa dinamiklerine ve yeterli finansal bilgiye sahip olmaları gerekmektedir. Bu bağlamda, her zaman rasyonel yatırım kararı veremeyen yatırımcılar profesyonel danışmanlık hizmetine başvurabilirler. Danışmanlık faaliyeti gösteren kurum veya kuruluşlar, yatırımcılar ile aralarında geçen her işlemi resmî belgelerle sunmak ve SPK'nın belirlediği kurallara uygun yönetmek zorundadır (Aydın, 2006: 143).

*Yönetme ve İşletme Faaliyetleri:* Yatırımcıların oluşturduğu tüm yatırım portföyleri Kurul tarafından dikkatlice incelenmektedir. Yatırım sermayesinin verimli kullanılması ve fon akışlarının yönetilmesi amacıyla SPK, yönetme ve işleme faaliyetlerini çeşitli kurumlar aracılığıyla yürütür. Çünkü küçük tasarrufların çok büyük yatırımlara dönüşmesi sürecinde, bu varlıkların doğru şekilde yönetilmesi ve işlenmesi Kurul tarafından dikkatle takip edilmediği takdirde hem yatırımcılar hem de kamu zarar görecektir (Akkaya ve Taner, 2005: 54).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), açıklanan tüm bu faaliyetleri sermaye piyasasında işlem gören her bir aracın, kurumun, yatırımcının ve kamu yararının korunması amacıyla yürütmektedir. Faaliyetlerin her aşaması, önceden belirlenen hukuki düzenlemeler çerçevesinde gerçekleştiği takdirde, yatırımlardan maksimum kâr elde edilebilir.

#### **4.7. Sermaye Piyasası Araçları**

Diğer tüm piyasalarda olduğu gibi sermaye piyasası araçları da kendine özgü bazı özellikler taşımaktadır. Bu özelliklerden en bilineni ise orta ve uzun vadeye sahip olmalarıdır. Çapanoğlu (1993) çalışmasında; sermaye piyasası araçlarını hisse senedi (pay senedi), tahvil, bono gibi örneklendirmiştir. Ancak sermaye piyasası araçları bu üç örnekten daha fazla olup, her bir araç kendine has finansal veya sistematik özellikleri bulunmaktadır. Çalışmamız gereğince bu başlıkta, pay senedi, tahvil ve bono türleri ile beraber incelenecektir.

##### **4.7.1. Pay senedi**

Anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş şirketlerin, varlıklarını karşılamak, sermaye açıklarını kapatmak veya sermayeye ek getiri kazandırmak amacıyla

ihraç ettikleri, mali nitelik taşıyan sermaye piyasası araçlarına pay senedi denir (Tuncer, 1985: 204). Şirketler, sayılan bu amaçlar dışında üretim sistemini destekleyerek faaliyet alanını genişletmek, şirkete ek gelir sağlamak için sermayelerini paylara bölerek bu payları menkul kıymet borsalarında yatırımcılara sunarlar (Ertuna, 1991: 9).

Pay senetleri, en fazla talep gören sermaye piyasası araçlarından biri olup, fon arz edenler tarafından istenilen miktarlarda hukuki ve yasal çerçeve içerisinde kullanıma sunulur (Ceylan ve Korkmaz, 2000: 91). Ekonomik yönden değerlendirildiğinde ise, pay senetleri halka arz edildiği takdirde küçük bireysel yatırımcı tasarruflarının çeşitli yollarla toplanarak büyük yatırım sermayesine dönüştürülmesine katkı sağlar (Civan, 2007: 114). Şirket sermayesinin eşit parçalar hâlinde bölünmüş olma özelliği taşır ve söz konusu her bir pay, belirtilen değeri alarak satın alan kişilere şirket üzerinde çeşitli haklar veya yükümlülükler verebilir (Fettahoğlu, 2017: 59–60). Her finansal araç gibi pay senetleri de çeşitli riskler taşımakta olup, pay senedi yatırımcısının bu riskleri dikkatlice incelemesi gerekmektedir (Demirhan, 2014: 1–14).

Sermaye piyasalarında işlem gören pay senetleri, sahip oldukları hukuki ve ekonomik nitelikler bakımından farklı kategorilerde sınıflandırılmaktadır. Bu çerçevede, pay senetleri; adi ve imtiyazlı pay senetleri, nama ve hamiline yazılı pay senetleri, bedelli ve bedelsiz pay senetleri, primli ve primsiz pay senetleri ile kurucu ve intifa pay senetleri olmak üzere beş temel grupta paragraflar hâlinde aşağıda incelenecektir.

*Adi Pay Senetleri;* sermayenin eşit paylara bölünmesiyle oluşan pay senetleri, sahiplerine eşit söz hakları, sorumluluklar, genel kurul kararlarına etki etme ve şirkette oluşabilecek kâr ve zararlara ortaklık hakkı tanır (Civan, 2007: 111–112). Fakat bazı durumlarda pay senetleri oluşurken, esas sözleşme kapsamında sahiplerine oy hakkı vermemesi gibi koşullar sunulabilir. Böyle durumlarda pay senedi yatırımcısının, şirket yönetimi ve kararlarında söz hakkı bulunmaz.

*İmtiyazlı Pay Senetleri;* pay senetlerinin ihracı sırasında oluşturulan esas sözleşme kapsamında işleyen ve bazı pay senedi yatırımcılarına diğerlerine kıyasla daha geniş haklar tanıyan senet türüdür (Civan, 2007: 111–112). Söz konusu bu haklar, çeşitli yönetim veya getiri gibi farklılıklar bulundurabilir. Sözleşmede ne yazıyorsa ona uyulması zorunludur. Yatırımcısına bir nevi öncelik hakkı tanır.

*Nama ve Hamiline Yazılı Pay Senetleri;* bu senet türleri, yatırımcısına göre çeşitlilik gösterme özelliğine sahiptir. Pay senedinin satımı sırasında hukuki şartlarda düzenlenen sözleşmede alıcının adı yazıyorsa nama yazılı, fakat bir isim bulunmuyorsa hamiline yazılı

pay senedidir (Fettahoğlu, 2017: 59–60). Nama yazılı pay senetlerinde, doğrudan senet sahibinin pay senedi üzerinde söz hakkı varken; hamiline yazılı pay senetlerinde taşıyıcı kim ise senet ona aittir.

*Bedelli ve Bedelsiz Pay Senetleri;* şirketlerin sermayeleri üzerinde çeşitli özellikler göstermesiyle oluşan bu pay senetleri, şirket sermaye artırımına giderken nakit sağlamak amacıyla çıkarılıyorsa bedelli pay senetleri, fakat şirketin iç kaynakları kullanılarak çıkarılıyorsa bedelsiz pay senetleri özelliğini alır (Ceylan ve Korkmaz, 2000: 107; Demirhan, 2014: 12).

*Primli ve Primsiz Pay Senetleri;* ihraç işlemi sırasında, üzerinde yazılan değer ile işlem gören senetlere primsiz, üzerinde yazılan değer üstünde bir değer alan senetlere ise primli pay senetleri denir (Aydın, 2013: 42). Ülkemizde pay senetleri, üzerinde yazan değer altında bir değerle satılamazken; pay senedini ihraç eden şirketin piyasa değeri yüksekse primli pay senetleri tercih edilir.

*Kurucu ve İntifa Pay Senetleri;* şirket yeni kurulurken, kuruluş aşamasında bulunan ve emek harcayan kişilere nama yazılı olarak verilen senetlere kurucu pay senetleri denir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 425). Şirkette emek harcayan çalışan veya diğer kişilere şirket kuruluşundan sonra verilen senetlere ise intifa senedi adı verilir. Her iki senet türü de şirket yönetiminde söz hakkı vermeden, kâr veya zarara katılma hakkı tanır (Aydın, 2013: 42).

#### **4.7.2. Tahvil**

Karan (2011), tahvili “tüzel ya da özel hukuk kişileri tarafından çıkartılan, sabit veya değişken getiri sağlayan, vadesi belli olan ve alacaklıya belirli haklar tanıyan borç senetleri” olarak tanımlamaktadır. Aynı şekilde Ceylan ve Korkmaz (2000), tahvili “bir borç ilişkisinden kaynaklanan, belirli bir vade sonunda anapara ile birlikte faiz getirisinin de geri ödenmesini garanti eden menkul kıymet” şeklinde açıklamaktadır. Sermaye piyasalarında işlem gören tahviller, ihraç eden kuruluşa ve taşıdıkları özelliklere göre çeşitli kategorilere ayrılmaktadır. Bu bağlamda tahviller; devlet tahvilleri, özel sektör tahvilleri, nama ve hamiline yazılı tahviller, paraya çevrilebilen tahviller, garantili ve garantisiz tahviller, değişken ve sabit faizli tahviller ile ikramiyeli tahviller olmak üzere sınıflandırılmaktadır.

*Devlet Tahvilleri;* kamu tarafından, hazineye ek gelir elde etmek, ekonomik büyümeyi desteklemek ve çeşitli nakit ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ihraç edilen, uzun vadeli, yatırım riski düşük, diğer tahvillere oranla likiditesi yüksek olan menkul

kıymetlerdir (Karabıyık Erdem, 1997: 32). Sağladığı özellikler ve kamu destekli sunulması nedeniyle yatırımcıya güven duygusu oluşturmaktadır.

*Özel Sektör Tahvilleri*; şirketler tarafından ihraç edilen, vadesi iki yıldan fazla olan borç senetleri olup, devlet tahvillerine oranla daha fazla risk bulundurlar (Civan, 2007: 126).

*Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller*; satın alma işlemi sırasında, üzerine satın alan kişinin adı yazılı ise nama yazılı, satın alan kişinin adı yazılmadan işlem gerçekleşiyorsa hamiline yazılı menkul kıymetlerdir (Karan, 2011: 385). Nama yazılı tahvillerde, herhangi bir işlem sırasında sahibi onayı olmadan işlem yapılamazken; hamiline yazılı tahviller, sadece taşıyanın kararlarına bağlıdır.

*Paraya Çevrilebilen Tahviller*; belirlenen vade sonunda paraya çevrilebilme özelliği taşımakta olup, vadesi dolmadan da istenilen zamanda, günlük faiz üzerinden getirisi hesaplanarak paraya dönüşebilen, likiditesi yüksek menkul kıymetlerdir (Karlı, 2004: 348).

*Garantili ve Garantisiz Tahviller*; ihraç edilen, bir diğer adıyla fon arz eden tarafından anapara ve faiz getirisinin ödenme garantisi veriliyorsa, bu menkul kıymetler garantili tahvillerdir (İmregün, 2004: 237). Riskin az olduğu garantili tahvillerde yatırımcıyı koruma amacı taşınırken, garantisiz tahvillerde durum biraz farklıdır. Çünkü garantisiz tahvillerde yatırımcının tek güvencesi şirketin varlıkları olup, yatırım riski yüksektir (Ceylan ve Korkmaz, 2000: 115).

*Değişken ve Sabit Faizli Tahviller*; uzun vadeli yatırım araçları olan tahviller, her ne kadar riskin daha az olduğu söylene de ekonomik dalgalanmaların yoğun olduğu ülkelerde faiz gelirleri değişim göstermektedir. Bu durum, tahvil paraya dönüştüğünde yatırımcıyı risk altında bırakmaktadır. Söz konusu bu riskin önüne geçmek için, ihraç anında faiz belirleniyor ve değişmiyorsa sabit faizli, faiz oranı belirlenen zamanlarda yeniden değerlendiriliyorsa değişken faizli tahviller kullanılır (Karlı, 2004: 350).

*İkramiyeli Tahviller*; yatırımcıyı çekmek ve tahvil satışını artırmak amacıyla, ihraççı firmanın çeşitli çekiliş, ödül, promosyon gibi cazip faaliyetlerle desteklediği tahvil türüdür (Civan, 2007: 129). Yatırımcı, sadece tahvilden değil; diğer unsurlardan da getiri elde etmek istediği için ikramiyeli tahviller cazip hâle gelir.



#### 4.7.3. Bono

Kısa vadeli borçlanma aracı özelliği taşıyan, satın alanı alacaklı, ihraç edeni ise borçlu konumda bulunduran; sabit getiri sunan, satış sırasında tüm özellikleri ve borçlunun imzasını bulunduran resmî ve hukuki menkul kıymet aracıdır (Atabey, 2018: 41). Likidite ve ödenme riskleri çok az olan bu sermaye piyasası aracı, faiz oranlarının dalgalanma yaşadığı dönemlerde yatırımcının güvenini kazanmaktadır (Aydın, 2013: 42). Çünkü tahvillerin faiz oranları uzun vadeye bağlı olarak daha karmaşık hesaplamaları gerektirebilirken, bonoların kısa vade imkânı sunması hem ihraç eden kurumlar hem de yatırımcılar açısından daha düşük riskli ve öngörülebilir bir finansal çözüm olarak değerlendirilmektedir.

#### 4.8. Dünyada Sermaye Piyasalarının Gelişimi

Sermaye piyasaları, tarihsel olarak paranın bulunuşu kadar eskiye dayanmaktadır. İlk borsa uygulamalarının Roma İmparatorluğu dönemine kadar uzandığı görülmektedir. M.Ö. 180 yılında Roma'da yer alan “Kastor Tapınağı (Temple of Kastor)”, ilk borsa benzeri yapılanma olarak kabul edilmekte olup, savaş ganimetleriyle zenginleşen tüccarların kıymetli madenler ve ticaret senetlerini alıp sattıkları bir merkez hâline gelmiştir (Karlı, 1995: 183). Bu dönemde çeşitli pazarlarda altın gibi değerli madenlerin ve evrakların işlem görmesi, borsanın temellerini oluşturmuştur.

Roma İmparatorluğu'nun yıkılmasının ardından borsa faaliyetleri uzun süre kesintiye uğramıştır. 14. yüzyıla kadar herhangi bir borsa faaliyeti kayıtlarda yer almamıştır. Ancak bu dönemde Venedik ve Cenova gibi deniz ticareti ile geçinen şehir devletlerinde sermaye ihtiyacının artması, borç senetlerinin alım-satımına dayalı erken dönem sermaye piyasası uygulamalarını doğurmuştur.

İlk organize sermaye piyasası denemelerinden biri Anadolu'da, Kütahya Çavdarhisar'daki “Aizanoi Antik Kenti'nde” görülmektedir. M.S. 301 yılına tarihlenen taş tabletlerde, pazarlarda satılan ürünlerin fiyatlarının dönemin Roma İmparatoru Diocletianus tarafından belirlendiği bilgisi yer almaktadır. Bu durum, fiyat denetimine dayalı ilkel piyasa düzenlemelerinin varlığını göstermektedir (Tuncay ve Yavuz, 2024: 17-18).

Avrupa'da ilk modern anlamda borsa, 1487 yılında Belçika'nın Anvers şehrinde kurulmuş, ancak 16. yüzyılda Amsterdam borsası bu işlevi devralarak daha etkin bir yapı kazanmıştır. Özellikle 1532 yılında kurulan Antwerp Borsası, sermaye piyasalarının

sistematiik gelişiminde dönüm noktası olmuştur (Apak ve Demirel, 2013: 25). 18. yüzyılda Sanayi Devrimi ile birlikte sermaye ihtiyacı artmış, para piyasalarının yetersiz kalması üzerine yatırımcılar sermaye piyasalarına yönelmiştir. Bu gelişme, sermaye piyasalarının yaygınlaşmasını ve sanayileşme sürecini hızlandırmıştır (Mazgit, 1991: 78).

Amerika Birleşik Devletleri'nde ise sermaye piyasaları, ülkenin kuruluş süreciyle eş zamanlı olarak gelişmeye başlamıştır. 1792 yılında New York Menkul Kıymetler Borsası'nın kurulmasıyla birlikte ABD'de organize sermaye piyasaları tam anlamıyla faaliyete geçmiştir. Bu süreçte devlet senetleri ve tahviller ihraç edilmiş, özel bankalar da pay senedi piyasalarının gelişimine katkı sağlamıştır (Işık, 2012: 217). Öte yandan, tarihte ilk pay senedi ticareti 1533 yılında İngiltere ile Rusya arasında kurulan "Muscovy Company" aracılığıyla gerçekleşmiştir (Tuncay ve Yavuz, 2024: 18).

#### **4.9. Türkiye'de Sermaye Piyasalarının Gelişimi**

Türkiye'de sermaye piyasalarının temelleri, Osmanlı İmparatorluğu döneminde atılmıştır. Fakat 1922 yılında Osmanlı Devleti'nin sona ermesi ve 1923 yılında Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulmasıyla birlikte yeterli düzeyde olmayan sermaye piyasası faaliyetleri durma noktasına gelmiştir. Türkiye'de sermaye piyasalarının gelişimi, borsa ile birlikte görülmektedir. Borsa ve sermaye piyasalarına adımlar birlikte atılmıştır. 1929 yılında Osmanlı'dan kalan borçların ödenmesi amacıyla "Borsa Kanunu" çıkarılmış, sermaye piyasası ile ilgili temel yasal düzenlemeler yapılmış olup, 1938 yılında "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası", başkent Ankara'da kurulmuş ve sermaye piyasasını temsil etmeye başlamıştır (Tuncay ve Yavuz, 2024: 30-36).

1960'lardan itibaren sanayileşmenin hız kazanması ve özel sektörün büyümesiyle birlikte pay senedi ve tahvil ihraçlarında artış yaşanmıştır. Bu dönemde sermaye piyasalarının gelişimini teşvik etmek amacıyla 1964 yılında "Sermaye Piyasasının Teşviki ve Tanzimi Hakkındaki Kanun Tasarısı" hazırlanmıştır. Nihayetinde, 06 Aralık 2012 tarihinde yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte Türkiye'de sermaye piyasalarının yasal çerçevesi yeniden yapılandırılmış, yatırımcı haklarının korunması, mülkiyetin tabana yayılması ve ekonomik kalkınmanın desteklenmesi amaçlanmıştır (Fettahoğlu, 2017: 36-40).

#### 4.10. Borsa

Borsa, uzun vadeli sermaye piyasası araçlarının belirlenen miktar ve fiyatlar çerçevesinde, fon arz edenler tarafından ihraç edilip fon talep edenler tarafından satın alındığı ve bu işlemlerin birçok kez tekrarlanabildiği sistematik bir sermaye piyasası türüdür. Organize piyasa özelliği taşıyan borsalar, bünyesinde uzun vadeli yatırım araçlarını barındırır. Bu yatırım araçları; emtia, tahvil, bono ve pay senetleri gibi örneklerle açıklanabilir (Işık, 2012: 216).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde borsalar, finansal sistemin işleyişinde önemli bir rol üstlenmektedir. Küreselleşen ekonomik düzende yatırımcılar, sadece ulusal borsalarda değil, aynı zamanda uluslararası borsalarda da yatırım faaliyetinde bulunmaktadır. Bu durum, borsaların yabancı yatırımcılar sayesinde küresel yapıya kavuşmasını sağlamaktadır. Yatırımın yoğunlaştığı ülkelerde para birimlerinin değeri artmakta ve bu da ülke ekonomilerine olumlu yansımaktadır (Yıldırım ve Kesebir, 2019: 249–251). Küreselleşme süreciyle birlikte borsalar yalnızca klasik bir pazar sistemi olarak değil, işlem gördüğü araçların ve işlem biçimlerinin farklılaşması ile çeşitli piyasa türlerine ayrılmış çok yönlü yapılar hâlini almıştır. Bu bağlamda para borsaları, sermaye borsaları, vadeli işlemler piyasaları, birincil ve ikincil piyasalar, üçüncül ve dördüncül piyasalar ile organize ve organize olmayan piyasalar bu ayrımın örneklerini oluşturmaktadır (Masoud, 2013).

Fon arz edenler ile fon talep edenlerin güvenli ve şeffaf biçimde işlem yapabilmesi için, menkul kıymetlerin denetlenebilir ve şeffaf olması büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle menkul kıymetler, önceden belirlenmiş yasal düzenlemeler ve kurallar doğrultusunda işlem görmektedir. Söz konusu düzenlemeler, borsalarda güvenli bir yatırım ortamının oluşmasına olanak tanımaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, borsanın temel işlevleri; geniş yatırımcı kitlesine sahip uzun vadeli menkul kıymetlerin oluşturulması, bu kıymetler aracılığıyla tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ve yatırımların küresel ölçekte işlem görmesini sağlamaktır (Garg, 2014: 4). Ancak borsaların işlevi yalnızca bu üç temel başlıkla sınırlı değildir. Can'a (2021) göre borsalar; reel piyasalara finansal kaynak temin etmek, sermaye mülkiyetini topluma yaymak, esnek ve şeffaf piyasaların oluşumunu desteklemek, tasarrufların uzun vadeli yatırımlara yönlendirilmesini sağlamak ve yatırımcıların sağlıklı yatırım kararları verebilmesi için gerekli bilgi altyapısını oluşturmak gibi çok sayıda işleve sahiptir.

Fon arz edenler ile fon talep edenlerin borsada gerçekleştirdiği işlemler sonucunda, piyasada fiyat düzeyleri ve denge seviyeleri belirlenmektedir. Bu doğrultuda borsalar, yalnızca yatırım yapılan piyasalar olmakla kalmayıp, aynı zamanda fiyat oluşumunu ve bu fiyatların dengelenmesini sağlayan önemli ekonomik mekanizmalar olarak değerlendirilmektedir (Kadı, 2016: 190). Borsalar bu yönüyle, içinde bulundukları ekonomilerdeki gelişmelerin öncü sinyallerini taşımakta; ekonomik krizlerin erken tespiti ve gerekli önlemlerin alınabilmesi açısından hayati bir rol üstlenmektedir (Çetkin, 2016: 14–20).

#### **4.11. Dünya Borsaları ve Borsanın Gelişimi**

Ülke ekonomilerinde borsalar büyük önem arz etmektedir. Ülke ekonomisinin önemli ve yönlendirici rolünü üstlenen borsalar, finansal göstergelerin izlenmesinde başlıca ölçütlerden biri hâline gelmiştir. Bu bağlamda tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde borsalar bulunmakta ve ekonomik büyümeye destek verilmektedir. Dünya genelindeki borsalar; Amerika, Avrupa, Ortadoğu, Asya ve Afrika olmak üzere beş ana başlık altında sınıflandırılabilir. Tarihsel süreçte New York Menkul Kıymetler Borsası (NYSE) ve Londra Menkul Kıymetler Borsası (LSE), işlem hacimleri, yatırımcı sayıları ve ürün çeşitliliği açısından ön plana çıkan en büyük iki borsa olarak kabul edilmektedir. Bunun dışında Asya’da Şanghay ve Nikkei, Avrupa’da DAX ve FTSE 100, Amerika’da ise Dow Jones, S&P 500 ve NASDAQ endeksleri öne çıkan diğer önemli borsalar arasında yer almaktadır (Yıldırım ve Kesebir, 2019: 251).

##### **4.11.1. Avrupa ülkelerinde borsa**

Avrupa’da borsanın gelişimi, finansal sistem ve sermaye piyasalarına etkisinin azımsanmayacak kadar büyük olduğu görülmektedir. 13. yüzyılın başlarında Venedik, Floransa ve Cenova gibi ticaret merkezi olan kentlerde ilk menkul kıymet yatırımları görülmeye başlamıştır (Michie, 2001: 17). 14. yüzyılda, Belçika’nın Brugge kenti, Brugge Borsası olarak öne çıkmış, fakat işlemler para değiş tokuş işlemlerinin ötesine gidememiştir. Yine de borsa kavramının başlangıcı olarak Brugge’nin önemi büyüktür. 15. yüzyılda “Dilin veya milliyeti ne olursa olsun, her tüccara açıktır” sloganıyla Anvers liman kenti sermaye piyasasında öne çıkmaya başlamış, Anvers Borsası cazip bir ticaret merkezi hâlini almıştır (Attack ve Neal, 2009: 12).

Avrupa’da bugün bile sermaye piyasalarında faaliyet gösteren ve önemini koruyan Londra Borsası, dünyanın en köklü borsalarından biri olarak 17. yüzyılda kurulmuştur.

Devlet tahvilleri, kredili işlemler ve anonim şirket payları ile hızla büyümüş, bugünkü hâlini almıştır (Kindleberger, Aliber, 2013: 74-78). Günümüzde yatırımcı sayısı tam bilinmemekle birlikte 5-10 milyon yatırımcıya sahip olduğu düşünülen Londra Borsası, 4,37 trilyon \$ piyasa değeri ile en büyük 8. borsa sıralamasında yer almaktadır (<https://indianexpress.com/article/trending/top-10-listing/top-10-largest-stock-exchanges-globally-by-market-cap-india-at-5th-9843887/>, ET. 20.03.2025).

#### **4.11.2.Asya ülkelerinde borsa**

Asya ülkelerinde borsa oluşumu, Avrupa kıtasına oranla çok geç başladığı görülmektedir. 19. yüzyılda Tokyo Borsası Japonya’da ve 1891’de Hong Kong, 1904’te ise Şanghay borsaları kurulmuştur. Zaman zaman kapatılsalar dahi, söz konusu bu üç borsa hâlen faaliyet göstermektedir (Jao, 2003: 7). Şanghay Borsası ve Hong Kong Borsası, ilk 10 borsa arasında yer almakta olup, uluslararası yatırımcılara açık bir şekilde yaklaşık 11,8 trilyon dolarlık bir toplam piyasa değerine sahiptir (<https://indianexpress.com/article/trending/top-10-listing/top-10-largest-stock-exchanges-globally-by-market-cap-india-at-5th-9843887/>, ET. 20.03.2025).

#### **4.11.3.Amerika’da borsa**

Amerika Birleşik Devletleri, bağımsızlık sonrasında finansal alanda hızlı reformlara girişmiştir. 18. yüzyılda bağımsızlık savaşı sonrası borçlanmalar yaşanmış ve bu borçları finanse edebilmek amacıyla devlet tahvilleri ihraç edilmeye başlanmıştır (Michie, 2001: 50). İlk ABD borsası ise 1791 yılında New York’ta kurulmuş, 1792 yılında ise resmleştirilmiştir. Zamanla New York Borsası, bankacılık, sigortacılık ve menkul kıymet piyasalarında genişlemiş, bugün bile en büyük ve en güvenilir borsalar arasında görülmektedir.

2024 yılı içerisinde küresel toplam borsa değeri yaklaşık 123,6 trilyon Amerikan doları olarak hesaplanmıştır ([https://www.visualcapitalist.com/124-trillion-global-stock-market-by-region/?utm\\_source](https://www.visualcapitalist.com/124-trillion-global-stock-market-by-region/?utm_source) 2025, E.T. 20.03.2025). En büyük borsalar sıralamasının ilk iki sırasında, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) merkezli New York Stock Exchange (NYSE) ve NASDAQ yer almaktadır. Bu iki büyük borsa, toplamda yaklaşık 61,7 trilyon dolarlık piyasa değeri ile küresel borsa değerinin yaklaşık %48,6’sını oluşturmaktadır. Bu oran, ABD’nin sermaye piyasalarındaki küresel ağırlığını açık biçimde ortaya koymaktadır. Yatırımcı sayısı tam bilinmemekle beraber, yaklaşık olarak iki borsada

toplam 262 milyon yatırımcının faaliyet gösterdiği düşünülmektedir (<https://indianexpress.com/article/trending/top-10-listing/top-10-largest-stock-exchanges-globally-by-market-cap-india-at-5th-9843887/>, E.T. 20.03.2025).

#### 4.12. Türkiye’de Borsa Gelişim Süreci ve Borsa İstanbul

Türkiye’de borsa sistemi, Osmanlı İmparatorluğu ile başlamaktadır. 19. yüzyılda Sanayi Devrimi’nin etkisiyle anonim şirketler ve pay senetleri yaygınlaşmaya başlamış, Osmanlı’da ise ilk finansal araçlar gayrimüslim azınlıklar tarafından kullanılmıştır (Fertekligil, 2000: 60–70). 1854 yılında Kırım Savaşı sonrası oluşan dış borcu finanse etmek amacıyla devlet tahvilleri ihracı başlamıştır. Söz konusu bu gelişme, Osmanlı İmparatorluğu’nda Galata Borsası’nın temellerini atarak, sermaye piyasalarında yatırım hareketlerini başlatmıştır. 1873–1874 yıllarında ise İstanbul merkezli Dersaadet Tahvilat Borsası, Osmanlı’daki ilk resmî borsa olarak kurulmuştur. 1906 yılında ismi Esham ve Tahvilat Borsası olarak değiştirilmiş, Cumhuriyet dönemine kadar varlığını sürdürmüştür (Beşirli, 2009: 190).

Türkiye Cumhuriyeti yıllarında ise, ekonomiyi geliştirmek amacıyla İzmir İktisat Kongresi toplanmış ve kongre sonrasında “Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu” çıkarılmış, bu kanun esasıyla “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)” kurulmuştur. İMKB’de 41 anonim şirket ve 36 aracı kurumun faaliyet göstermesi ile Türkiye’de sermaye piyasası kurumsal yapının temelini atmıştır. 1981 yılında “Sermaye Piyasası Kanunu”, 1986 yılında “Sermaye Piyasası Kurumu” kurulmuş ve 1989 yılında İMKB’ye yabancı yatırımcılara işlem yapma hakkı tanınarak, küresel boyutta kendini göstermeye başlamıştır (Kayıran & Saygın, 2019:55-57; Varlık, 2017: 262;). İMKB’de bazı önemli adımlar ise yılları ile birlikte aşağıdaki Tablo 4.1’de verilmektedir.

**Tablo 4.1. Türkiye Borsasında Önemli Adımlar (Kaynak: Varlık, 2017: 262-265)**

| Tarih      | Tarihsel Gelişim                                                           |
|------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 03.01.1986 | “İlk işlem günü, Takas süresi işlemi izleyen ikinci gündür.”               |
| 17.10.1987 | “Çok fiyat sürekli müzayede sistemine geçilmesi.”                          |
| 06.10.1990 | “Takas süresinin bir gün ile sınırlandırılması.”                           |
| 22.10.1990 | “Lot altı işlemlerin başlaması.”                                           |
| 02.01.1991 | “Bileşik endeksin hesaplanmasında piyasa ağırlıklı yöntemin kullanılması.” |
| 04.01.1993 | “Yeni Hisse senedi pazarları açılışı.”                                     |
| 03.12.1993 | “İlk bilgisayarlı işleme geçiş”                                            |
| 14.07.1994 | “Çift seans uygulamasına geçiş”                                            |
| 21.11.1994 | “Tam otomasyon.”                                                           |
| 23.12.1994 | “Ulusal Piyasa kuruluşu.”                                                  |

**Tablo 4.1. (Devamı) Türkiye Borsasında Önemli Adımlar (Kaynak: Varlık, 2017:262-265)**

|            |                                                                                                       |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 02.01.1995 | “Bölgesel piyasası kuruluşu.”                                                                         |
| 06.02.1995 | “Toptan satışlar piyasası kuruluşu.”                                                                  |
| 03.04.1995 | “Yeni şirketler piyasası kuruluşu.”                                                                   |
| 27.11.1996 | “Gözaltı pazarı kuruluşu. “                                                                           |
| 31.07.2000 | “İlk uzaktan erişim işlemi. “                                                                         |
| 13.08.2001 | “Seans sürelerinin uzatılması.”                                                                       |
| 06.12.2001 | “ExAPI üzerinden emir gönderilmesi.”                                                                  |
| 14.04.2003 | “Fiyat adımları için düzenlemeler.”                                                                   |
| 29.01.2004 | “Fiyat istikrarı amacıyla yapılan düzenlemeler.”                                                      |
| 01.11.2004 | “Borsa yatırım fonları kuruluşu.”                                                                     |
| 02.02.2007 | “Açılış seansı uygulaması başlangıcı.”                                                                |
| 07.09.2007 | “İkinci seans saatinin uzatılması.”                                                                   |
| 13.10.2008 | “Birinci seans saatinin uzatılması. “                                                                 |
| 19.10.2009 | “İkinci seans saatinin tekrar uzatılması”.                                                            |
| 13.11.2009 | “Kurumsal ürünler pazarının açılması.”                                                                |
| 30.04.2010 | “Seans saati değişiklikleri.”                                                                         |
| 26.07.2010 | “Sürekli müzayede yöntemine geçiş.”                                                                   |
| 01.10.2010 | “Tek fiyat işlem yönteminin başlatılması A, B, C sınıflandırılmaya gidilmesi.”                        |
| 08.10.2010 | “Sorgularda alıcı ve satıcı taraflarının gösterilmesinin iptali. Emir İptalinin Serbest bırakılması.” |
| 01.11.2010 | “Fiyat adımlarının küçültülmesi.”                                                                     |

2013 yılında İMKB, isim değişikliği kararı ile “Borsa İstanbul (BİST)” adını almış ve Türkiye Cumhuriyeti Devleti’nde menkul kıymet yatırım işlemlerinde bulunan tüm borsalar BİST’e bağlanmıştır. Borsa İstanbul’un etkin, verimli ve şeffaf çalışmasını sağlamak amacıyla hukuki denetlemeler ve düzenlemeler getirilmiş; söz konusu bu denetlemeler ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yürütülmektedir (Yıldırım, 2020: 84). Borsa İstanbul’un ortaklık yapısı analiz edildiğinde ise elinde en çok pay bulunan ortağının %80,60 oranı ile Türkiye Varlık Fonu olduğu görülmektedir. 2017 yılı itibarıyla hazineye ait olan Borsa İstanbul payları Türkiye Varlık Fonu’na devredilmiş ve 2023 yılı itibarıyla ortaklık oranları tabloda verilmiştir.

**Tablo 4.2. Borsa İstanbul Ortaklık Yapısı (Kaynak: <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/218/kurumsal-yonetim> )**

| Ortak Adı                                 | Pay Adedi      | Nominal Değer  | Pay oranı% |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|------------|
| Türkiye Varlık Fonu                       | 34.112.660.441 | 341.126.604,41 | %80,60     |
| QH Oil Investments LLC                    | 4.232.340.000  | 42.323.400,00  | %10,00     |
| Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) | 550.204.200    | 5.502.042,00   | %1,30      |
| Borsa İstanbul A. Ş.                      | 980.903.982    | 9.809.039,82   | %2,32      |

**Tablo 4.2. (Devamı) Borsa İstanbul Ortaklık Yapısı (Kaynak: <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/218/kurumsal-yonetim> )**

|                                                                                          |               |               |       |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-------|
| Diğer (Aracı Kurumlar, bankalar, kıymetli maden ve döviz şirketleri ile diğer şirketler) | 2.447.291.377 | 24.472.913,77 | %5,78 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-------|

Tablodan hareketle, ikinci en yüksek payı %10 ile QH Oil Investments LLC almaktadır. 26.11.2020 yılında yapılan anlaşmalar sonucunda, TVF paylarında satışlar yapılmış olup hâkimiyet kurma payı %80,60'a düşmüş ve diğer aracı kurumlar %5,78 oranında pay almışlardır. Kalan %3,62 oranı ise Borsa İstanbul ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'ne aittir.

#### 4.13. Dünya Borsaları ve Borsa İstanbul

**Tablo 4.3. Dünya borsaları piyasa değeri ve yatırımcı sayısı (Kaynak: <https://indianexpress.com/article/trending/top-10-listing/top-10-largest-stock-exchanges-globally-by-market-cap-india-at-5th-9843887/> / ET. 20.03.2025. )**

| Borsa                            | Ülke              | Piyasa Değeri (Trilyon \$) | Yatırımcı Sayısı (Milyon) |
|----------------------------------|-------------------|----------------------------|---------------------------|
| New York Stock Exchange          | ABD               | 31,6                       | Tahmini 162               |
| Nasdaq                           | ABD               | 30,1                       | Tahmini 100               |
| Shanghai Stock Exchange          | Çin               | 7,17                       | 394                       |
| Euro Next                        | Avrupa (Birleşik) | 6,4                        | Tahmini 5                 |
| Japan Exchange Group             | Japonya           | 5,69                       | 70                        |
| Hong Kong Stock Exchange         | Hong Kong         | 5,25                       | 4                         |
| Shenzen Stock Exchange           | Çin               | 4,67                       | 300                       |
| London Stock Exchange            | Birleşik Krallık  | 4,37                       | Tahmini 5-10              |
| National Stock Exchange Of India | Hindistan         | 4,4                        | 110                       |
| Saudi Stock Exchange             | Suudi Arabistan   | 2,66                       | 6,49                      |

Tablo 4.3'te, 2024 yılı itibarıyla piyasa değeri Bazında dünyanın en büyük ilk 10 borsasına yer verilmiştir. Aynı yıl içerisinde küresel toplam borsa değeri yaklaşık 123,6 trilyon Amerikan doları olarak hesaplanmıştır (Visual Capitalist, 2025, E.T. 20.03.2025). Listenin ilk iki sırasında, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) merkezli New York Stock Exchange (NYSE) ve ASDAQ yer almaktadır. Bu iki büyük borsa, toplamda yaklaşık 61,7 trilyon dolarlık piyasa değeri ile küresel borsa değerinin yaklaşık %48,6'sını



oluşturmaktadır. Bu oran, ABD'nin sermaye piyasalarındaki küresel ağırlığını açık biçimde ortaya koymaktadır. Çin ise şanghay ve Shenzhen borsaları aracılığıyla yaklaşık 11,8 trilyon dolarlık bir toplam piyasa değerine sahiptir. Bu iki borsayla Çin de ABD gibi ilk 10 içinde birden fazla borsa ile temsil edilmektedir. Hindistan ve Suudi Arabistan, son yıllarda gösterdikleri ekonomik büyüme, artan yatırımcı sayısı ve piyasa değeri büyüklüğü sayesinde ilk sıralarda yer almaya başlamıştır. Bu gelişmeler, gelişmekte olan ülkelerin küresel sermaye piyasalarındaki öneminin arttığını göstermektedir. Borsa İstanbul 2024 yılı itibariyle yaklaşık 259 milyar dolarlık piyasa değeri ile küresel sıralamada 28. Sırada yer almaktadır (TSPB, 2024). Bu durum, Türkiye'nin gelişmekte olan sermaye piyasaları arasındaki yerini koruduğuna işaret etmektedir.



## **5. TÜRKİYE’DE BORSA YATIRIMCI PROFİLİ**

### **5.1. Çalışmanın Amacı**

Bu çalışmanın esas amacı; Borsa İstanbul (BİST)' daki pay senedi piyasasında bulunan yatırımcı profili hakkında veri toplayıp, toplanan bu verileri belirli ölçü ve kıstaslarla işleyerek söz konusu yatırımcıların özelliklerini değerlendirmektir. Yatırımcıların Borsa İstanbul pay senedi piyasasındaki yatırım değerlerini, yatırım şekillerini, sektör yönelimlerini ölçmektir. Bu bağlamda borsa yatırımcısını borsaya çeken ve borsadan uzaklaştıran nedenler, yatırımcıların borsada kalış süresi gibi faktörler araştırılması bu çalışmanın başlıca amacını teşkil etmektedir.

### **5.2. Çalışmanın Yöntemi**

Bu çalışmada Türkiye' de yer alan borsa yatırımcı profili ortaya konmaktadır. Çalışma teorik ve uygulama boyutlarından meydana gelmektedir. Çalışmamızda teorik boyut literatür ışığında ortaya çıkarılacak uygulama boyutunda ise Borsa İstanbul (BİST)'un, Veri Analiz Platformu ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği web sayfasındaki verilerden yararlanılarak nicel olarak analizi yapılmıştır. Bu amaçla Borsa İstanbul web sayfasında yer alan yatırımcı bilgilerinden yararlanılmaktadır. Yıllar itibariyle yatırımcı sayıları ve yatırımcıların portföy değerleri alınarak düzenlenen yeni tablolar ışığında yorum ve analizler yapılmaktadır. Analiz sırasında özellikle portföy değerlerin dağılımındaki dengesizlik ele alınmakta ve bunun sonucunda borsada ağırlığı olan az sayıda yatırımcı küçük yatırımcılar aleyhinde uygulamalar yapabilmektedir. Yatırımcılar sahip oldukları portföylerdeki dengesizliğin neden olabileceği muhtemel olumsuz sonuçlar üzerinde değerlendirmeler yapılmaktadır. Elde edilen sonuçlar ve öneriler de çalışmanın sonunda yer alacaktır.

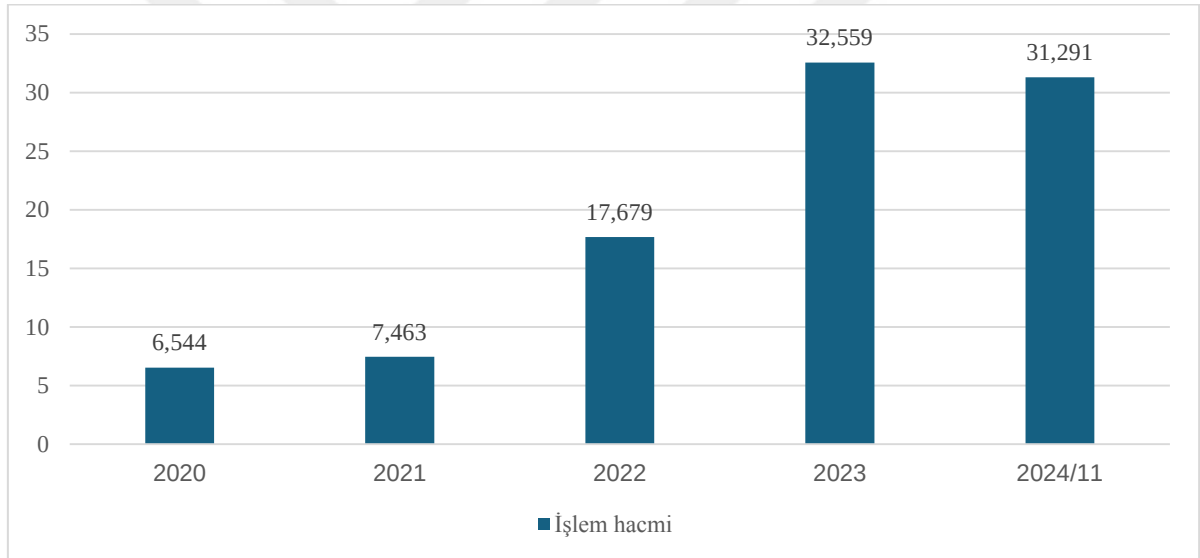
### **5.3. Çalışmanın Konu ve Kapsamı**

Bu çalışmanın konusunu Borsa İstanbul (BİST) pay piyasasında yatırımı olan yatırımcılar oluşturmaktadır. Profesyonellikten uzak ve başkalarını izleyerek yatırım yapan bireysel yatırımcılar ele alınmakta, bireysel yatırımcıların izlediği yatırım prosedürü ile olması gereken profesyonel yatırım davranışları ve ilkeleri ışığında özellikle bireysel yatırımcıların yaptığı temel hatalar, bu hataların nedenleri ve bu davranışların gerek yatırımcı, gerek borsa üzerindeki etkileri tartışılmakta ve belirlenen hatalı yatırımcı

davranışlarının düzeltilmesi konusunda yatırımcının yapması ve yapmaması gereken davranışlara vurgu yapılmaktadır. Çalışmamız Türkiye borsası olan Borsa İstanbul (BİST) ve Borsa İstanbul pay senedi piyasası yatırımcılarının yıllar içerisindeki nicel değişimleri nasıl bir değişim göstermiştir sorusuna yoğunlaşmaktadır. Söz konusu bu değişimlerin Borsa İstanbul ile etkileşimine dikkat çekilmektedir. Çalışmamızın evrenini Borsa İstanbul'da yatırım faaliyeti gösteren yatırımcılar kapsamakta ve örneklemini ise Borsa İstanbul (BİST) pay senedi piyasası yatırımcıları oluşturmaktadır. Çalışma, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırım faaliyeti gösteren yatırımcıların 2020 – 2024 yılları arasındaki verileri ile sınırlandırılmaktadır.

#### 5.4. Borsa İstanbul'a Dair Bazı Bilgiler

Borsa İstanbul pay senedi işlem hacmi ise aşağıdaki grafik 5.1.'de incelenmektedir.



**Grafik 5.1.** *Borsa İstanbul Pay Piyasası İşlem Hacmi (Milyar TL)* (Kaynak: TSBP, 2024)

Grafik 5.1'de, Borsa İstanbul'un (BİST) pay piyasasına ait son beş yıllık işlem hacmi verileri sunulmaktadır. Pay piyasasında işlem hacmi, belirli bir zaman diliminde işlem gören pay senetlerinin alım ve satım tutarları üzerinden hesaplanan toplam parasal değeri ifade etmektedir. Bu veri, piyasadaki derinliği, likidite seviyesini ve yatırımcı yoğunluğunu değerlendirmek açısından önemli bir gösterge niteliği taşımaktadır (Midas, 2025 E.T. 20.03.2025).

Borsa İstanbul, 2023 yılı itibarıyla pay senedi işlem hacmi açısından dünyada 16. sırada yer almaktadır. Aynı yıl dünya sıralamasında ilk üç sırayı ise NASDAQ, New York Stock Exchange (NYSE) ve Shenzhen Borsası paylaşmıştır (TSPB, 2024).

2020–2024 dönemine ilişkin işlem hacmi verileri incelendiğinde, 2020 yılında 6.544 milyar TL olan işlem hacminin, 2024 yılında 31.291 milyar TL’ye ulaştığı görülmektedir. Bu artış, yaklaşık %20,91 oranında bir büyümeyi ifade etmektedir. Özellikle 2022 yılından itibaren işlem hacminde istikrarlı bir artış trendi gözlemlenmiştir. 2020–2023 yılları arasında işlem hacmi yaklaşık beş kat artış göstermiştir.

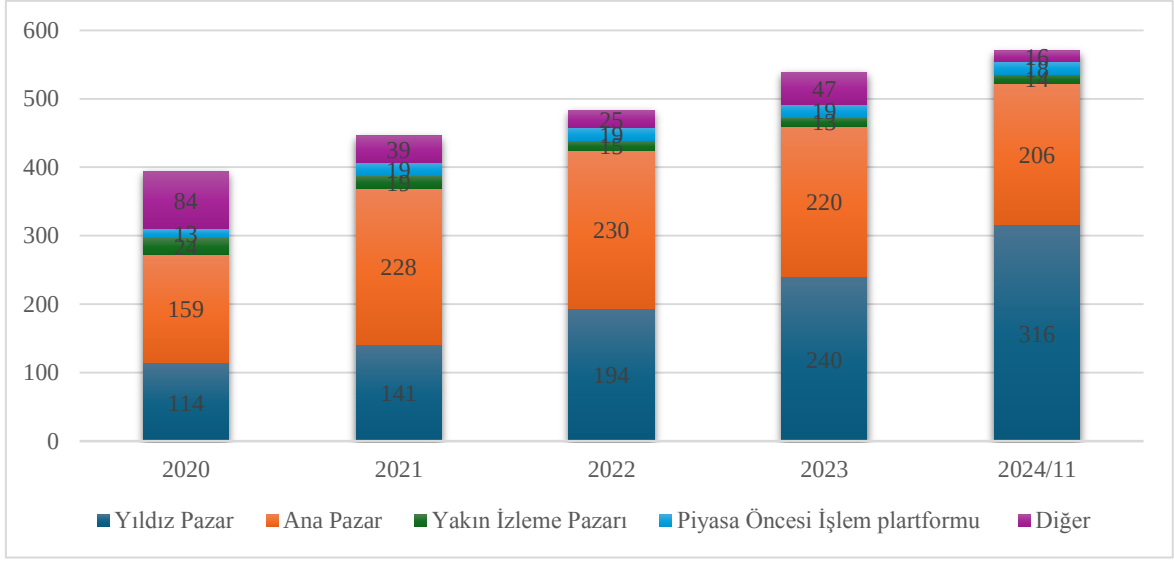
İşlem hacminin en yüksek seviyeye ulaştığı yıl 2023 olup, bu yılda toplam 32.559 milyar TL işlem hacmi gerçekleşmiştir. Ancak bu artış trendi 2024 yılında devam etmemiştir. 2024 yılında işlem hacmi bir önceki yıla göre yaklaşık %4,89 oranında azalarak 31.291 milyar TL olarak kaydedilmiştir. Bu düşüş, yatırımcı davranışlarında yaşanan değişiklikler veya makroekonomik gelişmelerle açıklanabilir.

#### 5.4.1. Borsa İstanbul pay piyasasındaki bulunan şirket dağılımı

Borsa İstanbul’da işlem gören pay senetleri, şirketlerin sermaye büyüklükleri, kurumsal yapıları ve piyasa performansları gibi çeşitli kriterlere göre farklı pazarlarda işlem görmektedir. Bu pazarlar; Yıldız Pazar, Ana Pazar, Yakın İzleme Pazarı (YİP), Piyasa Öncesi İşlem Platformu (PÖİP) ve diğer başlıkları altında sınıflandırılmaktadır. Borsa İstanbul pay piyasasında bulunan şirketlerin dağılımı oranları ile birlikte Tablo 5.1 ve Grafik 5.2’de verilmektedir.

**Tablo 5.1.** *Borsa İstanbul Pay Piyasasındaki Bulunan Şirket Sayısı* (Yazar Tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** TSPB, 2024).

| Yıllar                        | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024/11 |
|-------------------------------|------|------|------|------|---------|
| Yıldız Pazar                  | 114  | 141  | 194  | 240  | 316     |
| Ana Pazar                     | 159  | 228  | 230  | 220  | 206     |
| Yakın İzleme Pazarı           | 24   | 19   | 15   | 13   | 14      |
| Piyasa Öncesi İşlem Platformu | 13   | 19   | 19   | 19   | 18      |
| Diğer                         | 84   | 39   | 25   | 47   | 16      |
| Toplam                        | 394  | 446  | 483  | 539  | 570     |



**Grafik 5.2. Borsa İstanbul Pay Piyasasındaki Bulunan Şirket Sayısı**

Yıldız Pazar, Borsa İstanbul'un en büyük ölçekli işlemlerinin gerçekleştiği pazar yapısıdır. Bu pazarda yer alan şirketler yüksek piyasa değerine, yüksek halka açıklık oranına ve güçlü kurumsal yapıya sahiptir. Aynı zamanda yatırımcı ilgisinin en yoğun olduğu ve likiditesi en yüksek olan pazardır. 2020–2024 yılları arasında bu pazarda işlem gören şirket sayısı yaklaşık üç katına çıkmış; bu artış, büyük sermayeli ve köklü şirketlerin sayısındaki yükselişi yansıtmaktadır.

Ana Pazar, orta ölçekli sermayeye sahip, belirli kurumsal kriterleri karşılayan ve büyüme potansiyeli taşıyan şirketleri barındırmaktadır. Piyasa değeri ve halka açıklık oranı, Yıldız Pazar'daki şirketlere göre daha düşüktür. İzlenen dönemde, 2022 yılında zirve noktasına ulaşan Ana Pazar şirket sayısı, bu yıldan sonra düşüş göstermeye başlamıştır.

Yakın İzleme Pazarı, faaliyetlerinde sorun yaşayan veya kamu aydınlatma yükümlülüklerini eksiksiz yerine getiremeyen şirketlerin işlem gördüğü pazardır. Bu pazarın temel amacı, yatırımcıları risklere karşı uyarmak ve şirketlerin finansal durumlarını yakından izlemektir. Düşük likiditeye sahip olan YİP, fiyat dalgalanmalarına karşı oldukça hassastır ve SPK ile Borsa İstanbul tarafından sıkı denetim altında tutulmaktadır. 2020–2024 yılları arasında bu pazarda işlem gören şirket sayısında %58 oranında azalma görülmüş; bu durum, sorunlu şirketlerin azalması ya da pazar yapısında değişikliklerin yapılmış olabileceğini göstermektedir.

Piyasa Öncesi İşlem Platformu, şirketlerin borsaya giriş sürecindeki ilk adımı oluşturan bir geçiş platformudur. Bu pazarda işlem gören şirketler için yüksek getiri

potansiyeli bulunmakla birlikte, bu getirinin karşısında yüksek risk de söz konusudur. İncelenen beş yıllık dönemde, PÖİP'te kademeli ve düşük oranlı bir artış gözlemlenmiştir.

Diğer kategorisi, Borsa İstanbul'un 2020 yılı öncesinde farklı yapıdaki pazar gruplarını kapsayan bir sınıflandırmadır. 2020 sonrasında yapılan düzenlemeler ile bu pazarlarda yer alan şirketlerin önemli bir kısmı diğer ana pazarlara geçiş yapmıştır. Bu bağlamda, beş yıllık süreçte "Diğer" kategorisinde yaklaşık %80 oranında bir azalma gerçekleşmiştir.

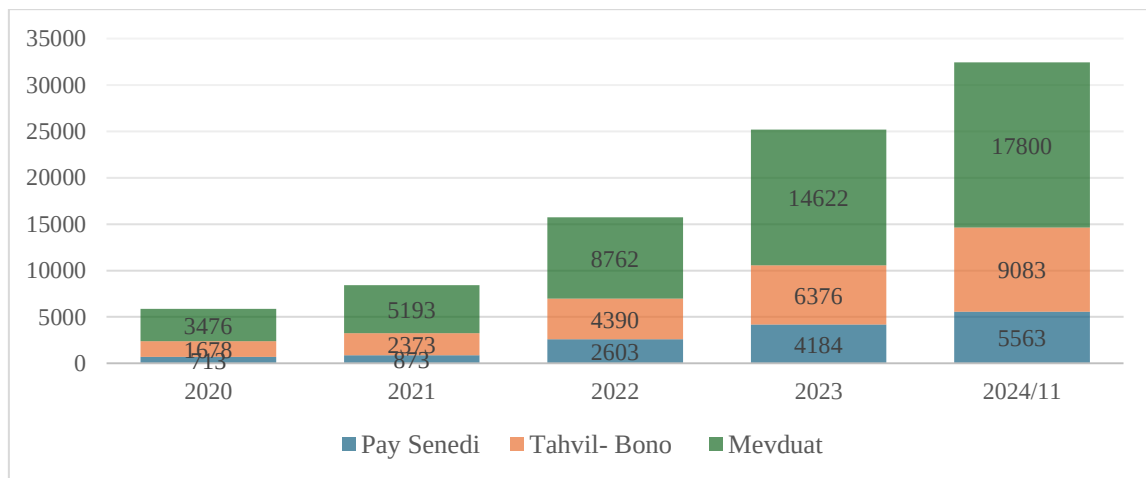
Tablo 5.1 ve Grafik 5.2'de yer alan veriler ışığında, 2020–2024 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören toplam şirket sayısında artış trendi gözlemlenmiştir. 2020 yılında 394 olan şirket sayısı, 2024 yılında 570'e yükselmiş ve bu artış yaklaşık %45'e karşılık gelmektedir. Özellikle 2023 yılında önemli bir sıçrama yaşanmış; 2022'de işlem gören 483 şirket sayısı, 52 şirketlik artışla 539'a ulaşmıştır.

#### 5.4.2. Borsa İstanbul finansal varlık dağılımı (milyar tl)

Borsa İstanbul Finansal Varlık Dağılımı Tablo 5.2 ve Grafik 5.3 de verilmekte olup analizleri bu başlıkta yapılmaktadır.

**Tablo 5.2.** *Borsa İstanbul Finansal Varlık Dağılımı (Milyar TL) (Yazar Tarafından oluşturulmuştur. Kaynak: TSPB, 2024).*

| Yıllar      | 2020  | 2021  | 2022   | 2023   | 2024/11 |
|-------------|-------|-------|--------|--------|---------|
| Pay Senedi  | 743   | 873   | 2,603  | 4,184  | 5,563   |
| Tahvil-Bono | 1,678 | 2,373 | 4,390  | 6,376  | 9,083   |
| Mevduat     | 3,476 | 5,193 | 8,762  | 14,622 | 17,800  |
| Toplam      | 5,897 | 8,439 | 15,755 | 25,182 | 32,446  |



**Grafik 5.3.** *Borsa İstanbul Finansal Varlık Dağılımı (Milyar TL) (Kaynak: TSPB, 2024)*

Tablo 5.2 ve Grafik 5.3 değerlendirildiğinde, Türkiye'deki toplam finansal varlıkların 2020–2024 yılları arasında yaklaşık %450 oranında artış gösterdiği tespit edilmiştir. Özellikle 2021 yılı sonrası finansal varlıklarda dikkat çekici bir artış eğilimi görülmektedir.

Pay senedi varlık kaleminde, yıllık ortalama yaklaşık %70 oranında büyüme saptanmıştır. Beş yıllık süreçte toplamda %648'lik bir artış gerçekleşmiş olup, bu durum sermaye piyasalarına olan yatırımcı ilgisinin arttığını ortaya koymaktadır. Pay senetlerine yönelimin artması, Türkiye sermaye piyasalarının derinleştiğinin ve geliştiğinin önemli bir göstergesidir.

Sabit getirili menkul kıymetler olarak değerlendirilen tahvil ve bonolar, aynı dönemde %441 oranında artış göstermiştir. Bu gelişme, yatırımcıların geleneksel ve daha az riskli araçlara olan ilgisinin sürdüğünü işaret etmektedir.

Mevduat kalemi, izlenen dönemde en yüksek büyümeyi sergileyen finansal varlık kalemi olmuştur. 2020–2024 döneminde toplamda %450,21'lik artış kaydeden mevduat hesapları, Türkiye ekonomisinde geleneksel tasarruf aracı olarak güvenilirliğini koruduğunu göstermektedir.

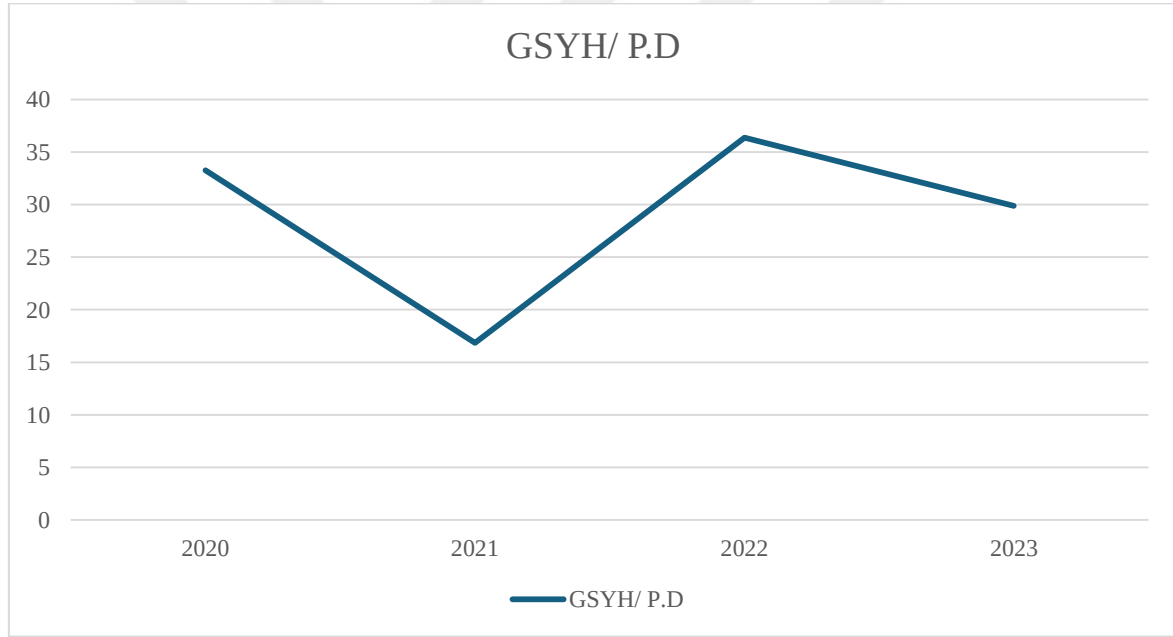
2021 Yılı: Tüm varlık kalemlerinde ılımlı artışlar gözlemlenmiş; en yüksek büyüme, %49,40 oranıyla mevduat hesaplarında gerçekleşmiştir. Bu yıl, sermaye piyasalarının toparlanma sürecine girdiği ve yatırımcıların geleneksel araçlara yöneldiği bir dönem olarak değerlendirilebilir. 2022 Yılı: En dikkat çekici artış, %198,17 oranıyla pay senetlerinde yaşanmıştır. Bu gelişmeyi, tahvil ve bonoda %85, mevduatta ise %68 oranında büyüme takip etmiştir. Toplam finansal varlıklar, bu yıl yaklaşık %86,69 oranında artmıştır. 2023 Yılı Artış trendi devam etse de önceki yıllara göre büyüme hızında yavaşlama gözlenmiştir. Mevduat, %66 oranındaki büyüme ile yine ön plana çıkarken, tüm finansal varlıklarda ortalama %59,83'lük bir büyüme gerçekleşmiştir. 2024 (11 Aylık Dönem): Artış eğilimi sürmesine rağmen, tüm kalemlerde büyüme oranlarında düşüş yaşanmıştır. Pay senetleri yaklaşık %32,96, tahvil ve bonolar %42,46, mevduat hesapları ise %21,73 oranında artış göstermiştir. Bu yavaşlama, piyasaların denge dönemine girdiği ve yatırımcıların daha seçici stratejiler benimsediğini düşündürmektedir. Tüm finansal varlıklar toplamda %28,85 oranında büyümüştür. Bu veriler ışığında, Türkiye finansal piyasalarının 2020 sonrası dönemde ciddi bir gelişim gösterdiği, ancak 2024 itibarıyla büyümenin daha dengeli ve temkinli bir yapıya evirildiği söylenebilir.

#### 5.4.3. Borsa İstanbul piyasa değeri / GSYH

Aşağıdaki Tablo 5.3 ve Grafik 5.4’de Borsa İstanbul piyasa değeri, Türkiye Cumhuriyeti milli gelirine oranlanmış ve analiz edilmiştir.

**Tablo 5.3.** *Borsa İstanbul Piyasa Değeri / GSYH Analizi* (Yazar Tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** TSPB, 2024).

| Yıllar              | 2020            | 2021            | 2022            | 2023              | 2024              |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| Piyasa Değeri (\$)  | 239.600.000.000 | 138.000.000.000 | 330.000.000.000 | 337.600.000.000   | 374.700.000.000   |
| GSYH (\$)           | 720.300.000.000 | 819.900.000.000 | 907.100.000.000 | 1,130,009,000,000 | 1,322,408,000,000 |
| Piyasa Değeri/ GSYH | %33,26          | %16,83          | %36,38          | %29,88            | %28,33            |



**Grafik 5.4.** *Borsa İstanbul Piyasa Değeri / GSYH* (Kaynak: TSPB, 2024)

Tablo 5.3 ve Grafik 5.4’te, Borsa İstanbul AŞ’nin piyasa değerinin Türkiye Cumhuriyeti Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH) içindeki oranı yıllar itibarıyla gösterilmektedir. GSYH, bir ülkenin ekonomik düzeyinin en kapsamlı göstergelerinden biri olarak kabul edildiğinden, Borsa İstanbul’un piyasa değerinin GSYH’ye oranı, sermaye piyasalarının ülke ekonomisine katkısını analiz etmek açısından oldukça önemlidir (Özsoy ve Tosunoğlu, 2017: 286). 2020 yılında Borsa İstanbul’un piyasa değeri yaklaşık 239,6 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve bu değer, aynı yılki 720,3 milyar TL’lik GSYH’ye oranlandığında %33,26’lık bir oran elde edilmiştir. Bu oran, sermaye



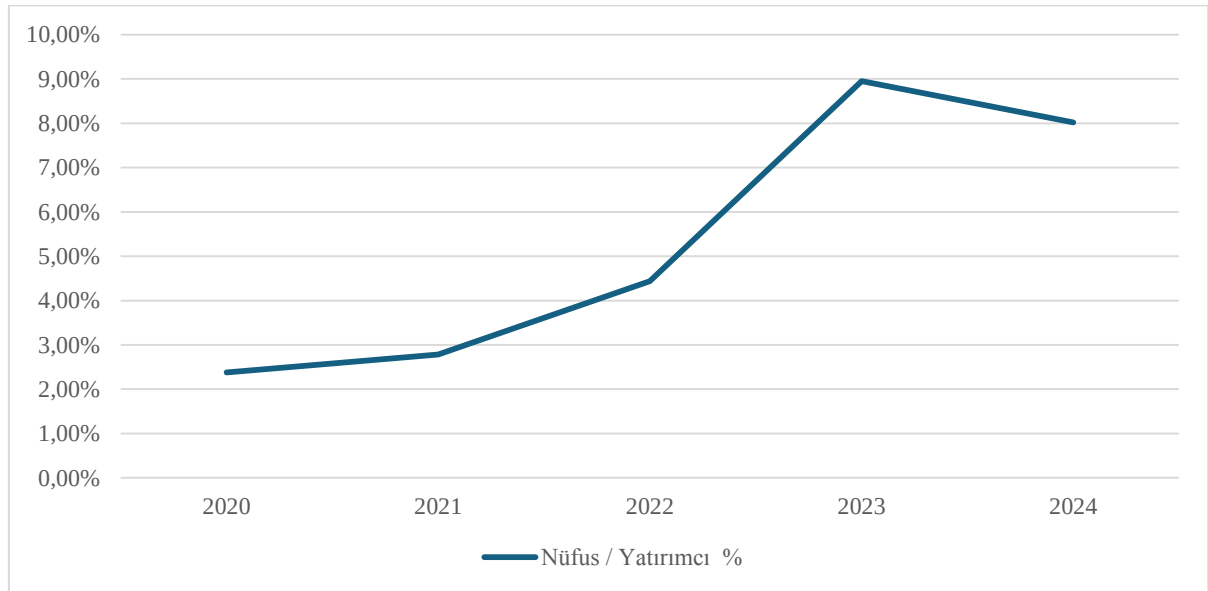
piyasalarının Türkiye ekonomisi içerisindeki yerini göstermesi açısından önemli bir göstergedir. İncelenen 2020–2024 dönemi içerisinde, Borsa İstanbul piyasa değeri/GSYH oranının en yüksek seviyeye ulaştığı yıl 2023 olup, bu yılda oran %36,38 olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, pay senedi piyasalarına olan yatırımcı ilgisinin zirveye çıktığı ve borsanın ülke ekonomisine katkısının en yüksek olduğu dönemi yansıtmaktadır. Ancak 2024 yılı itibarıyla bu oranin %28,33 seviyesine gerilediği görülmektedir. Bu düşüş hem GSYH'deki reel artış hem de Borsa İstanbul'un piyasa değeriindeki görelî yavaşlamadan kaynaklanıyor olabilir.

#### 5.4.4. Yatırımcı sayısı / nüfus oranı

Aşağıdaki Tablo ve Grafikte Türkiye Cumhuriyeti nüfusu Borsa İstanbul yatırımcı sayısına oranlanmıştır.

**Tablo 5.4. Yatırımcı Sayısı / Nüfus Oranı (Kaynak: Yazar Tarafından oluşturulmuştur. [https://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrkiye\\_demografisi](https://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrkiye_demografisi), <https://www.vap.org.tr/>)**

| Yıllar | Nüfus      | Yatırımcı Sayısı | Nüfus / Yatırımcı % |
|--------|------------|------------------|---------------------|
| 2020   | 83,614,362 | 1,988,940        | 2,38                |
| 2021   | 84,680,273 | 2,355,070        | 2,78                |
| 2022   | 85,276,553 | 3,783,487        | 4,44                |
| 2023   | 85,372,377 | 7,643,862        | 8,95                |
| 2024   | 85,664,944 | 6,869,141        | 8,02                |



**Grafik 5.5. Yatırımcı Sayısı / Nüfus Oranı**

Tablo 5.4 ve Grafik 5.5'te, Borsa İstanbul'da yatırım gerçekleştiren bireysel yatırımcı sayıları ile Türkiye Cumhuriyeti'nin yıllık nüfus verileri oranlanarak

sunulmuştur. Bu analiz, sermaye piyasalarının halk tabanına yayılma düzeyini değerlendirme açısından önem arz etmektedir. 2020 yılında, Borsa İstanbul’da yatırımcı sayısı 1.988.940 kişi olarak kaydedilmiştir. Aynı yıl Türkiye nüfusu yaklaşık 83.614.362 kişi olarak gerçekleşmiş ve bu veriler doğrultusunda yatırımcı oranı %2,38 olarak hesaplanmıştır. Bu oran, her 100 kişiden yaklaşık 2 kişinin sermaye piyasalarında yatırım faaliyeti yürüttüğünü göstermektedir. 2021 yılında yatırımcı oranında belirgin bir artış gözlemlenmemiştir. Ancak 2022 yılı itibarıyla yatırımcı sayısı iki katına çıkarak, her 100 kişiden yaklaşık 4’ünün sermaye piyasalarında yer aldığı tespit edilmiştir. 2023 yılında, bu oran daha da artarak her 100 kişiden yaklaşık 8 kişinin Borsa İstanbul’da aktif yatırımcı konumuna geldiği görülmektedir. 2024 yılına gelindiğinde ise yatırımcı sayısında sınırlı bir düşüş yaşanmış olmasına rağmen, oran yaklaşık olarak 8 kişi düzeyinde sabit kalmıştır. Bu oranlar, yatırımcı sayısındaki artışın Türkiye sermaye piyasalarının tabana yayılma eğiliminde olduğunu gösterse de GSYH’ye katkı ve sermaye piyasalarının derinliği açısından değerlendirildiğinde, arzu edilen seviyeye henüz ulaşılmadığı ifade edilebilir.

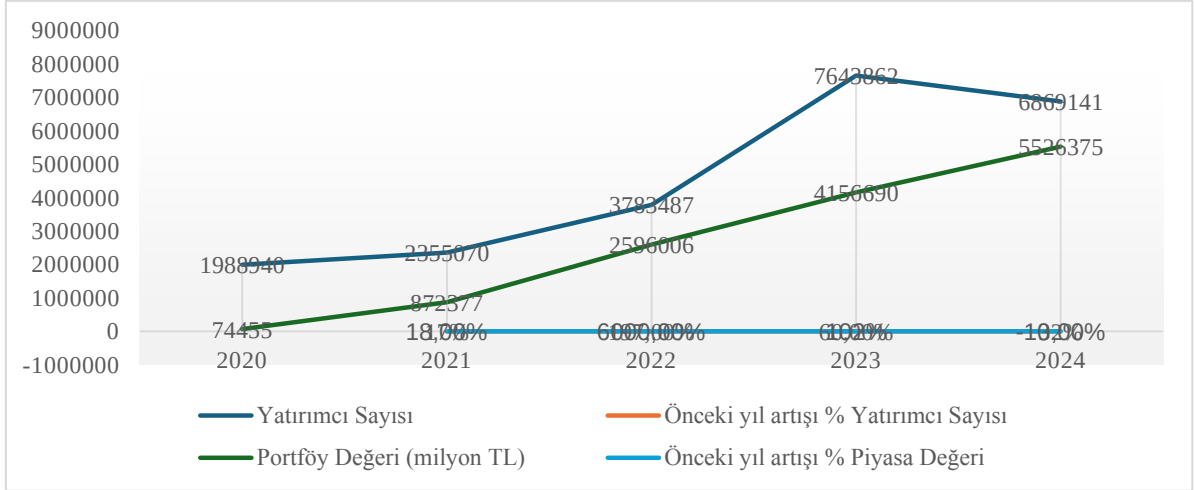
## 5.5. Borsa İstanbul Yatırımcı Verileri

Çalışmamızın bu kısmında Borsa İstanbul Pay Senedi Piyasası yatırımcı verileri, başlıklar halinde incelenmiştir.

### 5.5.1. Pay senedi toplam yatırımcı sayısı ve portföy değeri (milyon tl)

**Tablo 5.5.** *Pay Senedi Toplam Yatırımcı Sayısı ve Portföy Değeri (Milyon TL)* (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Yıllar        | Yatırımcı Sayısı | Önceki Yıla Göre Artış/Azalış % | Portföy Değeri (Milyon TL) | Önceki Yıla Göre Artış/ Azalış P.D % GSYH |
|---------------|------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------|
| 2020          | 1,988,940        |                                 | 742,455                    |                                           |
| 2021          | 2,355,070        | 18,41                           | 872,377                    | 17.50                                     |
| 2022          | 3,783,487        | 60,65                           | 2,596,006                  | 197,58                                    |
| 2023          | 7,643,862        | 102.03                          | 4,156,690                  | 60,12                                     |
| 2024          | 6,869,141        | - 10,14                         | 5,526,375                  | 32.95                                     |
| <b>Toplam</b> | <b>2020%2024</b> | 245.37                          | <b>2020%2024</b>           | 644.34                                    |



**Grafik 5.6. Pay Senedi Toplam Yatırımcı Sayısı ve Portföy Değeri (Milyon TL)**

Tablo 5.5 ve Grafik 5.6 incelendiğinde, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırımcı sayısının 2020 yılında 1.988.940 kişi iken, 2024 yılında 6.869.141 kişiye yükseldiği görülmektedir. Bu veriler doğrultusunda, beş yıllık süreçte yatırımcı sayısında yaklaşık %245,37 oranında artış gerçekleşmiştir. Bu durum, bireysel yatırımcıların sermaye piyasalarına olan ilgisinin belirgin şekilde arttığını göstermektedir. Aynı dönemde, pay senedi portföy değerinde de dikkat çekici bir artış yaşanmıştır. 2020 yılında 742,455 milyar TL olan toplam portföy büyüklüğü, 2024 yılında 5.526,375 milyar TL'ye ulaşmış; bu da yaklaşık %644,34 oranında bir artış anlamına gelmektedir. Portföy değeri, yatırımcı sayısına oranla daha yüksek bir dinamiği artış yakalamıştır. Bu bağlamda, yatırımcı sayısı artışının portföy değerini yükseltmesi bir yana, toplam yatırımlarda da artış olduğunu söylemek mümkündür. Yatırımcı sayısındaki artışa paralel olarak portföy değerlerinin de büyümesi, sermaye piyasalarının gelişimine ve yatırım hacmindeki artışa işaret etmektedir. Covid-19'un Etkisi ve Sonrası 2020 ve 2021 yıllarındaki yatırımcı sayısı ve portföy değerindeki yükselişin arka planında, Covid-19 pandemisinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Pandemi nedeniyle sosyal hayatın durma noktasına gelmesi ve ekonomik belirsizliklerin artması, bireylerin alternatif yatırım alanlarına yönelmesine neden olmuştur. Bu dönemde özellikle finansal piyasalarda yaşanan fiyat dalgalanmaları, yatırımcı davranışlarını sermaye piyasalarına yönlendirmiştir (Kılıç, 2020: 76). Pandemi sonrası dönemde küresel çapta enflasyonist baskılar ortaya çıkmış, birçok ülke gibi Türkiye'de de kur ve faiz politikaları yeniden şekillendirilmiştir (Konçak & Nazlıoğlu, 2024: 269). Bu gelişmeler sonucunda yatırımcılar, enflasyon karşısında reel getiri elde edebilecekleri araçlara yönelmiş ve bu da sermaye piyasalarına olan ilgiyi artırmıştır.

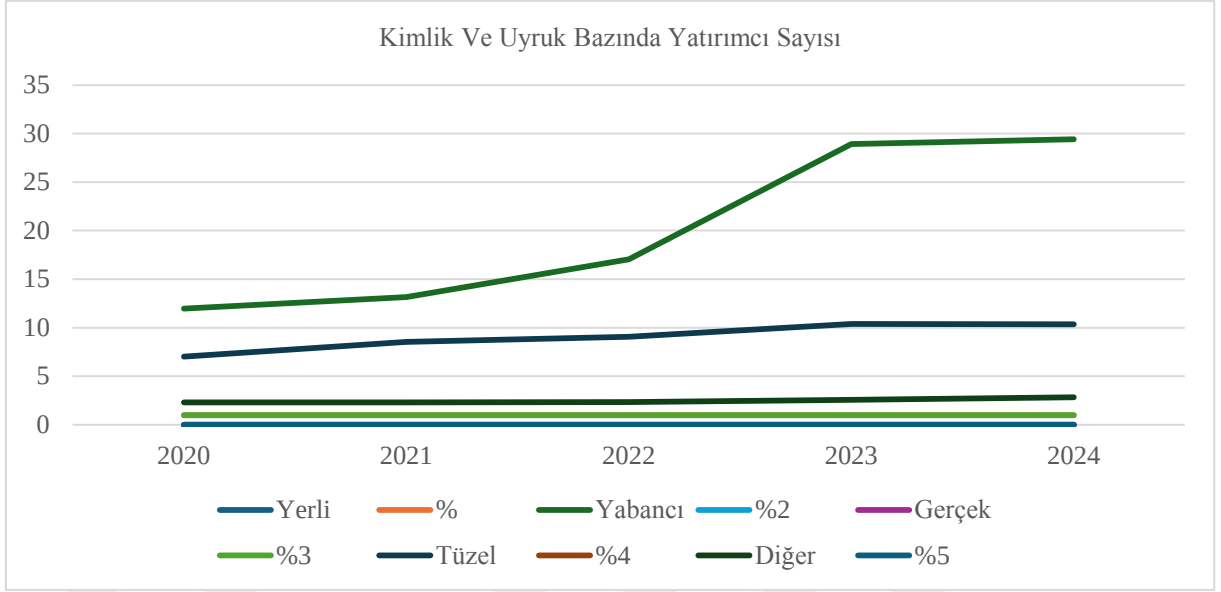
Yıllık Bazda Gelişim incelendiğinde ise, 2021 yılı Pay senedi yatırımcı sayısında yaklaşık %18, portföy büyüklüğünde ise %17 oranında artış yaşanmıştır. Bu yıl, piyasalarda toparlanmanın başladığı bir dönem olarak değerlendirilebilir. 2022 yılı yatırımcı sayısında %60, portföy değerinde ise %197’lik bir artış gerçekleşmiştir. Enflasyon baskısının yoğun hissedildiği bu dönemde, yatırımcılar düşük faiz politikaları nedeniyle sermaye piyasalarına yönelmiştir (Küçükçolak, Küçükoglu & İlter, 2023: 862–863). 2023 yılı yatırımcı sayısı neredeyse %102 oranında artış gösterirken, portföy değeri %60 büyümüştür. Bu yıl, halka arz politikalarının yoğun şekilde uygulanması, yatırımcı ilgisini artıran en önemli faktörlerden biri olmuştur (Kaderli, 2016: 115; Lafçı, 2024). Ancak, portföy değerindeki artışın yatırımcı sayısındaki artışa kıyasla düşük kalması, yeni yatırımların beklenen düzeyde olmadığına işaret etmektedir. 2024 yılı itibariyle yatırımcı sayısında yaklaşık %10’luk bir azalma yaşanmıştır. Ancak aynı dönemde portföy büyüklüğü %32 oranında artış göstermiştir.

2020–2024 dönemi, Türkiye sermaye piyasalarının hem yatırımcı sayısı hem de portföy büyüklüğü bakımından önemli bir gelişim sürecine girdiğini ortaya koymaktadır. Özellikle 2022 ve 2023 yıllarında yaşanan hızlı artışlar, ekonomik baskılarla şekillenen yatırım tercihlerini ve sermaye piyasalarının cazibesinin arttığını göstermektedir. Fakat 2024 yılında sınırlı bir düşüş gözlemlenmektedir.

##### 5.5.2. Pay senedi uyruk ve kimlik bazında yatırımcı sayısı

**Tablo 5.6.** Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Yatırımcı Sayısı (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Yıllar | Yerli     | %     | Yabancı | %    | Gerçek    | %     | Tüzel  | %    | Diğer | %    |
|--------|-----------|-------|---------|------|-----------|-------|--------|------|-------|------|
|        |           |       | 1       |      |           |       |        |      |       |      |
| 2020   | 1,976,976 | 99,40 | 11,964  | 0,60 | 1,979,617 | 99,53 | 7,007  | 0,35 | 2,316 | 0,12 |
| 2021   | 2,341,923 | 99,44 | 13,147  | 0,56 | 2,344,247 | 99,54 | 8,537  | 0,36 | 2,286 | 0,9  |
| 2022   | 3,766,444 | 99,55 | 17,043  | 0,45 | 3,772,099 | 99,68 | 9,059  | 0,23 | 2,329 | 0,06 |
| 2023   | 7,614,946 | 99,63 | 28,916  | 0,37 | 7,630,937 | 99,84 | 10,374 | 0,13 | 2,551 | 0,03 |
| 2024   | 6,839,739 | 99,57 | 29,402  | 0,43 | 6,855,951 | 99,81 | 10,365 | 0,15 | 2,825 | 0,04 |



**Grafik 5.7. Pay Senedi Uyrak ve Kimlik Bazında Yatırımcı Sayısı**

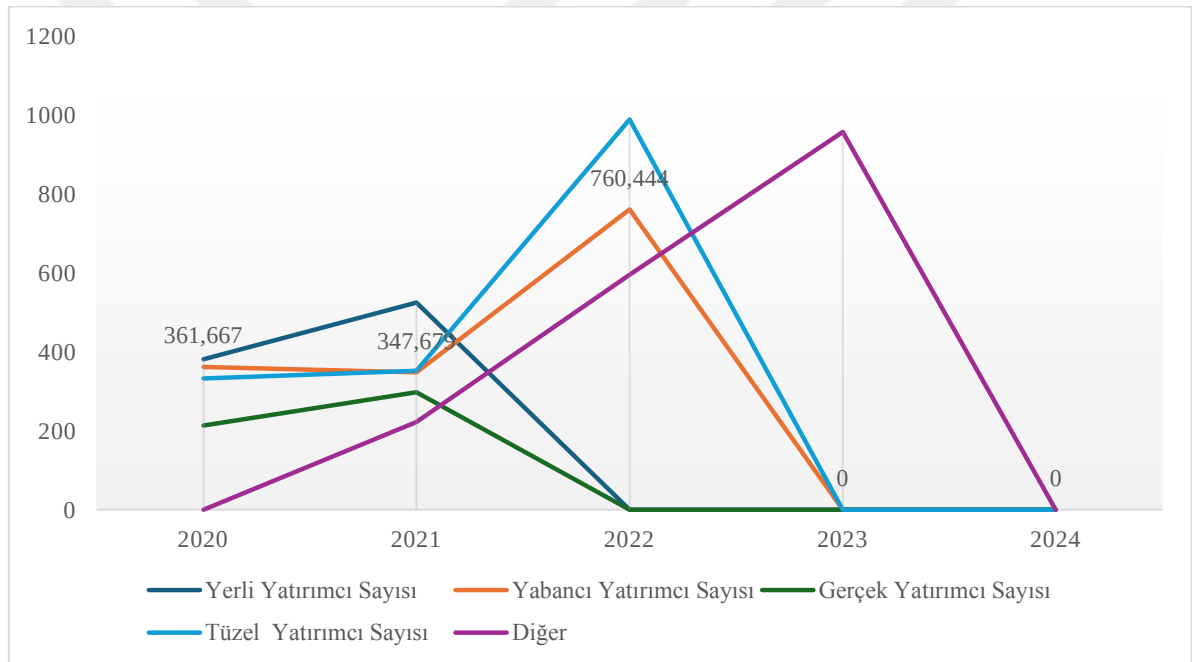
Tablo 5.6 ve Grafik 5.7 incelendiğinde, yerli ve gerçek yatırımcı sayısının toplam yatırımcı sayısının büyük çoğunluğunu oluşturduğu görülmektedir. Yabancı yatırımcı sayısı ise arzu edilen seviyenin altında seyretmektedir. 2020 yılında %99, 40 oranında oldukça yüksek seyreden yerli yatırımcı sayısı 2024 yılında da büyük bir oranla yerini korumaktadır. Bu durum, Borsa İstanbul’da yerli yatırımcıların üstünlüğünün bir göstergesi olarak değerlendirilebilir. Yerli yatırımcı sayısı incelenen yıllar içerisinde en fazla 2024 yılında yükseliş göstermiş olup, bu durum yatırımcıların tasarruf oranlarının yükselmesi, sermaye piyasalarına yatırım güveninin artması gibi durumlarla ilişkilendirilebilir.

Kimlik türüne göre yatırımcı dağılımı incelendiğinde, yatırımcı kitlesinin büyük bir bölümünü gerçek kişiler oluşturmaktadır. 2020–2024 döneminde, gerçek kişi yatırımcı sayısında %346,33, tüzel kişi yatırımcı sayısında %67,60 ve diğer pay senedi yatırımcılarında %121,98 oranında artış kaydedilmiştir. Söz konusu beş yıllık süreçte, yatırımcı sayısında en yüksek artışın 2023 yılında gerçekleştiği görülmektedir. Bireysel yatırımcılar, yani gerçek kişiler, Borsa İstanbul pay piyasasının temel bileşeni konumundadır. Tüzel kişiler ile diğer yatırımcı grupları artış göstermelerine rağmen, toplam yatırımcı içindeki oranları sınırlı düzeyde kalmıştır. Yatırımcı sayısındaki genel artışa karşın, tüzel ve kurumsal yatırımcılar henüz bireysel yatırımcılarla eşdeğer bir güç ve etki düzeyine ulaşamamıştır.

### 5.5.3. Pay senedi uyruk ve kimlik bazında portföy değeri (Milyon TL)

**Tablo 5.7.** Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Portföy Değeri (Milyon TL) ( Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Yılla<br>r | Yerli     | %     | Yabancı   | %     | Gerçek    | %     | Tüzel     | %     | Diğer     | %     |
|------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| 2020       | 380,788   | 51,28 | 361,667   | 48,71 | 213,037   | 28,69 | 332,387   | 44,84 | 197,032   | 26,53 |
| 2021       | 524,698   | 60,14 | 347,679   | 39,85 | 297,508   | 34,10 | 352,173   | 40,36 | 222,696   | 25,52 |
| 2022       | 1,835,562 | 70,70 | 760,444   | 29,30 | 1,013,170 | 39,02 | 988,025   | 38,05 | 594,810   | 22,91 |
| 2023       | 2,599,965 | 62,54 | 1,556,724 | 37,45 | 1,449,275 | 34,87 | 1,751,156 | 42,12 | 956,259   | 23    |
| 2024       | 3,605,885 | 65,25 | 2,105,921 | 38,11 | 1,833,439 | 33,18 | 2,346,108 | 42,45 | 1,532,259 | 27,73 |



**Grafik 5.8.** Pay Senedi Uyruk ve Kimlik Bazında Portföy Değeri (Milyon TL)

Pay senedi piyasasında yatırımcı profilleri uyruk ve kimlik temelli olarak incelendiğinde hem yerli hem de yabancı yatırımcıların portföy değerlerinde önemli ölçüde artışlar yaşandığı görülmektedir. Uyruk Bazında Değerlendirme yapıldığında, beş yıllık dönem içerisinde yerli yatırımcıların portföy değeri, 380,788 milyar TL'den 3.605,885 milyar TL'ye yükselmiş; bu artış yaklaşık %946 oranında gerçekleşmiştir. Bu durum, yalnızca yatırımcı sayısında değil, aynı zamanda yatırım hacminde de önemli bir büyümenin yaşandığını göstermektedir.

En yüksek artışın yaşandığı yıl ise 2022 olarak öne çıkmaktadır. Yabancı yatırımcıların portföy değeri ise aynı dönemde 361,667 milyar TL'den 2.105,921 milyar

TL'ye yükselmiş ve bu da yaklaşık %582 oranında bir artışa işaret etmektedir. Yabancı yatırımcı sayısının yerli yatırımcılara kıyasla daha düşük olmasına rağmen, portföy değerlerinin oldukça yüksek olması, yabancı yatırımcıların kişi başına yatırım tutarlarının yerli yatırımcılardan daha fazla olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, yabancı yatırımcıların sermaye piyasalarına daha büyük hacimlerle katıldığını ve bu sayede sermaye girişini teşvik ettiğini göstermektedir. Ayrıca, yabancı yatırımcıların portföy değerinin bu kadar yüksek olmasının bir diğer nedeni, yatırım yaptıkları ülkelerin para birimlerinin Türk Lirası karşısında döviz kuru Bazında daha değerli olması olabilir. Bu da yabancı yatırımcıların daha az sayıda işlemle daha büyük portföy büyüklükleri oluşturabilmelerini sağlamaktadır.

Kimlik Bazında Değerlendirme pay senedi piyasasında kimlik temelli yatırımcı türlerine göre portföy değerindeki artışlar şu şekildedir, Gerçek kişi yatırımcıların portföy değeri, 213,037 milyar TL'den 2.346,108 milyar TL'ye yükselmiş ve bu da yaklaşık %860 oranında artış anlamına gelmektedir. Tüzel kişi yatırımcıların portföy değeri, 332,387 milyar TL'ye ulaşmıştır. Tüzel yatırımcı sayısı daha sınırlı olmasına rağmen, yatırım tutarları yüksek olduğundan yatırım başına ortalama portföy değeri oldukça yüksektir. Bu durum, tüzel kişiliklerin sermaye gücünün daha büyük olmasından kaynaklanmaktadır. Diğer yatırımcı kategorisinde ise portföy değeri 197,032 milyar TL'den 1.532,259 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %777,67 oranında bir artış göstermiştir. 2024 yılı itibariyle toplam portföy değerinin yaklaşık %42'sinin tüzel kişi yatırımcılara ait olduğu görülmektedir. Bu oran, tüzel yatırımcıların sermaye piyasalarında önemli bir ağırlığa sahip olduğunu ve sermaye yoğunluklu yatırımların büyük kısmının bu grupta toplandığını ortaya koymaktadır. Sonuç olarak hem yerli hem yabancı yatırımcıların portföy değerlerindeki artışlar, Türkiye sermaye piyasalarının derinleştiğini ve kurumsal yatırımcı yapısının güçlendiğini göstermektedir. Özellikle yabancı yatırımcıların yüksek portföy büyüklükleri, uluslararası sermaye akışlarının ülke ekonomisine olan katkısının altını çizmektedir. Tüzel ve diğer yatırımcı gruplarının da artan etkisi, sermaye piyasalarının kurumsallaşma sürecinde ilerleme kaydettiğini göstermektedir.

#### 5.5.4. Pay senedi il bazında yatırımcı sayısı ve portföy değeri

**Tablo 5.8.** *Pay Senedi İl Bazında Yatırımcı Sayısı* (Yazar tarafından oluşturulmuştur.)

**Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>

| 2020 | % | 2021 | % | 2022 | % | 2023 | % | 2024 | % |
|------|---|------|---|------|---|------|---|------|---|
|------|---|------|---|------|---|------|---|------|---|

**Tablo 5.8. (Devamı) Pay Senedi İl Bazında Yatırımcı Sayısı** (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

|                     |       |                     |       |                     |       |                       |       |                       |       |
|---------------------|-------|---------------------|-------|---------------------|-------|-----------------------|-------|-----------------------|-------|
| İstanbul<br>556,631 | 28,16 | İstanbul<br>644,552 | 27,52 | İstanbul<br>991,140 | 26,32 | İstanbul<br>1,798,222 | 23,61 | İstanbul<br>1,683,221 | 24,61 |
| Ankara<br>211,238   | 10,68 | Ankara<br>250,711   | 10,71 | Ankara<br>395,172   | 10,49 | Ankara<br>788,980     | 10,36 | Ankara<br>698,123     | 10,21 |
| İzmir<br>150,429    | 7,61  | İzmir<br>173,985    | 7,43  | İzmir<br>259,367    | 6,89  | İzmir<br>494,629      | 6,50  | İzmir<br>462,061      | 6,76  |
| Bursa<br>81,425     | 4,12  | Bursa<br>97,587     | 4,17  | Bursa<br>159,800    | 4,24  | Bursa<br>315,639      | 4,14  | Bursa<br>286,357      | 4,19  |
| Antalya<br>60,948   | 3,08  | Antalya<br>72,954   | 3,12  | Antalya<br>118,158  | 3,14  | Antalya<br>254,409    | 3,34  | Antalya<br>235,782    | 3,45  |
| Kocaeli<br>54,175   | 2,74  | Kocaeli<br>64,957   | 2,77  | Kocaeli<br>110,150  | 2,92  | Adana<br>222,898      | 2,93  | Kocaeli<br>199,782    | 2,92  |
| Adana<br>46,586     | 2,36  | Adana<br>58,488     | 2,50  | Adana<br>106,294    | 2,82  | Kocaeli<br>218,944    | 2,88  | Adana<br>189,953      | 2,78  |
| Balıkesir<br>39,266 | 1,99  | Balıkesir<br>45,679 | 1,95  | Konya<br>74,737     | 1,98  | Mersin<br>163,475     | 2,15  | Mersin<br>144,063     | 2,11  |
| Konya<br>37,943     | 1,92  | Konya<br>45,119     | 1,93  | Mersin<br>72,342    | 1,92  | Konya<br>160,850      | 2,11  | Konya<br>139,366      | 2,04  |
| Mersin<br>34,729    | 1,76  | Mersin<br>42,376    | 1,81  | Balıkesir<br>70,878 | 1,88  | Balıkesir<br>135,827  | 1,78  | Balıkesir<br>124,096  | 1,81  |
| Toplam<br>64,42     |       | Toplam<br>63,91     |       | Toplam<br>62,6      |       | Toplam<br>59,8        |       | Toplam<br>60,68       |       |

Tablo 5.8’de il bazında yatırımcı sayıları incelendiğinde, 5 yıllık dönem boyunca en fazla yatırımcı sayısının İstanbul’da olduğu görülmektedir. İstanbul’u sırasıyla Ankara, İzmir, Bursa ve Antalya takip etmektedir. 2020 yılında ilk 10 ilin toplam yatırımcı sayısı, genel yatırımcı sayısının yaklaşık %64’ünü oluştururken; bu iller sırasıyla İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya, Kocaeli, Adana, Balıkesir, Konya ve Mersin olmuştur. Aynı yıl, diğer 71 ilin yatırımcı sayısının toplam oranı ise %36 seviyesinde kalmıştır. 2021 yılında ilk 10 ilin yatırımcı oranı %63, 2022’de %62, 2023’te %59, 2024 yılında ise %60 olarak hesaplanmıştır. 2024 yılında ilk 10 sırada yer alan şehirlerde herhangi bir değişiklik gözlemlenmemiş olup, İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya, Kocaeli, Adana, Mersin, Konya ve Balıkesir ilk sıralardaki yerini korumuştur. Bu veriler, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında işlem yapan yatırımcıların ağırlıklı olarak belli başlı büyükşehirlerde yoğunlaştığını göstermektedir. Diğer 71 ilin yatırımcı sayısı ise arzu edilen düzeye ulaşamamış ve oransal olarak sınırlı kalmıştır. Beş yıllık süreçte, yatırımcı sayısı en yüksek olan şehirlerde büyük çaplı bir sıçrama yaşanmamış, nispeten stabil bir seyir izlenmiştir. Aynı durum, kalan 71 il için de geçerlidir. Bu illerin ağırlıklı olarak Anadolu şehirleri olduğu göz önünde bulundurulduğunda, pay senedi piyasasına olan ilginin genellikle kıyı bölgelerde yoğunlaştığı görülmektedir. İlk 10 ilin yatırımcı sayısındaki yüksekliğin temel nedenleri arasında; sanayileşmenin yoğun olduğu bölgeler olmaları, yüksek gelir düzeyine



sahip olmaları ve turizm gelirlerinin bu şehirlerde daha fazla olması gösterilebilir. Bu durum, sermaye piyasalarının bölgesel dağılım açısından dengesiz bir yapıya sahip olduğunu ve finansal okuryazarlığın yaygınlaştırılması gereken bölgelerin özellikle iç ve doğu Anadolu şehirleri olduğunu ortaya koymaktadır.

#### 5.5.5. Pay senedi il bazında portföy değeri

Çalışmamızın bu bölümde Borsa İstanbul pay senedi piyasası ilk 10 ilin portföy değeri incelenmiştir.

**Tablo 5.9. Pay Senedi İl Bazında Portföy Değeri**(Yazar tarafından oluşturulmuştur.

**Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| 2020                | %     | 2021                | %     | 2022                    | %     | 2023                  | %     | 2024 / %              | %     |
|---------------------|-------|---------------------|-------|-------------------------|-------|-----------------------|-------|-----------------------|-------|
| İstanbul<br>247,982 | 65,12 | İstanbul<br>338,730 | 64,56 | İstanbul<br>1,274,606/% | 69,44 | İstanbul<br>1,789,928 | 68,84 | İstanbul<br>2,457,283 | 68,15 |
| Ankara<br>36,157    | 9,50  | Ankara<br>55,324    | 10,54 | Ankara<br>155,124       | 8,45  | Ankara<br>250,759     | 9,64  | Ankara<br>261,816     | 7,26  |
| İzmir<br>14,715     | 3,86  | İzmir<br>18,222     | 3,47  | İzmir<br>62,386         | 3,40  | İzmir<br>90,838       | 3,49  | İzmir<br>122,926      | 3,41  |
| Bursa<br>12,915     | 3,39  | Bursa<br>16,224     | 3,09  | Bursa<br>51,759         | %2,82 | Bursa<br>68,113       | 2,62  | Bursa<br>82,958       | 2,30  |
| Balıkesir<br>5,343  | 1,40  | Balıkesir<br>6,816  | 1,30  | Antalya<br>26,040       | %1,42 | Antalya<br>38,141     | 1,47  | Gaziantep<br>60,011   | 1,66  |
| Antalya<br>4,754    | 1,25  | Adana<br>6,654      | 1,27  | Adana<br>21,902         | %1,19 | Adana<br>33,793       | 1,30  | Antalya<br>49,485     | 1,37  |
| Kocaeli<br>4,378    | 1,15  | Antalya<br>6,425    | 1,22  | Kocaeli<br>20,556       | %1,12 | Kocaeli<br>31,687     | 1,22  | Adana<br>41,826       | 1,16  |
| Adana<br>4,126      | 1,08  | Kocaeli<br>5,726    | 1,09  | Balıkesir<br>19,985     | %1,09 | Balıkesir<br>26,929   | 1,04  | Kocaeli<br>37,296     | 1,03  |
| Manisa<br>3,430     | 0,90  | Muğla<br>3,781      | 0,72  | Aydın<br>15,569         | %0,85 | Mersin<br>20,041      | 0,77  | Balıkesir<br>27,163   | 0,75  |
| Konya<br>3,179      | 0,83  | Mersin<br>3,579     | 0,68  | Konya<br>13,185         | %0,72 | Konya<br>19,031       | 0,73  | Mersin<br>24,214      | 0,67  |
| Toplam              | 88,48 | Toplam              | 87,94 | Toplam                  | %90,5 | Toplam                | 91,12 | Toplam                | 87,76 |

Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırımcı sayısı Bazında ilk 10 şehirde yer almayan 71 ilin portföy değerleri incelendiğinde, 2020 yılında bu şehirlerin toplam portföy değerinin genel yatırım portföyü içindeki payı yaklaşık %12,52 olarak hesaplanmıştır. Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırımcı sayısı Bazında ilk 10 şehirde yer almayan 71 ilin portföy değerleri incelendiğinde, 2020 yılında bu şehirlerin toplam portföy değerinin genel yatırım portföyü içindeki payı yaklaşık %12,52 olarak hesaplanmıştır. Yatırımcı sayısı açısından da düşük seviyelerde seyreden bu 71 ilin yatırım değerleri de sınırlı düzeyde kalmıştır. 2021 yılında bu oran %13,06'ya yükselmiş; ancak 2022 yılında

%10 seviyesine kadar gerilemiştir. Özellikle yatırımların zirve yaptığı 2023 yılında, bu 71 ilin yatırım değerinin daha da düştüğü gözlemlenmiştir. Bu durum, 2023 yılında gerçekleşen yüksek değerli yatırımların büyük ölçüde ilk 10 şehir tarafından gerçekleştirildiğini ortaya koymaktadır. Beş yıllık gözlem süresince Muğla ilinde pay senedi yatırımlarında gerileme yaşandığı da dikkat çekmiştir. 2024 yılı itibarıyla, ilk 10 şehir dışında kalan 71 ilin portföy değerinin toplam içerisindeki oranı %13,24 olarak gerçekleşmiştir. Ancak dikkat çeken bir diğer önemli gelişme, yatırımcı sayısı bakımından ilk 10 şehir arasında yer almayan Gaziantep ilinin, portföy değeri bakımından 5. sıraya yükselmiş olmasıdır. Bu durum, Gaziantep'te yatırımcı sayısının göreceli olarak düşük olmasına rağmen, mevcut yatırımcıların yüksek tutarlarda sermaye yatırımı gerçekleştirdiğini göstermektedir. Bir başka ifadeyle, Gaziantep'teki yatırımcılar sayıca az olmakla birlikte, sermaye piyasalarına büyük ölçekli katılım sağlamaktadır. Bu gelişme, Anadolu şehirlerinin sermaye piyasalarına olan ilgisinin artmaya başladığını ve her ne kadar genel yatırımcı sayısı istenilen düzeyde olmasa da bazı illerde portföy büyüklüğü açısından kayda değer gelişmeler yaşandığını göstermektedir. Bu bağlamda, Türkiye'nin farklı bölgelerinde sermaye piyasalarına olan ilginin yaygınlaştırılması adına finansal okuryazarlığın artırılması ve bölgesel farkındalığın desteklenmesi gerektiği söylenebilir.

#### 5.5.6. Pay senedi en yüksek ve en düşük yatırımcı sayısına sahip olan iller

Çalışmamızın bu bölümde Türkiye Cumhuriyeti içerisinde en düşük ve en yüksek yatırımcı sayısına sahip iller belirlenmiş ve analiz edilmiştir.

**Tablo 5.10.** *Pay Senedi En Yüksek ve En Düşük Yatırımcı Sayısına Sahip Olan İller*  
(Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Yıllar           | 2020                | 2021                | 2022                | 2023                  | 2024                  |
|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>En Düşük</b>  | Ardahan<br>35       | Ardahan<br>43       | Ardahan<br>156      | Ardahan<br>287        | Ardahan<br>344        |
| <b>En Yüksek</b> | İstanbul<br>556,631 | İstanbul<br>644,552 | İstanbul<br>991,140 | İstanbul<br>1,798,222 | İstanbul<br>1,683,221 |

Borsa İstanbul pay senedi yatırımcı sayısının en düşük ve en yüksek olduğu iller Tablo 5.10'da verilmiştir. İzlenen beş yıllık dönem içerisinde en fazla yatırımcı sayısına sahip il İstanbul olurken, en az yatırımcı sayısına sahip il ise Ardahan olarak belirlenmiştir. Söz konusu bu veriler ışığında iki il arasındaki farkın oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum, ülke çapında yatırımcı analizinde kabul edilemez düzeyde bir

dengesizliği ortaya koymaktadır. Ardahan ilindeki pay senedi yatırımcı sayısının bu denli düşük olmasının sebepleri arasında ekonomik farklılıklar, sanayileşme düzeyi, toplam nüfus, halkın sermaye piyasalarına erişim imkânları, menkul kıymet yatırımı kültürünün yerleşmemiş olması, finansal okuryazarlık düzeyinin düşüklüğü ve gelir seviyesinin yetersizliği gibi çeşitli faktörler yer almaktadır. Ancak, iki il arasındaki niceliksel fark dışında dikkat çekilmesi gereken bir diğer önemli husus ise, Ardahan'daki yatırımcı sayısının neredeyse yok denecek kadar az oluşudur. Bu durum, söz konusu ilin sermaye piyasalarından uzak olduğunun ve halkın menkul kıymet yatırımlarına ilişkin bilgi, erişim ve bilinç düzeyinin son derece sınırlı olduğunun en açık göstergesi olarak değerlendirilebilir. Her ne kadar izlenen beş yıllık süreçte yatırımcı sayısı %882 oranında artış göstermiş olsa da mutlak sayıların düşük olması nedeniyle bu artışın reel anlamda arzu edilen düzeye ulaşamadığı anlaşılmaktadır. Bu bağlamda, özellikle düşük yatırımcı sayısına sahip bölgelerde sermaye piyasalarına erişimin artırılması, yatırım kültürünün teşvik edilmesi ve finansal okuryazarlığın yaygınlaştırılması büyük önem taşımaktadır.

#### 5.5.7. Pay senedi yaş grupları bazında yatırımcı sayıları ve portföy değeri (milyon tl)

Çalışmamızın bu bölümünde Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırım faaliyeti gösteren yatırımcıların yaş gruplarına göre dağılımı incelenmektedir

**Tablo 5.11.** *Pay Senedi Yaş Grupları Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değeri (Milyon TL)* (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Yıl   | 2020             | 2020                 | 2021             | 2021                 | 2022             | 2022                 | 2023             | 2023                 | 2024             | 2024                 |
|-------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------------|
| Yaş   | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri (MTL) | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri (MTL) | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri (MTL) | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri (MTL) | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri (MTL) |
| 0-14  | 1,56             | 176                  | 3501             | 271                  | 11,493           | 950                  | 76,946           | 2,331                | 70,143           | 3,134                |
| 15-19 | 15,185           | 394                  | 15,35            | 516                  | 46,86            | 1,786                | 204,318          | 3,187                | 122,644          | 3,582                |
| 20-24 | 109,321          | 2,841                | 122,098          | 3,008                | 272,494          | 12,207               | 787,574          | 21,241               | 573,268          | 22,276               |
| 25-29 | 210,499          | 7,038                | 237,07           | 8,395                | 474,128          | 32,482               | 1,068,028        | 49,899               | 841,073          | 55,562               |
| 30-34 | 259,945          | 13,03                | 312,732          | 15,43                | 562,047          | 59,834               | 1,111,26         | 92,441               | 955,815          | 101,55               |
| 35-39 | 272,651          | 21,58                | 330,294          | 27,59                | 554,107          | 102,81               | 1,051,65         | 147,72               | 962,661          | 169,92               |
| 40-44 | 262,912          | 31                   | 329,87           | 41,72                | 518,62           | 143,58               | 975,842          | 204,41               | 933,018          | 241,26               |
| 45-49 | 228,191          | 31,74                | 276,643          | 44,27                | 406,624          | 158,84               | 775,975          | 222,01               | 773,337          | 290                  |

**Tablo 5.11.** (Devamı) *Pay Senedi Yaş Grupları Bazında Yatırımcı Sayıları Ve Portföy Değeri (Milyon TL).* Yazar Tarafından Oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>

|       |         |       |         |       |         |       |         |        |         |        |
|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|--------|
| 50-54 | 175,962 | 27,48 | 210,924 | 39,21 | 299,499 | 151,3 | 565,485 | 206,19 | 581,635 | 265,77 |
| 55-59 | 142,581 | 21,74 | 168,742 | 32,58 | 215,299 | 107   | 381,372 | 159    | 384,617 | 219    |
| 60-64 | 109,959 | 17,81 | 121,503 | 25,16 | 155,332 | 85,19 | 259,414 | 122,05 | 266,147 | 159,32 |

Borsa İstanbul pay senedi yatırımcıları yaş grupları Bazında incelenmiş olup, 5 yıl içerisinde en fazla yatırımcı sayısına sahip olan yaş grubu 30-49 yaş arası yatırımcılar olarak belirlenmiştir. 30-49 yaş arası yatırımcılar, portföy değerleri bakımından da en yüksek yatırım hacmine sahip grubu oluşturmaktadır. Bu yaş grubunun Borsa İstanbul pay senedi piyasasında aktif ve hızlı yatırım yapan bir profil çizdiği söylenebilir. Söz konusu bu grubun sayıca fazla olmasının temel nedenleri arasında; belirli bir kariyer düzeyine ulaşmış olmaları, aktif iş gücü içerisinde yer almaları ve finansal okuryazarlık bilgisine ulaşım konusunda diğer gruplara kıyasla daha avantajlı olmaları yer almaktadır. 0-29 yaş arası genç yaş grubu incelendiğinde ise hem yatırımcı sayısında hem de portföy değerlerinde artış eğilimi gözlemlenmektedir. Söz konusu bu artış; Borsa İstanbul pay senedi piyasası yatırıma, yıllar içerisinde gençler arasında tercih edildiği yorumu yapılabilir. Ancak bu yaş grubunda yer alan bireylerin büyük bir kısmı hâlâ kariyerlerinin başlangıç aşamasında olup, öğrenci ya da yeni mezun profiline sahip yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu nedenle daha düşük sermaye ile yatırım yapmakta ve risk düzeyi yüksek işlemlere yönelme eğilimi göstermektedirler. Dolayısıyla bu grup, pay senedi piyasasında çeşitli fiyat dalgalanmalarına neden olabilecek potansiyel taşıyan bir yatırımcı profili olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, yatırım kararlarında diğer yaş gruplarındaki yatırımcıların davranışlarından etkilenme olasılıkları da oldukça yüksektir (Arslan ve Boztosun, 2022: 44). Bu bağlamda 0-49 yaş arası yatırımcılar, Borsa İstanbul pay senedi piyasası için oldukça kritik bir öneme sahiptir. Bu grubun yatırım tercihleri, piyasa dinamikleri üzerinde doğrudan etkiye sahiptir. Çünkü bu yatırımcılar, piyasaya likidite kazandırarak pay senedi piyasasının canlı kalmasına katkıda bulunurlar. Ayrıca, uzun süre yatırım yapmaya devam ettikleri takdirde piyasanın temel yatırımcı tabanını oluşturabilirler. 50 yaş ve üzeri yaşlı yatırımcılar ise sayıca daha az olmalarına rağmen, portföy değerleri oldukça yüksektir. Bu grubun genellikle uzun vadeli ve daha az risk içeren yatırımlara yöneldiği gözlemlenmektedir. Likidite ihtiyaçlarının diğer yaş gruplarına kıyasla daha düşük olması, onların yatırım davranışlarının sabırlı ve temkinli olmasına

neden olmaktadır. Ayrıca, bu yaş grubunun genellikle servet seviyesi yüksek, emeklilik yaşına ulaşmış ve belirli bir birikimi olan bireylerden oluştuğu değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, yatırım tercihlerinde uzun vade ve istikrar ön plana çıkmaktadır. Menkul kıymet borsaları, spekülasyon risklerinden korunmak ve piyasa istikrarını sağlamak adına uzun vadeli yatırım yapan bu tür yatırımcılara ihtiyaç duymaktadır. Dolayısıyla 50 yaş ve üzeri yatırımcıların pay senedi piyasasında dengeleyici bir rol oynadıkları ve piyasa istikrarına olumlu katkı sağladıkları söylenebilir.

#### 5.5.8. Pay senedi ilk 10 ülke yabancı yatırımcı sayıları / portföy değeri (milyon TL)

**Tablo 5.12.** Pay Senedi İlk 10 Ülke Yabancı Yatırımcı Sayıları / Portföy Değeri (Milyon TL) (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| 2020             |                | 2021             |                | 2022             |                | 2023             |                | 2024             |                |
|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri | Yatırımcı Sayısı | Portföy Değeri |
| Türkiye          |                | ABD              |                | Türkiye          |                | Türkiye          |                | ABD              |                |
| 5.429            | 11,246         | 938              | 99,242         | 10,105           | 70,739         | 20,173           | 131,378        | 921              | 45,803         |
| ABD              |                | Birleşik Krallık |                | ABD              |                | ABD              |                | Avusturya        |                |
| 1,029            | 79,399         | 272              | 39,461         | 852              | 240,486        | 875              | 351,070        | 402              | 42,601         |
| Birleşik Krallık |                | Lüksemburg       |                | Birleşik Krallık |                | Birleşik Krallık |                | Birleşik Krallık |                |
| 329              | 35,671         | 184              | 24,045         | 234              | 88,987         | 241              | 123,895        | 244              | 241,167        |
| Lüksemburg       |                | İrlanda          |                | Lüksemburg       |                | Lüksemburg       |                | Lüksemburg       |                |
| 224              | 21,614         | 126              | 13,85          | 177              | 46,432         | 181              | 63,856         | 200              | 91,520         |
| İrlanda          |                | Hollanda         |                | İrlanda          |                | Hollanda         |                | Hollanda         |                |
| 145              | 11,749         | 115              | 7,964          | 129              | 23,554         | 143              | 32,695         | 144              | 143,017        |
| Hollanda         |                | İsviçre          |                | Hollanda         |                | İrlanda          |                | İrlanda          |                |
| 114              | 7,551          | 78               | 6,625          | 117              | 18256          | 131              | 79,990         | 144              | 54,260         |
| Cayman Adaları   |                | Virjin Adaları   |                | İsviçre          |                | İsviçre          |                | Norveç           |                |
| 93               | 6,382          | 28               | 8,217          | 79               | 17,960         | 90               | 29,032         | 20               | 57,731         |
| Belçika          |                | Norveç           |                | Fransa           |                | Norveç           |                | Singapur         |                |
| 35               | 6,239          | 15               | 6,377          | 42               | 16,217         | 15               | 39,429         | 15               | 47,393         |
| İspanya          |                | Singapur         |                | Singapur         |                | Singapur         |                | Katar            |                |
| 8                | 5,704          | 15               | 6,183          | 13               | 25,252         | 11               | 36,714         | 10               | 415,503        |
| Katar            |                | Katar            |                | Katar            |                | Katar            |                | İspanya          |                |
| 6                | 11,284         | 6                | 62,914         | 9                | 85,431         | 9                | 449,848        | 9                | 257,014        |

Tablo 5.12 incelendiğinde, Borsa İstanbul pay senedi piyasasına yatırım yapan 10 yabancı ülke arasında Tablo 5.12 incelendiğinde, Borsa İstanbul pay senedi piyasasına

yatırım yapan 10 yabancı ülke arasında en fazla yatırımcı sayısına sahip ülkenin Amerika Birleşik Devletleri olduğu görülmektedir. Yabancı yatırımcıların önemli bir kısmını Avrupa ülkeleri oluştururken, Orta Doğu'dan özellikle Katar'ın yatırımcı sayısı düşük olmakla birlikte portföy değeri açısından yüksek hacimli yatırımlar gerçekleştirdiği dikkat çekmektedir. Bu durumun nedenlerinden biri, ülkeler arasında yapılan ekonomik anlaşmalar olabilir; benzer bir durum Lüksemburg ve Hollanda gibi Avrupa ülkelerinde de gözlemlenmektedir. ABD'den Borsa İstanbul pay senedi piyasasına yatırım yapan yatırımcı sayısının fazla olmasına rağmen, bu yatırımcıların portföy değerlerinin görece düşük seviyede seyretmesi dikkat çeken bir diğer bulgudur.

2021 yılında yatırımcı sayısı ile ilk 10 ülke arasına giren Norveç ve Singapur gibi ülkeler, Borsa İstanbul'un global sermaye piyasasında yer edinmeye başladığının bir göstergesi olarak değerlendirilebilir. Yabancı yatırımcıların sermaye piyasasına yönelmesi, ülke ekonomisine döviz girişi sağlaması açısından oldukça önemlidir. Bu bağlamda, yabancı yatırımcı çeşitliliği stratejik bir öneme sahiptir. Ancak Borsa İstanbul'daki yabancı yatırımcı sayısı henüz arzu edilen seviyeye ulaşmamıştır. Tek haneli yatırımcı sayısına sahip ülkelerin ilk 10 sıra içerisinde yer alması, yabancı yatırımcı tabanının henüz yeterince genişlemediğini göstermektedir. Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık ve Lüksemburg gibi ülkeler, dünya çapında büyük sermaye piyasalarına sahip olup, küresel finans sistemine yön veren ülkeler arasında yer almaktadır. Bu nedenle, Borsa İstanbul pay senedi piyasasına yatırım yapan bu ülkelerin yatırımcıları, hem doğrudan sermaye girişi sağlamaları açısından hem de diğer potansiyel yatırımcıları teşvik edici etkileri bakımından büyük önem taşımaktadır.

#### 5.5.9. Pay senedi portföy dilimi bazında yatırımcı sayıları ve portföy değeri

**Tablo 5.13. Pay Senedi Portföy Dilimi Bazında Yatırımcı Sayıları** (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi → Yıllar | 2020    | 2021    | 2022    | 2023      | 2024      |
|-------------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| 0-1                     | 73,423  | 97,107  | 58,840  | 49,299    | 64,736    |
| 2-100                   | 425,707 | 526,783 | 458,015 | 531,501   | 810,519   |
| 101-1,000               | 203,483 | 290,543 | 538,779 | 1,111,963 | 880,903   |
| 1,001-5,000             | 252,190 | 308,205 | 561,512 | 1,811,891 | 1,219,824 |
| 5,001-10,000            | 159,948 | 171,510 | 264,272 | 768,483   | 596,050   |
| 10,001-20,000           | 182,417 | 188,903 | 307,346 | 717,610   | 615,292   |
| 20,001-50,000           | 251,162 | 261,691 | 443,618 | 839,585   | 769,272   |

**Tablo 5.13. (Devam) Pay Senedi Portföy Dilimi Bazında Yatırımcı Sayıları** (Yazar Tarafından Oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

|                            |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>50,001-100,000</b>      | 167,218 | 180,537 | 331,131 | 558,886 | 529,394 |
| <b>100,001-250,000</b>     | 154,284 | 171,982 | 366,103 | 580,791 | 586,042 |
| <b>250,001-500,000</b>     | 60,987  | 78,660  | 198,116 | 501,665 | 334,639 |
| <b>500,001-1,000,000</b>   | 30,724  | 40,879  | 125,356 | 185,561 | 222,743 |
| <b>1,000,001-5,000,000</b> | 27,407  | 38,277  | 135,412 | 154,538 | 197,479 |
| <b>5,000,001-+</b>         |         |         |         | 32,094  | 42,273  |

Tablo 5.13'de Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırımcıların portföy büyüklüklerine göre sınıflandırıldığı veriler, 5 yıllık dönem itibarıyla değerlendirilmiştir. Portföy dilimlerine göre yapılan bu sınıflandırmada, küçük portföy dilimine sahip yatırımcılar (0–1 TL, 2–100 TL, 101–1.000 TL arası) 2020, 2021 ve 2023 yıllarında artış göstermiş; ancak 2022 ve 2024 yıllarında düşüş eğilimine girmiştir. 2020 ve 2021 yıllarında yaşanan bu artış, Duran ve Acar'ın (2020) çalışmalarında da belirtildiği üzere, pandemi sürecinde menkul kıymet piyasalarına ilgiyi artırmak amacıyla uygulanan teşvik politikaları ve halka arz uygulamalarının etkisiyle açıklanabilir.

Orta portföy dilimine (1.001–50.000 TL) sahip yatırımcılar ise 2020 yılından 2024 yılına kadar genel olarak artış eğilimi göstermiş, yalnızca 2024 yılında düşüş yaşamışlardır. Bu yatırımcı grubunun davranışları incelendiğinde, görece daha uzun vadeli yatırım stratejileri benimsedikleri ve piyasa istikrarına daha duyarlı hareket ettikleri yorumu yapılabilir. Öte yandan, küçük portföy dilimine sahip yatırımcıların pay senedi piyasasındaki dalgalanmalara karşı daha kırılgan ve reaktif olduğu, bu durumun da yatırımlarındaki ani artış ve azalışlara neden olduğu söylenebilir.

Büyük portföy dilimine sahip yatırımcılar (örneğin 500.000 TL ve üzeri), 2023 yılında piyasaya daha yoğun bir şekilde girmeye başlamış ve bu eğilim 2024 yılında da devam etmiştir. Bu yatırımcı grubunun sayıca diğer dilimlere göre daha az olmasına rağmen, toplam portföy değerine katkıları oldukça yüksektir. Büyük portföylü yatırımların 2023 yılında talep görmeye başlamasının arkasında, özellikle halka arzların yaygınlaşması ve sermaye piyasalarının cazip hale getirilmesi gibi politikaların etkili olduğu değerlendirilebilir. Büyük portföylü yatırımcıların Borsa İstanbul açısından taşıdığı önem büyüktür. Bu yatırımcıların önemli bir kısmı, yüksek sermaye yapısına sahip tüzel kişiliklerden oluşmakta olup, piyasaya istikrar, likidite ve derinlik kazandırmaktadır. Bu bağlamda, büyük yatırımcıların piyasadaki varlığı sadece portföy büyüklüğü açısından değil, aynı zamanda piyasa disiplininin korunması ve kurumsal yatırımcı yapısının

güçlendirilmesi açısından da stratejik bir rol üstlenmektedir. Bir sonraki Tablo 5.14’ de pay senedi portföy dilimi bazında toplam yatırımcıların portföy değerleri incelenmektedir.

**Tablo 5.14.** *Pay Senedi Portföy Dilimi Bazında Portföy Değeri* (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi → Yıllar | 2020    | 20/21   | 2022      | 2023      | 2024      |
|-------------------------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 0-1                     | 0       | 0       | 0         | 0         | 0         |
| 2-100                   | 10      | 12      | 13        | 16        | 22        |
| 101-1000                | 85      | 129     | 246       | 587       | 408       |
| 1001-5000               | 672     | 803     | 1,400     | 4,426     | 3,133     |
| 5001-10000              | 1,168   | 1,252   | 1,933     | 5,556     | 4,321     |
| 10001-20000             | 2,642   | 2,743   | 4,459     | 10,271    | 8,873     |
| 20001-50000             | 8,197   | 8,577   | 14,579    | 27,255    | 25,023    |
| 50001-100000            | 11,919  | 12,903  | 23,805    | 40,042    | 38,018    |
| 100001-250000           | 23,951  | 27,158  | 58,505    | 92,573    | 94,003    |
| 250,001-500,000         | 21,207  | 27,258  | 69,906    | 106,287   | 118,684   |
| 500,001-1,000,000       | 21,213  | 28,328  | 87,692    | 129,595   | 156,097   |
| 1,000,001-5,000,000     | 651,390 | 763,212 | 2,333,468 | 307,312   | 394,704   |
| 5,000,001-10,000,000    |         |         |           | 115,158   | 152,079   |
| 10,000,001-+            |         |         |           | 3,317,614 | 4,716,441 |

Tablo 5.14 genel itibarıyla 5 yıllık süreçte incelendiğinde, tüm portföy dilimlerinde artış eğilimi olduğu görülmektedir. Bu durum, menkul kıymet piyasasına yönelik yatırımların değer Bazında arttığını hem yeni yatırımcıların piyasaya girdiğini hem de mevcut yatırımcıların ilgisinin sürdüğünü göstermektedir. Bu olumlu gelişmeler, piyasa değerinin artmasına katkı sağlayan pozitif etkenler olarak değerlendirilebilir.

Özellikle büyük portföy dilimine sahip yatırımcıların Borsa İstanbul pay senedi piyasasına olan ilgisinde belirgin bir artış söz konusudur. Bu artış, sermaye yoğunlaşmasının giderek büyümesine ve sermaye piyasalarının daha kurumsal bir yapıya kavuşmasına zemin hazırlamaktadır. 2023 yılında bu yatırımcı grubunda dikkat çekici bir artış yaşanmış olup, 2024 yılında da bu eğilimin devam ettiği gözlemlenmektedir. Bu gelişme, büyük ölçekli yatırımların piyasada istikrar ve derinlik yaratmada oynadığı rolü pekiştirmektedir. Öte yandan, küçük portföye sahip yatırımcılar da incelenen dönemde portföy değeri açısından artış eğilimi göstermiştir. Ancak bu yatırımcı grubunun toplam portföy değeri içerisindeki payı, diğer dilimlerle karşılaştırıldığında oldukça sınırlı kalmıştır. Bu durum, küçük yatırımcıların sermaye piyasasında niceliksel olarak fazla olmalarına rağmen, niteliksel (maddi) katkılarının düşük olduğunu ortaya koymaktadır. Sonuç olarak, tüm portföy dilimlerinde değer Bazında yaşanan artışlar sermaye piyasalarının büyüdüğünü ve yatırımcı ilgisinin devam ettiğini göstermektedir. Ancak portföy büyüklüğü arttıkça piyasaya olan etkinin de arttığı göz önünde bulundurulduğunda,

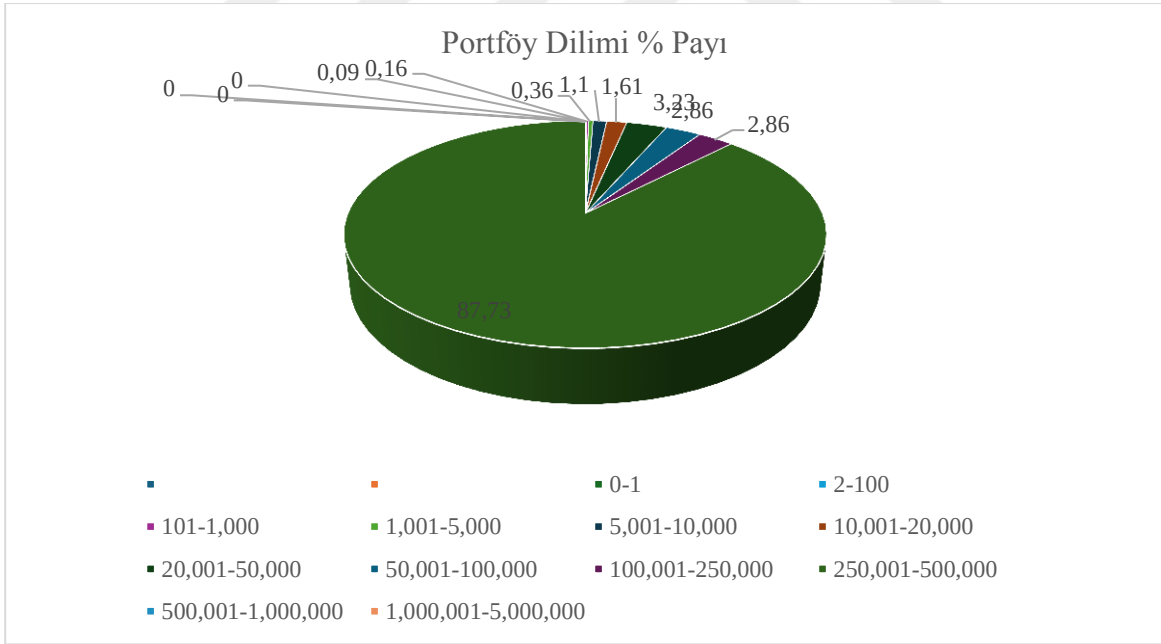


özellikle büyük portföylü yatırımcıların piyasadaki etkisinin stratejik öneme sahip olduğu söylenebilir.

#### 5.5.10.2020 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi

**Tablo 5.15.** 2020 yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi ( Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi (TL)  | Portföy Değeri (MTL) | Portföy Dilimi % Payı | Yatırımcı sayısı |
|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------|
| 0-1                  | 0                    | 0                     | 73,423           |
| 2-100                | 10                   | 0                     | 425,707          |
| 101-1,000            | 85                   | 0                     | 203,483          |
| 1,001-5,000          | 672                  | 0,09                  | 252,190          |
| 5,001-10,000         | 1,168                | 0,16                  | 159,948          |
| 10,001-20,000        | 2,642                | 0,36                  | 182,417          |
| 20,001-50,000        | 8,197                | 1,10                  | 251,162          |
| 50,001-100,000       | 11,919               | 1,61                  | 167,218          |
| 100,001-250,000      | 23,951               | 3,23                  | 154,284          |
| 250,001-500,000      | 21,207               | 2,86                  | 60,987           |
| 500,001-1,000,000    | 21,213               | 2,86                  | 30,724           |
| 1,000,001-5,000,000  | 651,390              | 87,73                 | 27,407           |
| 5,000,001-10,000,000 |                      |                       |                  |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>742,455</b>       | <b>100</b>            | <b>1,988,940</b> |



**Grafik 5.9.** 2020 yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi

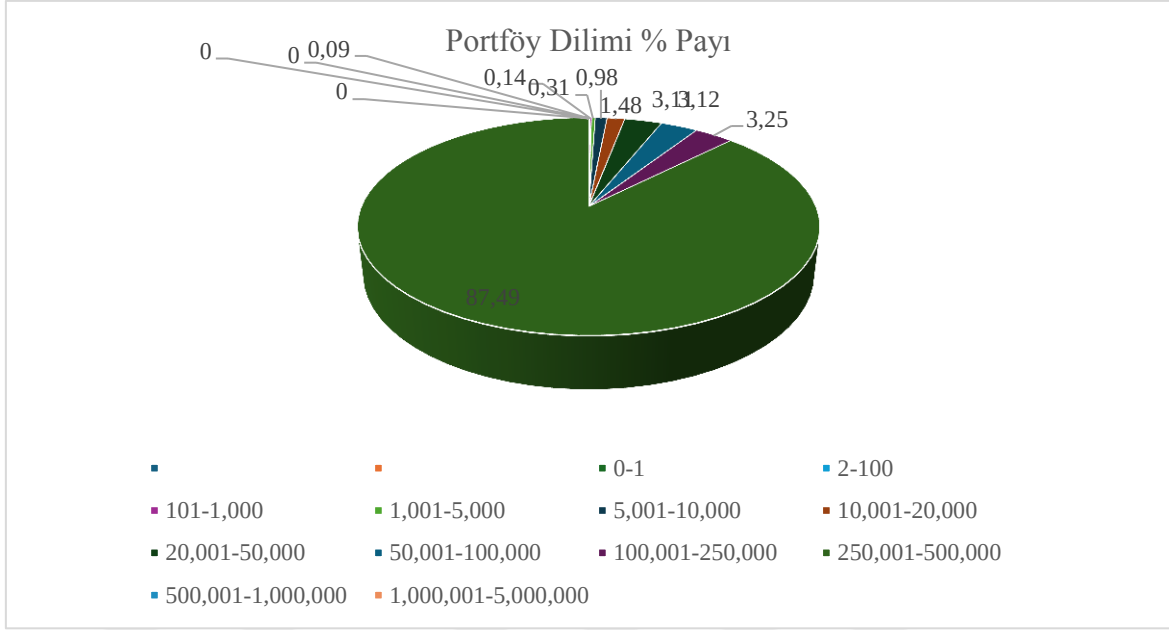
Tablo 5.15 ve Grafik 5.9’da 2020 yılı itibarıyla portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısı analizi yapılmıştır ve bu analiz sonucunda Borsa İstanbul pay senedi piyasasının portföy değeri açısından %87,73’lük kısmının yalnızca 27.407 yatırımcının elinde bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bağlamda, büyük portföylü yatırımların sayıca

az olan yatırımcıların elinde toplandığı söylenebilir. Kalan %12,27'lik pay ise 1.961.533 yatırımcı tarafından paylaşılmaktadır. 0–1.000 TL portföye sahip yatırımcılar ise %1'lik bir portföy değeri payı bile alamamıştır. Sayıca en fazla olan 1.001–5.000 TL portföy dilimine sahip 252.190 yatırımcının toplam portföy değerindeki payı yalnızca %0,09'dur ve bu dilimdeki toplam portföy değeri 672 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Bu durum, çok sayıda yatırımcının oldukça düşük tutarlarda yatırım yaptığına ve toplam piyasa büyüklüğü içinde neredeyse hiçbir paya sahip olmadıklarına işaret etmektedir. Dolayısıyla Borsa İstanbul pay senedi piyasasında orta ve küçük ölçekli yatırımcıların sayısal olarak fazlalığına rağmen, piyasa değerinden kayda değer bir pay alamadıkları ve etkilerinin sınırlı kaldığı söylenebilir.

#### 5.5.11.2021 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi

**Tablo 5.16.** 2021 yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi (TL)  | Portföy Değeri (MTL) | Portföy Dilimi % Payı | Yatırımcı sayısı |
|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------|
| 0-1                  | 0                    | 0                     | 92,189           |
| 2-100                | 12                   | 0                     | 511,324          |
| 101-1,000            | 129                  | 0                     | 316,614          |
| 1,001-5,000          | 803                  | 0,09                  | 356,876          |
| 5,001-10,000         | 1,252                | 0,14                  | 172,586          |
| 10,001-20,000        | 2,743                | 0,31                  | 188,161          |
| 20,001-50,000        | 8,577                | 0,98                  | 256,904          |
| 50,001-100,000       | 12,903               | 1,48                  | 175,371          |
| 100,001-250,000      | 27,158               | 3,11                  | 168,152          |
| 250,001-500,000      | 27,258               | 3,12                  | 72,696           |
| 500,001-1,000,000    | 28,328               | 3,25                  | 38,353           |
| 1,000,001-5,000,000  | 763,212              | 87,49                 | 35,557           |
| 5,000,001-10,000,000 |                      |                       |                  |
| 10,000,001-+         |                      |                       |                  |
| <b>TOPLAM</b>        | 872,377              | 100                   | 2,355,070        |



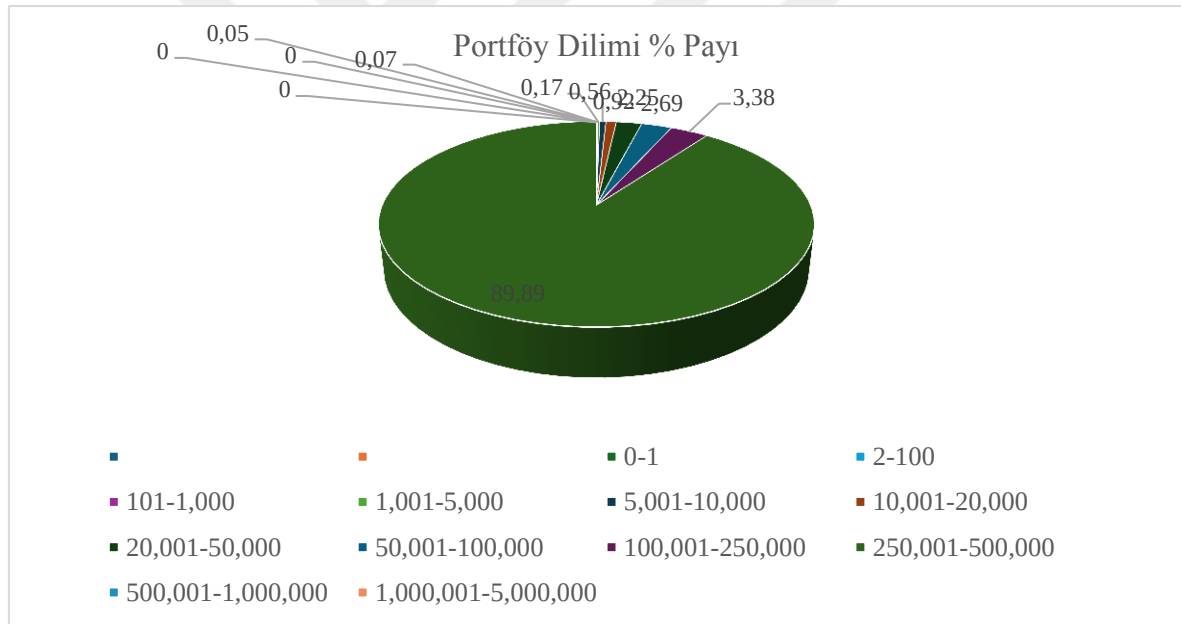
**Grafik 5.10. 2021 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi**

Tablo 5.16 ve Grafik 5.10’da 2021 yılı itibarıyla portföy dilimi aralığına göre yatırımcı sayısı ve portföy değerleri verilmiştir. Tablo ve grafik detaylıca incelendiğinde, 35.557 yatırımcının toplam 763.212 milyon TL’lik portföy değeri ile Borsa İstanbul pay senedi piyasasında %87,49’luk bir paya sahip olduğu görülmektedir. Kalan 1.591.858 yatırımcı ise yalnızca %12,51’lik portföy dilimini paylaşmaktadır. En fazla yatırımcı sayısına sahip olan portföy aralığı, 1.001–5.000 TL bandında yer almakta olup, bu grup 803 milyon TL’lik toplam portföy değerine sahiptir ve bu değerle yalnızca %0,09 oranında bir pay alabilmiştir. Bu veriler, portföy dilimi Bazında en az değere sahip olan yatırımcı grubunun aynı zamanda sayıca en kalabalık grup olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla az sayıda yatırımcının elinde portföy değeri açısından en yüksek tutarların toplandığı, diğer yandan küçük ve orta ölçekli yatırımcıların ise tıpkı 2020 yılında olduğu gibi, ellerinde neredeyse hiç denecek kadar az pay bulundurduğu söylenebilir. Bu durum, sermaye piyasalarında portföy yoğunlaşmasının büyük yatırımcılarda toplandığını ve küçük yatırımcıların piyasa üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığını bir kez daha ortaya koymaktadır. Aşağıdaki Tablo 5.17 ve Grafik 5.11’de 2022 yılına ait portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısı analizi yapılmıştır.

### 5.5.12.2022 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi

**Tablo 5.17.** 2022 yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi (TL)  | Portföy Değeri (MTL) | Portföy Dilimi % Payı | Yatırımcı sayısı |
|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------|
| 0-1                  | 0                    | 0                     | 53,840           |
| 2-100                | 13                   | 0                     | 458,015          |
| 101-1,000            | 246                  | 0                     | 538,779          |
| 1,001-5,000          | 1,400                | 0,05                  | 561,512          |
| 5,001-10,000         | 1,933                | 0,07                  | 264,272          |
| 10,001-20,000        | 4,459                | 0,17                  | 307,346          |
| 20,001-50,000        | 14,579               | 0,56                  | 443,618          |
| 50,001-100,000       | 23,805               | 0,92                  | 331,131          |
| 100,001-250,000      | 58,505               | 2,25                  | 366,103          |
| 250,001-500,000      | 69,906               | 2,69                  | 198,116          |
| 500,001-1,000,000    | 87,692               | 3,38                  | 125,356          |
| 1,000,001-5,000,000  | 2,333,468            | 89,89                 | 135,412          |
| 5,000,001-10,000,000 |                      |                       |                  |
| 10,000,001-+         |                      |                       |                  |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>2,596,006</b>     | <b>100</b>            | <b>3,783,487</b> |



**Grafik 5.11.** 2022 Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi

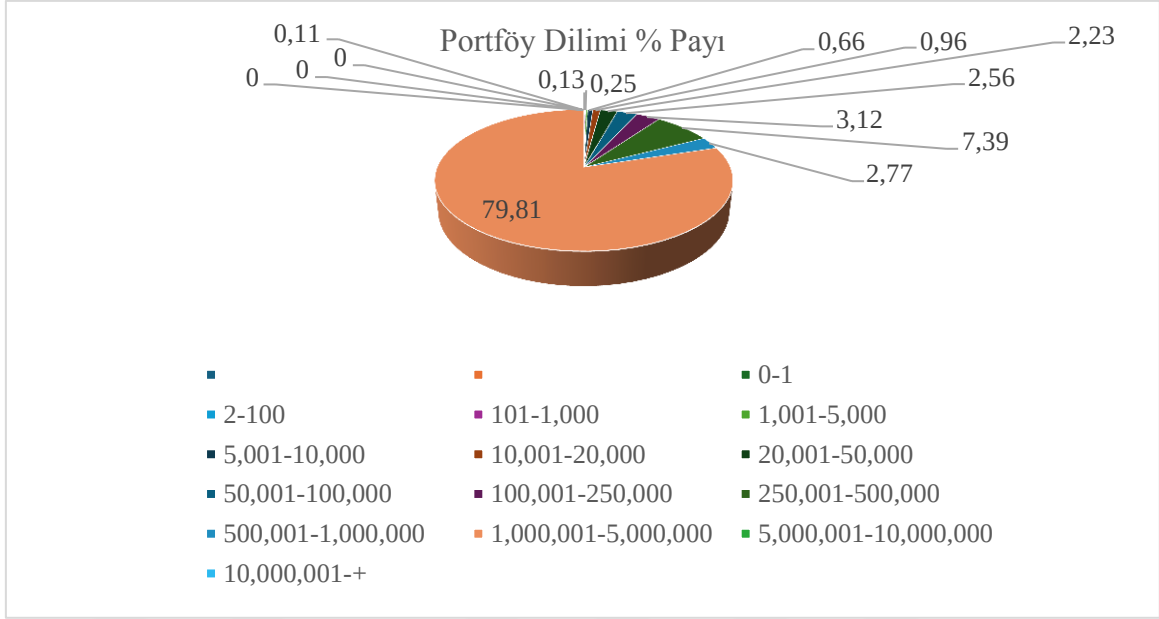
Tablo 5.17 ve Grafik 5.11’de 2022 yılı itibarıyla portföy dilimi aralığına göre yatırımcı sayısı ve portföy değerleri verilmiştir. 2020 ve 2021 yıllarında olduğu gibi, 2022 yılında da az sayıda yatırımcının yüksek değerli yatırımları ellerinde bulundurduğu ve bu durumun Borsa İstanbul pay senedi piyasasında şeffaflık ile yatırımcı güvenini olumsuz etkileyebileceği söylenebilir. Toplam 2.333.468 milyon TL’lik yatırımın %89,89’luk kısmı yalnızca 135.412 yatırımcı tarafından kontrol edilmekte olup, kalan %10,11’lik pay ise tüm diğer portföy dilimlerinde yer alan yatırımcılara dağılmaktadır. En fazla yatırımcı sayısı

yine küçük ve orta ölçekli portföy dilimine sahip yatırımcılar tarafından oluşturulmuştur. Özellikle 101–1.000 TL portföy dilimine sahip yatırımcı sayısında geçen yıla oranla artış gözlemlenmiş olmasına rağmen, bu yatırımcı grubunun toplam portföy değerinden aldığı pay istenilen seviyeye ulaşamamıştır. Her ne kadar bu segmentteki yatırımcı sayısı artış göstermiş olsa da portföy dilimi Bazında anlamlı bir pay elde edememişlerdir. Bu durum, sermaye piyasalarında yatırımcı sayısındaki artışın doğrudan piyasa değeri etkisi yaratmadığını ve küçük yatırımcıların ağırlıklı olarak düşük tutarlı yatırımlarla piyasada yer aldığını göstermektedir.

#### 5.5.13.2023 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi

**Tablo 5.18.** 2023 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi (TL)  | Portföy Değeri (MTL) | Portföy Dilimi % Payı | Yatırımcı sayısı |
|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------|
| 0-1                  | 0                    | 0                     | 49,299           |
| 2-100                | 16                   | 0                     | 531,501          |
| 101-1,000            | 587                  | 0                     | 1,111,963        |
| 1,001-5,000          | 4,426                | 0,11                  | 1,811,891        |
| 5,001-10,000         | 5,556                | 0,13                  | 768,483          |
| 10,001-20,000        | 10,271               | 0,25                  | 717,610          |
| 20,001-50,000        | 27,255               | 0,66                  | 839,585          |
| 50,001-100,000       | 40,042               | 0,96                  | 558,886          |
| 100,001-250,000      | 92,573               | 2,23                  | 580,791          |
| 250,001-500,000      | 106,287              | 2,56                  | 301,665          |
| 500,001-1,000,000    | 129,595              | 3,12                  | 185,561          |
| 1,000,001-5,000,000  | 307,312              | 7,39                  | 154,538          |
| 5,000,001-10,000,000 | 115,158              | 2,77                  | 16,723           |
| 10,000,001-+         | 3,317,614            | 79,81                 | 15,371           |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>4,156,690</b>     | <b>100</b>            | <b>7,643,862</b> |



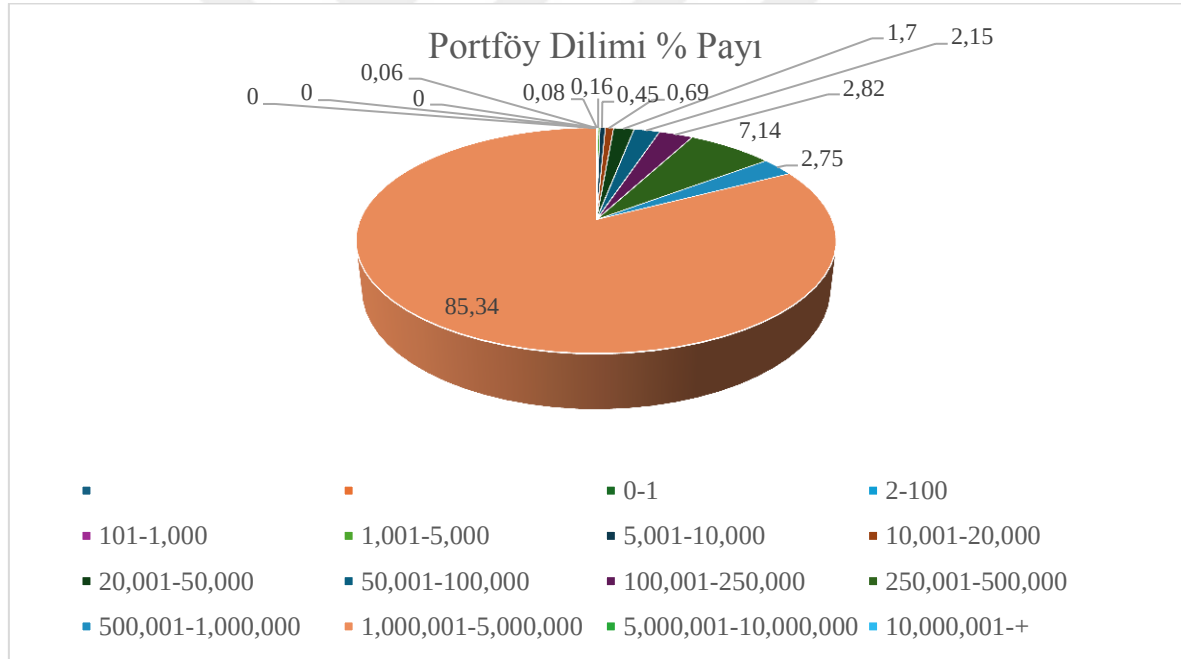
**Grafik 5.12. 2023 yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi**

Tablo 5.18 ve Grafik 5.12’de 2023 yılı itibarıyla portföy dilimi aralığına göre yatırımcı sayısı ve portföy değerleri verilmiştir. 2020, 2021 ve 2022 yıllarında 5.000.001–10.000.001 TL portföy diliminde herhangi bir yatırımcı bulunmazken, 2023 yılında bu dilimde hem yatırımcı sayısının arttığı hem de yatırımların değer kazandığı gözlemlenmektedir. Bu gelişme, menkul kıymet piyasaları açısından önemli bir gösterge olup büyük ölçekli yatırımların piyasaya yönelmeye başladığını ortaya koymaktadır. Söz konusu portföy diliminde yer alan yatırımcı sayısı 32.094, toplam portföy değeri ise 3.432.772 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Her ne kadar 2023 yılında büyük ölçekli yatırımlara yönelim artmış olsa da küçük ve orta ölçekli yatırımcılar önceki yıllarda olduğu gibi bu yılda da piyasa değerinden neredeyse hiç pay alamamışlardır. Yatırımcı sayısı görece az olan büyük portföy dilimindeki yatırımcılar (1.000.001 TL ve üzeri) toplam portföyün %89,97’sine sahip olurken, geri kalan tüm yatırımcı grupları yalnızca %10,03’lük payı paylaşmaktadır. En fazla yatırımcı sayısının bulunduğu 101–5.000 TL ölçekli yatırımcılar ise %0’lık bir paya sahiptir. Bu durum, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırımcı sayısındaki artışa rağmen, sermaye dağılımının yatırımcılar arasında eşit ve şeffaf bir biçimde dağılmadığını, aksine büyük yatırımcıların piyasadaki hakimiyetini koruduğunu ve piyasa değerinin büyük kısmını elinde tuttuğunu açıkça göstermektedir.

#### 5.5.14.2024 yılı portföy dilimi aralığına oranla yatırımcı sayısının analizi

**Tablo 5.19.** 2024 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi (Yazar tarafından oluşturulmuştur. **Kaynak:** <https://www.vap.org.tr/>)

| Portföy Dilimi (TL)  | Portföy Değeri (MTL) | Portföy Dilimi % Payı | Yatırımcı sayısı |
|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------|
| 0-1                  | 0                    | 0                     | 64,736           |
| 2-100                | 22                   | 0                     | 810,519          |
| 101-1,000            | 408                  | 0                     | 880,903          |
| 1,001-5,000          | 3,133                | 0,06                  | 1,219,824        |
| 5,001-10,000         | 4,321                | 0,08                  | 596,050          |
| 10,001-20,000        | 8,873                | 0,16                  | 615,292          |
| 20,001-50,000        | 25,023               | 0,45                  | 769,272          |
| 50,001-100,000       | 38,018               | 0,69                  | 529,394          |
| 100,001-250,000      | 94,003               | 1,7                   | 586,042          |
| 250,001-500,000      | 118,684              | 2,15                  | 334,639          |
| 500,001-1,000,000    | 156,097              | 2,82                  | 222,743          |
| 1,000,001-5,000,000  | 394,704              | 7,14                  | 197,479          |
| 5,000,001-10,000,000 | 152,079              | 2,75                  | 22,144           |
| 10,000,001-+         | 4,716,441            | 85,34                 | 20,129           |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>5,526,375</b>     | <b>100</b>            | <b>6,869,141</b> |



**Grafik 5.13.** 2024 Yılı Portföy Dilimi Aralığına Oranla Yatırımcı Sayısının Analizi

Tablo 5.19 ve Grafik 5.13’de 2024 yılı itibariyle portföy dilimi aralığına göre yatırımcı sayısı ve portföy değerleri verilmiştir. 10 milyon TL üzeri portföye sahip olan yatırımcı sayısı sadece 20,129 kişiden oluşmaktadır ve bu durum incelenen tüm yıllarda görülmektedir. İncelenen 5 yıl içerisinde Borsa İstanbul pay senedi piyasasında ciddi bir sermaye yoğunlaşması görülmektedir. Söz konusu bu grup borsada fiyat oluşumu, likidite ve yön tayini gibi temel taşları elinde bulundurmaktadır. En fazla yatırımcı sayısına sahip

olan grup 1001-5000 portföy dilimini oluşturmakta, bir diğer ifade ile açıklanacak olursa küçük portföy dilimine sahip yatırımcıların toplam portföy üzerinde sistematik bir etkilerinin olmadığı görülmektedir. Borsa İstanbul pay senedi piyasasında değerli yatırımlar sayıca çok az yatırımcının elinde bulunmakta ve bu durumda piyasada eşitsizlik olduğunu kanıtlamaktadır. Yatırımcı sayısı fazla olan küçük ve orta ölçekli yatırımcıların neredeyse hiçbir şekilde portföy büyüklüğüne katkı sağlamadığı incelenen 5 yılda görülmektedir. Pay piyasasında büyük ekonomik baskınlığın az sayıda yatırımcı elinde olması borsada oluşacak fiyat dinamiklerinin ana aktörlerinin halk veya bireysel yatırımcılar olmadığının kanıtı niteliğindedir. Orta ve küçük ölçekli yatırımcılar birikimlerinin sınırlı kısmını pay senedi piyasasında yatırım amaçlı kullanırken genellikle kısa vadeli yatırımlara yöneldikleri söylenebilir. İncelenen 5 yıl içerisinde yatırımcı sayısındaki artış finansal kapsayıcılığın yükseldiğini gösterse de bunun bir yansıma etkisi olduğu söylenebilir. Yüksek sayıda olan yatırımcıların neredeyse yok denecek kadar az yatırımda bulunmuş olmaları bu durumun kanıtı niteliğindedir. Bu bağlamda menkul kıymet piyasalarına yatırım yüzeysel bir şekilde entegre olmuştur diyebiliriz. Yatırımcı sayısı arttıkça portföy büyüklüğünde azalma gözlemlenmekte ve bu durum küçük ölçekli yatırımcıların pasif kaldığını göstermektedir. Pasif kalan bu yatırımcılar genellikle kısa vadeli, spekülatif ve duygusal kararlarla yatırım yapmaları kuvvetle muhtemeldir.



## 6. SONUÇ, TARTIŞMA VE ÖNERİLER

Çalışmada, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırım faaliyeti yürüten yatırımcılar incelenmiş ve 2024 yılı itibarıyla, her ne kadar piyasa değeri yükselse dahi, Borsa İstanbul'un henüz arzu edilen gelişmeyi sağlayamamış olduğu sonucuna ulaşılmıştır. BİST işlem hacmi, 2023 yılında en yüksek seviyede seyrederken, 2024 yılında düşüş yaşadığı saptanmıştır. Yatırımcıların Borsada kalış süreleri, Borsa İstanbul'da profesyonelce yatırım faaliyetinde bulunmadıklarının göstergesi olabilir. Borsa uzun vadeli bir yatırım şekli olmakla birlikte Borsa İstanbul'da yatırım yapanların kalma süreleri oldukça kısadır ve bu da yatırımcıların spekülasyon hareketleriyle para kazanma isteğinde olduklarını ifade etmektedir. Bu bağlamda, yatırımcı sayısının artması önemli olmakla birlikte borsada yatırım bilincine sahip olmak da önem arz etmektedir.

Varlık dağılımı Bazındaki incelemeler sonucunda, ılımlı artışlar gözlemlenmekte olup, bu durum Türkiye'de sermaye piyasalarına olan yatırım ilgisinin giderek arttığının göstergesidir. Devam eden süreçte, yatırımcılar uzun vadeli yatırımlara yönelerek Borsa İstanbul'da derinleşme ve gelişmeye güçlü katkı sağlamışlardır. Fakat diğer yıllardaki yüksek talep yerini koruyamamış, 2024 yılında tüm finansal varlık kalemlerinde düşüş yaşanmıştır. İncelenen 5 yıl içerisinde, Sabit Getirili Menkul Kıymetler yatırımcılar tarafından en çok talep gören varlık kalemi olmuştur. Bu durum, Türkiye ekonomisinde Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin geleneksel olarak uzun vadeli yatırım aracı olarak benimsendiğini ve yerini hâlâ koruduğunu göstermektedir. Söz konusu bu sonuç Demir, Akçakanat ve Songur'un çalışmalarında da desteklenmektedir.

2020–2024 dönemi incelendiğinde, Borsa İstanbul A.Ş. piyasa değeri/GSYH oranının en yüksek olduğu (%36,38) 2023 yılında ulaşmıştır. Ancak bu durum bir sonraki yıl korunamamış 2024 yılında %28,33'e gerilemiştir. Bu düşüş, GSYH'deki reel büyümenin yanı sıra Borsa İstanbul'un piyasa değerindeki göreceli yavaşlamanın da işareti olarak kabul edilebilir.

Genel itibarıyla incelendiğinde, Türkiye'de sermaye piyasalarının incelenen yıllarda önemli bir gelişim yaşadığı, fakat 2024 yılında bu gelişim trendinin sürdürülemediği görülmektedir. Bu durum, yatırımcı davranışlarında seçiciliğin arttığı ve sermaye piyasalarındaki büyümenin daha dengeli bir yapıya evrildiği bir sürecin oluşmaya başladığı şeklinde de yorumlanabilir. Ancak bu yorum, ilerleyen yıllardaki değişimler incelenerek daha sağlıklı bir şekilde yapılabilir.

2024 yılındaki %28,33'lük oran, finansal sistemin %28'inin sermaye piyasalarından oluştuğunu gösterir. Bu durum, sermaye piyasalarının GSYH içerisindeki payı ve piyasa derinliğinin istenilen düzeyde olmadığını; sürekli ve yüksek gelişimin sağlanması gereken ülke ekonomilerinde arzu edilen sayıya henüz ulaşılmadığını ve uzun vadeli menkul kıymet yatırımlarının ülke genelinde yükselmesi için çalışmalar yapılması gerektiğinin kanıtı niteliğindedir. Söz konusu çalışmalar; finansal okuryazarlığın artırılması, uzun vadeli yatırım araçlarının kullanım alanının genişletilmesi, kurumsal yatırımcıların desteklenmesi, ürün çeşitliliğinin artırılması, piyasa regülasyonlarının güçlendirilmesi ve makroekonomik istikrarın sağlanması ile yapılabilir. Türkiye Sermaye Piyasaları ve Borsa İstanbul çeşitli çalışmalar ve politikalarla yatırımcıların finansal eğitimine destek olmalı ve bu bağlamda, yatırımcıları destekleyerek gereken önemin artırılması gerektiği düşünülmektedir.

Pay senedi yatırımcı sayısı, Türkiye nüfusuna oranlandığında, 2020 yılında her 100 kişiden 2 kişi uzun vadeli yatırım araçlarına yönelirken, bu sayı 2024 yılında 8 kişiye çıkmıştır. Dört senede pay senedi yatırımcısının genel nüfusa oranının %8'e yükselmesi yani her 100 kişiden 8'inin borsada pay sahibi olması oldukça güzel bir gelişmedir. Bununla birlikte yapılan analiz sonucunda, Türkiye sermaye piyasalarının bireysel yatırımcı tabanında arzu edilen genişlemeyi gösteremediği sonucuna ulaşılmıştır. Çünkü her ne kadar artış olsa da nüfusun 85 milyon olduğu gelişmekte olan Türkiye ekonomisinde bu sayı yeterli olmamaktadır. Sermaye piyasalarının daha geniş bir tabana yayılması gerekmektedir. Bu gereklilik, ancak yeni ve bilinçli yatırımcıların varlığı ile sağlanabilir. Bu bağlamda, ülke sermaye piyasalarına ilginin artması için teşvik ve yatırımcı bilinçlendirme çalışmalarının birlikte yürütülmesi gerektiği düşünülmektedir.

Borsa İstanbul pay senedi piyasasındaki yatırımcı sayısı ve portföy değeri incelendiğinde, 2020–2024 yıllarında hem yatırımcı sayısında hem de portföy büyüklüğünde kayda değer bir gelişim yaşandığı gözlemlenmektedir. İncelenen 5 yıl içerisinde, sermaye piyasalarının tabana yayılma hızı ve piyasa derinliğinin arttığı açıkça görülmektedir. Çalışmalar sonucunda, yatırımcı sayısında %245 oranında bir gelişim, portföy değerinde ise %644 oranında bir yükselme yaşanmıştır. Portföy değerindeki yükselmenin yatırımcı sayısındaki artıştan daha fazla olmasının nedeni ise yeni gelen yatırımcı sayısından daha yüksek oranda portföy yatırımında bulunmasıdır. Elde ettiğimiz bu sonuç ise Köycü'nün Yatırımcı sayısı arttıkça, yatırımcıların piyasaya daha olumlu yaklaştıkları sonucunu desteklemektedir. Bu durum iki şekilde mümkün olmuş olabilir:

Yeni yatırımcılar, eski yatırımcılara oranla daha yüksek değerli yatırımlarla piyasaya giriş yapmış veya yeni yatırımcılardan ziyade, mevcut yatırımcılar yatırım miktarını artırmıştır. Her iki şekilde de portföy değerindeki artış, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında olumlu etkileri göstermektedir. Bu olumlu artış, sermaye piyasalarının derinliğine ve ülke ekonomisine de olumlu katkılarda bulunulduğunun göstergesi şeklinde yorumlanabilir.

Yıllar Bazında yapılan inceleme sonucunda ise, 2020–2021 yıllarında yaşanan pandemi dönemi, halkı sermaye piyasalarına yatırıma yönlendirmiş ve yatırımcı çeşitliliğini artırmıştır. 2021 yılı, pay senedi piyasasında toparlanmanın başladığı yıl olarak görülmektedir. En yüksek artış ise 2023 yılında yaşanmış olup, halka arz furusu ile yatırımcı sayısında ve portföy değerinde maksimum yükselme gözlemlenmiştir. Bu durum, Borsa İstanbul’un teşvik çalışmaları ile olumlu sonuçlar alabildiğinin kanıtı niteliğini taşımaktadır. 2024 yılında yatırımcı sayısında yaşanan %10’luk düşüş, 2023 yılında halka arz süreçleriyle sermaye piyasalarına katılan yatırımcıların, yeterli bilgiye sahip olmamaları nedeniyle bekledikleri kârı elde edememelerinden kaynaklanmış olabilir. Bununla birlikte, 2024 yılında içerisinde ülke ekonomisinde benimsenen yüksek faiz politikalarının da Borsa İstanbul’daki yatırımcı sayısındaki azalmanın bir diğer nedeni olduğu düşünülmektedir. Yüksek faiz oranları, yatırımcıları yatırım faaliyetinden uzaklaştırmış; bu durum, yatırımcıların bekledikleri kazancı sağlayamamalarına yol açmıştır. Bu bağlamda, birçok yatırımcının yatırım faaliyetinden çekildiği söylenebilir. Tüm bu gelişmeler, ülke ekonomisi ile Borsa İstanbul’un karşılıklı etkileşim içinde olduğunun bir göstergesi niteliğindedir. Elde edilen bu sonuç ise İnan (2010) çalışmasında yatırımcıların risk ve getiri dengesine dikkat ettiği ve yatırım yapılan ülkedeki ekonomik dalgalanmaların yatırım kararlarını doğrudan etkilediği sonucunu destekler niteliktedir. Ancak 2024 yılında portföy değerinde yaşanan %32’lik artış, yatırımcı sayısındaki düşüşe rağmen piyasadaki mevcut yatırımcıların portföylerinin büyümeye devam ettiğini ve daha bilinçli, yüksek hacimli yatırım davranışları sergilediklerini göstermektedir. Yatırımcı sayısı azalırken, yatırımların portföy değerlerinin artması durumu Canbaş ve Kandir’in (2007) yılındaki çalışmalarındaki yatırımcı duyarlılığının hisse senedi getirilerini sistematik olarak etkilediği sonucunu desteklememektedir.

2020–2024 döneminde Türkiye pay senedi piyasasında hem uyruk hem de kimlik temelli yatırımcı profilleri incelendiğinde, yerli yatırımcı sayısı ve yatırımcı portföy değerinde artışlar yaşandığı görülmektedir. Bu gelişme, Türkiye sermaye piyasasında niceliksel büyümenin yanı sıra niteliksel büyümenin de derinleştiğini göstermektedir.

Uyruk temelli değerlendirmede ise, yabancı yatırımcı sayısı yerli yatırımcılara oranla daha düşük olmasına rağmen, portföy değeri yerli yatırımcılardan yüksektir. Borsa İstanbul'un uluslararası entegrasyonunun güçlendirilmesi için yabancı yatırımcılar büyük önem arz etmektedir. Bir diğer açıdan bakıldığında ise, her ne kadar ülkeye yabancı para geliyor olsa dahi, yerli yatırımcılar yatırımcı sayısı Bazında gereken hacmi sağlayamamaktadır. Yerli yatırımcı sayısı fazlalığı göz önünde bulundurularak, gereken portföy çalışmalarının yapılması gerektiği düşünölmelidir. Gerçek kişi yatırımcılarının piyasada geniş tabana yayılması kritik bir önem arz etmektedir. Ancak bu yatırımcıların bilinçli ve uzun vadeli stratejiler benimsemeleri için finansal okuryazarlık eğitimlerinin artırılması, yatırım danışmanlığı hizmetlerinin geliştirilmesi ve risk yönetimi konusunda destek mekanizmalarının oluşturulması önemlidir.

Borsa İstanbul pay senedi piyasasındaki yatırımcı dağılımı incelendiğinde, beş yıl boyunca en yüksek yatırımcı sayısının İstanbul'da olduğu görölmektedir. Yatırımcı yoğunluğu ise büyükşehirlerde, özellikle ekonomik, sanayi ve turizm açısından gelişmiş illerde toplanmaktadır. İncelenen beş yıl içerisinde, ilk 10 il dışındaki diğer 71 ilde yatırımcı sayısında önemli sayılabilecek bir artış yaşanmamış ve bu illerdeki sermaye piyasasına yatırım katılımı nispeten düşük seviyelerde kalmıştır. Özellikle Anadolu'nun iç ve doğu bölgelerinde, pay senedi piyasasına olan ilginin arzu edilen düzeye ulaşamadığı tespit edilmiştir. Bu durum, Türkiye'de sermaye piyasalarının coğrafı dağılımında önemli bir dengesizlik olduğunu ve uzun vadeli sermaye piyasası yatırımlarının daha geniş bir coğrafyaya yayılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Sermaye piyasalarına yatırımın ülke geneline yayılması hem ekonomik büyümenin dengeli olmasını hem de piyasa derinliğinin artmasını sağlayacaktır. Bu amaçla, finansal okuryazarlığın artırılması, yerel halka arzların desteklenmesi ve finansal hizmetlere erişimin kolaylaştırılması gibi politikaların öncelikli olarak hayata geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.

2020–2024 yılları arasında, Borsa İstanbul pay senedi piyasasında il Bazında portföy değeri incelemeleri sonucunda, Türkiye'de sermaye piyasalarının coğrafı anlamda yatırımcı sayısında olduğu gibi büyük ölçüde birkaç büyük şehirde yoğunlaştığı görölmektedir. 2024 yılı itibarıyla ilk 10 şehir dışında kalan 71 ilin toplam portföy değeri %13,24 seviyelerinde seyretmektedir. 2020 yılında ise bu oran %12,52'dir. Bu bağlamda, portföy değerinin tabana yayılmasında sınırlı bir ilerleme olduğu, fakat potansiyelin hâlâ atıl durumda ilerlediği görölmektedir. Portföy değeri incelemelerinde en göze çarpan durum ise, 2024 yılında Gaziantep ili yatırımcı sayısı açısından ilk 10 şehir arasında

bulunmamasına rağmen, portföy büyüklüğü açısından 5. sıraya yükselmiş olmasıdır. Gaziantep ilinde yatırım faaliyeti yürüten yatırımcıların yüksek hacimli işlemler gerçekleştirdiği ve sermaye piyasalarına güçlü bir sermaye akışı sağladığı görülmektedir. Yaşanan bu gelişme sonucunda, Gaziantep ilinin portföy büyüklüğündeki başarı model alınarak diğer Anadolu şehirlerinde büyük ölçekli sermaye piyasası yatırımlarına teşvik edilmesi sağlanabilir.

Pay senedi piyasasında en yüksek yatırımcı sayısına sahip olan ilin İstanbul, en düşük yatırımcıya sahip olan ilin ise Ardahan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İstanbul'un yatırımcı sayısındaki liderliği beklenen bir durum olurken, Ardahan ilindeki yatırımcı sayısının neredeyse yok denecek seviyelerde olması, Türkiye genelindeki sermaye piyasası katılımında ciddi bir bölgesel dengesizlik olduğunun kanıtı niteliğindedir. 2024 yılında Ardahan ilinin nüfusu yaklaşık 91.354 kişi iken, pay senedi piyasasında yatırımcı sayısı yalnızca 344 kişidir. İstanbul ilinin ise yaklaşık 15.701.602 olup, pay senedi yatırımcısı sayısı 1.683.221 kişiye ulaşmıştır. Bu bağlamda pay sendi yatırımcı ayıları ve nüfus oranladığında; Ardahan ilinde (91.354/344) yaklaşık olarak her 1000 kişide 4 kişi, İstanbul'da ise (1.683.221/15.701.602) her 100 kişiden 11 kişi yatırım faaliyetinde bulunmaktadır. Bu da İstanbul'un, nüfusuna oranla yaklaşık 28 kat daha fazla sermaye piyasası bilinci ve katılımına sahip olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, İstanbul'un yatırımcı oranı Ardahan'a kıyasla yaklaşık 28 kat daha yüksektir. Bu durumun nedeni olarak, sermaye piyasalarına erişim imkânlarının sınırlı olması, halkın gelir düzeyi, sanayileşme düzeyinin düşük olması, nüfus yoğunluğunun azlığı, yatırım kültürünün yeterince oluşmaması ve ekonomik gelişmişlik açısından sistematik eşitsizliklerin bulunması gösterilebilir.

Genel olarak değerlendirildiğinde; iller Bazında sermaye piyasalarına katılımında bölgelerarası farkın ciddi boyutlara ulaştığı, özellikle ekonomik ve sosyal açıdan az gelişmiş şehirlerde yatırım kültürünün yaygınlaşmadığı görülmektedir. Bu durum, ülke ekonomisinde kalkınma ve finansal kapsayıcılık açısından önemli yapısal sorunlara işaret etmektedir. Anadolu şehirlerinin sermaye piyasası araçlarına yönelimini sağlamak amaçlı çeşitli politikalar ve yatırım temelli eğitimlerle ülke genelinde yatırımcı çekme amaçlı çalışmalar yapılması gerektiği düşünülmektedir.

Borsa İstanbul pay senedi piyasasında 2020–2024 döneminde yatırımcıların yaş gruplarına göre dağılımı incelendiğinde, 30–49 yaş grubunun en baskın grup olduğu görülmektedir. Bu yaş grubunun kariyer gelişimlerini tamamlamış olmaları ve düzenli gelir

seviyesine ulaşmış olmaları, sermaye piyasalarında yüksek yatırım değerine ulaşmalarının nedeni olarak değerlendirilebilir. 0–29 yaş grubu ise Borsa İstanbul’da daha küçük portföy değerine ve yüksek risk iştahına sahip oldukları görülmektedir. 50 yaş ve üzeri yatırımcılar sayı olarak az olmalarına rağmen, yüksek değerli yatırım yapmaktadırlar ve bunun nedeni olarak servet seviyelerinin yüksek olması düşünülmektedir.

2020–2024 döneminde Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yaş grupları arasında gözlemlenen dağılım, piyasa dinamizmi ve istikrar dengesi göstermektedir. Söz konusu bu dengenin sürekliliğini sağlamak ve tüm yaş gruplarında sağlıklı yatırımlar yapılmasını desteklemek amacıyla yeni stratejik hamleler yapılmalıdır. Bu stratejik hamleler sayesinde yatırımcıyı koruma mekanizmasının güçlenmesi ve Türkiye sermaye piyasalarının daha kapsayıcı, istikrarlı ve derinlikli bir yapıya ulaşması sağlanabilecektir.

Borsa İstanbul pay senedi piyasasına yatırım yapan yabancı yatırımcılar incelendiğinde, 2020–2024 döneminde ABD’nin yatırımcı sayısı bakımından en yüksek sayıya sahip olmasına rağmen, portföy büyüklüğünün diğer ülkelere kıyasla daha düşük kalması dikkat çekici bir bulgudur. Ayrıca, Orta Doğu’dan Katar’ın yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, portföy değeri açısından yüksek hacimli yatırımlar yaptığı tespit edilmiştir. Bu durum, ikili ekonomik ilişkiler ve doğrudan yatırım anlaşmalarının sermaye piyasasına etkisini göstermektedir. Borsa İstanbul, sınırlı bir yabancı yatırımcı tabanına sahiptir. Söz konusu bu tabanı genişletmek amacıyla çeşitli politikalar yürütmelidir. Bu doğrultuda atılacak adımlar, Türkiye sermaye piyasalarının küresel finans arenasında daha güçlü bir konum elde etmesine ve ülke ekonomisine döviz girişinin artmasına önemli katkı sağlayacaktır.

2020–2024 döneminde Borsa İstanbul pay senedi piyasasında tüm portföy dilimlerinde yaşanan değer bazlı ve yatırımcı sayısı artışı, menkul kıymet piyasasına yönelik yatırım değerlerini yükseltmiş ve yatırımcı ilgisini artırmıştır. Küçük portföy dilimine sahip (0–1 TL, 2–100 TL, 101–1.000 TL) yatırımcılar 2020, 2021 ve 2023 yıllarında yatırımcı sayısında artış göstermiş, 2022 ve 2024 yıllarında ise düşüş yaşamıştır. Bu durum, küçük portföy dilimine sahip yatırımcıların daha kırılgan ve tepkisel yatırım davranışında bulunduklarının göstergesi olabilir. Orta portföy dilimine sahip yatırımcılar (1.001–50.000 TL) ise 2020–2023 yılları arasında artış gösterirken, 2024 yılında azalma olduğu görülmektedir. Büyük portföy dilimine sahip (500.000 TL ve üzeri) yatırımcılar ise 2023 ve 2024 yıllarında yatırımcı sayısı ve yatırım tutarında belirgin bir artış göstermiştir.

İncelenen beş yıl içerisinde, piyasadaki sermaye yoğunlaşmasının çok az sayıda yatırımcının elinde toplandığı görülmektedir. 10 milyon TL üzerinde portföy dilimine sahip yatırımcı sayısının 2024 yılında 20.129 kişi olması, pay piyasasında ciddi bir yoğunlaşmaya işaret etmektedir. Bu az sayıdaki büyük yatırımcı grubu, borsada fiyat oluşumu, likidite sağlanması ve piyasa yönü tayini gibi kritik öneme sahip dinamikleri kontrol etmektedir. 1.001–5.000 TL portföy dilimindeki yatırımcılar sayıca yüksek olmasına rağmen, toplam portföy değeri üzerindeki etkisi sistematik olarak sınırlı kalmaktadır.

Beş yıllık süreç içerisinde, küçük ve orta ölçekli yatırımcılar niceliksel artışlarına rağmen sermaye büyüklüğü gibi niteliksel katkılar sağlayamamış; sadece yatırımcı sayısını artırmış, finansal kapsayıcılıkta bulunamamışlardır. Bir diğer ifadeyle, pay senedi piyasasında ciddi bir dengesizlik söz konusudur. Bu durum, piyasa dinamiklerinin yalnızca büyük yatırımcılar tarafından şekillendiğinin göstergesi niteliğindedir. Büyük portföy dilimine sahip yatırımcılar, piyasa üzerinde aşırı hâkimiyet kurarak manipülasyonlar yapabilmektedir. Olası manipülasyonlar, küçük yatırımcıların güvenini zedeleyerek piyasadaki çekilmelerine neden olmakta; böylece yatırımcı davranışını belirleyen temel unsurun güven eğilimi olduğunu vurgulayan Dalgın & Atak'ın bulguları pekiştirilmektedir. Aynı durum yeni yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde, Ünlübulduk, İskenderoğlu ve Karadeniz'in yatırımcı önyargılarının işlem hacmi üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmada elde edilen bulgular dikkate alındığında; yatırımcı önyargılarının yatırım kararlarını etkilediği görülmektedir. Bu bağlamda, küçük portföy değeriyle yatırım yapmayı düşünen bireyler, güvensizlik ve kötümserlik gibi önyargılarla hareket ederek sermaye piyasalarında yatırım faaliyetine katılmaktan kaçınabilir. Bu durum, piyasadaki olumsuz sonuçlara yol açabilecek bir etken olarak değerlendirilebilir.

Borsa İstanbul pay senedi piyasasının daha kapsayıcı, dengeli ve sağlıklı bir yapıya ulaşması için finansal kapsayıcılık artırılmalı, büyük portföy dilimine sahip yatırımcıların piyasadaki ağırlığı dengelenmeli, yeni ve özel pazar segmentleri kurulmalı ve halka arz politikalarının derinleşmesi gibi sermaye yoğunlaşmasını azaltıcı mekanizmalar geliştirilmelidir. Çünkü büyük portföy dilimine sahip yatırımcılar, çeşitli yatırım hareketleri ile piyasa yönünü değiştirerek küçük portföye sahip ve yüksek sayıya sahip yatırımcıları risk altına almaktadır. Söz konusu bu küçük portföy dilimine sahip yatırımcılar, oluşabilecek manipülasyonlar sonucunda yatırımdan çekilebilir. Borsa dinamiklerinin, bulunduğu ülke ekonomisinde fiyat oluşumu gibi önemli göstergelere yön

verebildiği göz önünde bulundurulduğunda, az sayıda ve büyük portföy dilimine sahip yatırımcıların manipülatif anlamda yüksek düzeyde olumsuz finansal durumlara neden olabileceği düşünölmektedir.





## KAYNAKÇA

- Akkaya, G.C., Taner, B. (2005). “Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı”. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 27, 38-54.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2013). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi. 4. Baskı. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2007). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi. 3. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akyol, C. (2010). Finansal Farkındalığın Yatırımcı Tercihlerine Etkileri: Özel Bankacılık Çalışanlarında Finansal Farkındalık Üzerine Bir Araştırma. Yüksek Lisans Tezi. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Apak, S. ve Demirel, S. (2013). Finansal Yönetim Sermaye Piyasası. İstanbul: Papatya Yayıncılık ve Kitap Evi.
- Arıkan Can, T. E., Ünal ve T. H. (2022). “Yerli Borsa Yatırımcısının Finansmanı ve Aracı Sektör Regülasyonunda Borsa Finansman Kurumu”. Doğu Üniversitesi Dergisi, 23 (2), 401-419.
- Armağan, S. (2007). Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Atabey, D. E. (2018). Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasası Araçlarıyla Karşılaştırmalı Performans Değerlendirmesi. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Atack, J. ve Neal, L. (2009). The Origins and Development of Financial Markets and Institutions: From the Seventeenth Century to the Present. New York: Cambridge University Press.
- Anbar, A., Eker, M. (2009). “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik Ve Sosyo-Ekonomik Faktörler”. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 9 (5), 129–150.
- Aydın, Ü., Ağan, B. (2016). “Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama”. International Journal of Economic and Social Research, 12(2). 55-65.
- Aydın, N.(2006). Bankacılık Uygulamaları. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Aydın, N. (2013). “Portföy Yönetimi” Mehmet Başar (Ed.), Yatırım Araçları, Risk ve Getiri Hesaplamaları.(ss. 42-43). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Aydoğuş, Ö. (2006). Finansal Piyasalar ve Ekonomik Büyüme: Ekonometrik Bir Analiz. Yüksek Lisans Tezi. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aytaç, Z. (1988). Sermaye piyasası hukuku ve hisse senetleri. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını.

Aytekin, Y.E. (2015). Davranışsal Finans Kapsamında Bireysel Yatırımcıların İncelenmesi “Van İli Örneği”. Yüksek Lisans Tezi. Van: 100. Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ayvalı, A. (2014). Bireysel Yatırımcı Profili Ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği. Yüksek Lisans Tezi. Bartın: Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Avşar, İ.İ. (2020) Kripto Paralar ve Uluslararası Ticaret Üzerine Bir Araştırma: Bibliyometrik, LSTM ve Kümeleme Analizi. Doktora Tezi. Gaziantep: Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Beşirli, M. (2009). “Osmanlı’da Borsa: Dersaadet Tahvilât Borsası’ndan Eshâm ve Tahvilât Borsası’na Yeni Düzenleme Girişimleri”. Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 19(1), 185-208.

Böyükaslan, A. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. Yüksek Lisans Tezi. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Brigham, E. (1991). Financial Management, Theory and Practice. Chicago.

Bocutoğlu, E., Berber, M. ve Çelik, K. (2005). Genel İktisada Giriş. Trabzon: Derya Kitabevi.

Can Arıkan, T. (2021). Yerli Borsa Yatırımcısının Finansmanı ve Aracı Sektör Regülasyonunda Etkili Bir Model Önerisi: Borsa Finansman Kurumu. Doktora Tezi. İstanbul: Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Canbaş ve Doğukanlı, H. (1997), Finansal Pazarlar, Finansal Kurumlar, Sermaye Pazarı Analizleri, İstanbul: Beta Yayın ve Dağıtım.

Canbaş, Ş., Kandır, S. (2007). “Yatırımcı Duyarlılığının İMKB Sektör Getirileri Üzerindeki Etkisi”. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 22 (2), 219-248.

Ceylan, A., ve Korkmaz, T. (2013). İşletmelerde Finansal Yönetim. Bursa: Ekin Basım Yayın.

Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2000). Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi. Bursa: Ekin Kitabevi.

Civan, M. (2007). Sermaye Piyasası Analizleri Ve Portföy Yönetimi. İstanbul: Ekin Kitabevi Yayınları.

Coşkun, M., Bozkurt, G. & Yavuz, M. (2023). “Borsa İstanbul 100 Endeksini Etkileyen Yatırımcı Profilleri: Yerliler Mi Yabancılar Mı ?”. Ekonomi, Politika & Finans Dergisi, 8 (2), 263-282.

Coşkun, E., Sayılğan, G. (2008). “Finansal Sıkıntının Dolaylı Maliyetleri: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerde Bir Uygulama”. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10 (3), 3-7.

Çapanoğlu, M. B. (1993). Türkiye Ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları Ve Menkul Kıymet Borsaları. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.

Çetkin, H. (2016). Menkul Kıymetler Borsasının Tarihsel gelişimi ve Borsa İstanbul. Yüksek Lisans Tezi. Malatya: İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Dalgın, T., Atak, O. (2021). “Hisse Senedi Yatırımcılarının Finansal Profillerinin ve Davranışsal Finans Eğilimlerinin Ortalama Portföy Getirilerine Etkisi: Hisse.Net Forum Üyeleri Örneği”. Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi, 22, 351.

Darrat A., (1999), “Are Financial Deepening and Economic Growth Causally Related? Another Look at The Evidence”. International Economic Journal, 13 (3), s 34.

Demir, Y., Akçakanat, T. ve Songur, A. (2011). “Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama”. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10 (1), 117.

Demirel, E., Yelkikalan N. (2021), “Hisse Senedi Getirisi ve Volatilitesi Üzerine Rasyonel ve İrrasyonel Yatırımcı Duyarlılığının Etkisi: Borsa İstanbul Üzerinde Ampirik Bir Analiz”. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 16 (2), 1-15.

Demirhan, D. (2014). Finansal Yönetimin Temelleri. Ankara: Nobel Yayınevi.

Demirtaş, Ö., Güngör, Z. (2004). “Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama”. Havacılık Ve Uzay Teknolojileri Dergisi, 1 (4), s. 103-105.

Dinler, Z. (2000). İktisada giriş. 6. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi.

Dursun, S. (2010). Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar. İstanbul: Oniki Levha Yayıncılık.

Duran, M. S., Acar, M. (2020) “Bir Virüsün Dünyaya Ettikleri : Covid-19 Pandemisinin Makroekonomik Etkileri”. İjsses International Journal Of Social and Economic Sciences, 10 (1), 54-67.

Doğanay, M. (2010). Kurumsal Yatırımcıların Yatırım Tercihleri ve Stratejilerinin Analizi. Doktora Tezi. Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Döm, S. (2003). Yatırımcı Psikolojisi. İstanbul: Değişim Yayınları.

Elmas, B. (2010). Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri Bireysel Yatırımcıya Yönelik Bir Araştırma. Doktora Tezi. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ertuna, İ. Ö. (1991). Yatırım Ve Portföy Analizi: Bilgisayar Uygulama Örnekleri. İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi Yayınları.

Faikoğlu, S. (2012). İMKB'de İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi. Doktora Tezi. Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Fertekligil, A. (2000). Türkiye’de Borsa’nın Tarihçesi. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.

Fettahoğlu, A. (2017). Sermaye Piyasası ve Analizi. İzmit: Umuttepe Yayınları.

Garg, R. (2014). “Stock Exchanges And Their Role In India”. International Journal of Management and Social Sciences Research, 3(2), 4–8.

Güneş, H. ve Saltoğlu, B. (1998). İMKB: Getiri Volatilitésinin Makroekonomik Konjonktür Bağlamında İrdelenmesi. İstanbul: İMKB Yayınları.

Işık, O. (2012). “Hukuki Açıdan Borsa Ve Borsa Türleri”. Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, (1), 216.

İç, S., Aygün, M. (2009). “Kar ve Nakit Akımların Bilgisel İçeriği ve Bilgisel İçeriğe Etki Eden Faktörler: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme”. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 27 (2), 105-127.

İmregün, O. (2004). Bilirkişi Raporları. İstanbul: Filiz Kitapevi.

İnan, M. (2007). Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Tasarruf Politikaları ve Tasarrufların Yatırımlara Dönüştürülmesinde Vergi Sisteminin Etkisi. Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

İnan, A. (2010). “Bireysel Yatırımcıların Yatırım Tercihlerinin Analitik Hiyerarşi Prosesi İle Değerlendirilmesi. Yüksek Lisans Tezi. Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Jao, Y.C. (2003). “Financial Reform in Hong Kong”. Maximilian JB Hall (ed.), Handbook of International Financial Reform. (ss.7). Edward Elgar Publishing.

Kadi, X. (2016). “Advantages Of Stock Exchange Listing. European Scientific Journal”. ESJ, 12(4), 190.

Kandır, S. Y. (2009). Kurumsal Yatırımcılar Teori ve Uygulama. Ankara: Detay Yayıncılık.

Kara, Ş. (1990). Sermaye piyasası. İstanbul: Dizgi Yayınevi.

Karabıyık Erdem, L. (1997). Menkul Kıymetler Borsası Ve Diğer Yatırım Alternatifleri. İstanbul: Marmara Kitapevi Yayınları.

Karacabey, A. A. ve Gökgöz, F. (2005). Emeklilik Fonlarının Portföy Analizi. Ankara: Siyasal Kitabevi.

Karagöl, E. T. ve Özcan, B. (2014). Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarruf, Analiz. İstanbul: Seta Yayıncılık.

Karan, M.B. (2011). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi. Ankara: Gazi Kitapevi.

Karakaş, E. (1986). Neo-klasik Teoride Vergileme-Tasarruf İlişkisi ve Türkiye Örneği (1963-1984). Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kargı, N. (1998). “Ekonomik Kalkınma, Tasarruf, Sermaye Piyasası İlişkileri, Türkiye Örneği”. Sermaye Piyasası Kurulu, 30 (115), 25-35.

Karşlı, M. (1995). Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler. İstanbul: İrfan Yayıncılık.

Karşlı, M. (2004). Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler. 5.Baskı. Bursa: Alfa Kitapevi.

Kaufman, G. G. (1977). Money, The Financial System and Economy Run. Chicoga.

Kayran, M., Saygın, S. (2019). “ İzmir İktisat Kongresi”. Türk Dünyası Uygulama ve Araştırma Merkezi Yakın Tarih Dergisi, 3 (5), 55-57.

Kıyılar, M., Acar, O. (2012). “Ülkemizde Tasarruf Oranlarını Etkileyen Faktörler ve Bölgeler Arası Tasarruf Alışkanlıklarının Tespiti Üzerine Bir Araştırma”. İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi, 73, 2.

Kindleberger, C. P., Aliber R. Z. (2013). “Manias, Panicos Y Crases: Historia de Las Crisis Financieras”. Papeles de Europa, 26 (1), 74-78.

Kocabıyık, T. (2006). Portföy Oluşturmada Kurumsal Yatırımcı Yaklaşımı. Yüksek Lisans Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2007). Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi. Bursa: Ekin Basım Yayım Dağıtım.

Köycü, E. (2021). “Borsa İstanbul’da Yerli Yatırımcı İle Toplam Yatırımcı Arasındaki Nedensellik İlişkisi”. İşletme Bilimi Dergisi, 9 (2), 217-235.

Kuzey, G. (2019). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Yönünden İncelenmesi: Ankara İli Örneği. Yüksek Lisans Tezi. Muğla: Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Küçükçolak, R.A., Küçüköğlu, S. & İter Küçükçolak, N. (2023). “Şirket Finansmanında Halka Arzlar: Borsa İstanbul Örneği”. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 22 (47), 862-863.

Köycü, E. (2007). “Borsa İstanbul’da Yerli Yatırımcı İle Toplam Yatırımcı Arasındaki Nedensellik İlişkisi”. İşletme Bilimi Dergisi, 9 (2), 217- 226.

Levine, R. (1997),“ Financial Development and Economic Growth Views and Agenda”, Journal of Economic Literature, 35(3) s.695-692.

Marx, K.(1867). Kapital. (Çev.: Alaattin Bilgili ). Ankara: Sol Yayınları. (1997).

Masoud, N. M. H. (2013). “The Impact Of Stock Market Performance Upon Economic Growth”. International Journal of Economics and Financial Issues, 3(4), 788– 798.

Mazgit, İ. (1991). Mülkiyetin Tabana Yayılması ve Servet Dağılımının Sağlanması Sermaye Piyasasının Rolü Ve Etkisi. Yüksek Lisans Tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Michie, R. (2001). The Global Securities Market: A History, New York: Oxford University Press

Mishkin, F. S., Eakins, S. G. (2019). Financial Markets and Institutions. London: Pearson. Peterson, W. C. (1994). Gelir, İstihdam ve Ekonomik Büyüme, (Çev.: Talat Güllap). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayınları.

Ranganatham M. ve Madhumathi R. (2009). Investment Analysis and Portfolio Management. India: Pearson Education India.

Smyth, D. (2018). “The Difference Between Economic Investments & Financial Investments”, Entrepreneurship Magazine.

Süsay, A., Tanrıöven, C. (2023). “Yatırımcıların Sürü Davranışı Eğilimleri ve Para Politikasının Sürü Davranışına Etkisi: BIST Örneği”. Maliye Dergisi, 184, 41-73.

Şengür, M., Taban, S. (2016). “Gelir Dağılımı-Tasarruf İlişkisi: Türkiye’de Hanehalkı Gelir Türünün Tasarruflar Üzerindeki Etkisi”. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 16(1), 30.

Tapşın, G. (2011). İç Tasarruflar, Büyüme ve İstihdam İlişkisi. Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Temizel, F. Sarıkaya, M. ve Bayram, F. (2010). “Yatırımcı İlişkileri Yönetiminde İletişim Ve Bilgi Teknolojilerinin Rolü: İMKB 50 Endeksi Uygulaması”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 24 (2), 2-22.

TSPB, (2024). Türkiye Sermaye Piyasası.

- Tuncay, H. ve Yavuz, E. (2024). Sermaye Piyasası Kurumu'nun 42 Yılı. Ankara: Tuncay Yayıncılık.
- Tuncer, S. (1985). Türkiye'de Sermaye Piyasası (Teori-Uygulama). İstanbul: Okan Yayıncılık.
- Uludağ, İ. ve Arıcan, E. (1999). Finansal Hizmetler Ekonomisi. İstanbul: Beta Basın Yayın.
- Uluyol, O. (2021). "Borsa İstanbul (BİST)'da Yatırımcı Profili ve Gelişim Trendi" İCAR Uluslararası Akademik Araştırma Kongresi, 23-25 Ağustos, Online.
- Uluyol, O. (2021). Sermaye Piyasalarında Yatırım ve Yatırımcılar. Ankara: İksad Yayınevi.
- Usul, H. (2000). İşletmelerin Halka Açılma Sürecinde Dış Denetimin Yatırımcı Kararına Etkileri. Doktora Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi.
- Usul, H., Bekçi, B. ve Eroğlu, A. (2002). "Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama". Havacılık Ve Uzay Teknolojileri Dergisi, 19, 135.
- Uygur, E. (2012) "Türkiye'de Tasarrufların Seyri ve Etkileyen Bazı Unsurlar". Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Ünlübulduk, S.M., İskenderoğlu, Ö., & Karadeniz, E. (2023). "Yatırımcı Önyargılarının İşlem Hacmi Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Sektör Endeksleri Üzerinde Bir Araştırma". Alanya Akademik Bakış, 7(2), 671-695.
- Varlık, B. (2017). Borsa İstanbul'da (BİST) Hisse Senedi Fiyatlarının Spektral Analizi. Doktora Tezi. Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yetiz, F. (2008). Finansal Sistemin Yapısı, Finansal Derinleşme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, Türk Finans Sistemi. Yüksek Lisans Tezi. Adana: Çukurova Üniversitesi.
- Yıldız, Y. (2017). "Yabancı Sermaye ve Hisse Senedi Getiri Oynaklığı: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme". İşletme Araştırmaları Dergisi, 9 (4), 18.
- Yıldırım, H., Kesebir, M. (2019). "Farklı Büyüklükteki Ekonomi ve Finansal Piyasalara Sahip Ülkelere Ait Borsa Endeksleri Arasındaki Nedensellik İlişkisi". Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 29(1), 249-251.
- Yıldırım, O. (2020). "Finansal Sisteme Teorik Bir Yaklaşım Ve Türkiye'de Finansal Sistem". Journal of International Banking Economy and Management Studies, 3(2), s 84.