



T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞL-YL-2009/0001

**MENKUL KIYMET YATIRIMCILARININ
YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER
(AYDIN İL MERKEZİNDEKİ YATIRIMCILAR ÜZERİNE
BİR UYGULAMA)**

TEZİ HAZIRLAYAN
Y.Gültekin İPEKSÜMER

TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. Ahmet ULU

AYDIN, 2009

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞL-YL-2009/0001

**MENKUL KIYMET YATIRIMCILARININ
YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER
(AYDIN İL MERKEZİNDEKİ YATIRIMCILAR ÜZERİNE
BİR UYGULAMA)**

TEZİ HAZIRLAYAN
Y.Gültekin İPEKSÜMER

TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. Ahmet ULU

AYDIN, 2009

YAZAR ADI-SOYADI: Yaşar Gültekin İPEKSÜMER

BAŞLIK: MENKUL KIYMET YATIRIMCILARININ YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER (AYDIN İL MERKEZİNDEKİ YATIRIMCILAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA)

ÖZET

Menkul kıymet özellikle hisse senedi piyasaları, finansal pazarlar içinde en riskli olan piyasalar niteliğindedir. Dolayısıyla, hisse senedi yatırımları da en riskli finansal yatırım aracıdır. Bu nedenle, yatırımcıların, menkul kıymet borsalarında yatırım yapmadan önce ciddi çalışmalar ve araştırmalar yapmaları, birçok kriteri göz önünde bulundurmaları gerekmektedir.

Yatırım yapılacak hisse senedini seçmede çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemler temel analiz, teknik analiz, bu yöntemlerin geçerliliğini reddeden etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal finans modelleridir.

Bu çalışmanın amacı, Aydın il merkezindeki menkul kıymet yatırımcılarının, hisse senedi yatırımını gerçekleştirirken, en çok hangi yöntemden yararlandıklarını belirlemektir. Bu amaçla, Aydın il merkezinde yaşayan ve bankaların yatırım birimlerinde hisse senedi yatırımı yapan 150 bireysel yatırımcı üzerinde anket çalışması uygulanmıştır.

Anket çalışmasından elde veriler yorumlanmış ve Aydın il merkezinde yaşayan menkul kıymet yatırımcılarının menkul kıymet yatırımı yaparken hangi yöntemleri kullandıkları ortaya çıkarılmıştır

ANAHTAR SÖZCÜKLER

Menkul Kıymet Yatırımı, Hisse Senedi, Temel Analiz, Teknik Analiz, Etkin Piyasalar Hipotezi, Davranışsal Finans.

NAME AND SURNAME: Yaşar Gültekin İPEKSÜMER

TITLE: METHODS USED BY INVESTORS WHEN MAKING INVESTMENT DECISIONS (AN APPLICATION IN AYDIN PROVINCE).

ABSTRACT

Stock markets are among the most risky markets in financial markets. Hence, stock investments are among the most risky investments. Therefore, investors should investigate thoroughly prior to making investments in stock markets.

There are number of decision making methods regarding to choosing stock for investment. Some of these methods are technical analysis, fundamental analysis and efficient market hypothesis that is refusing the validity of previously mentioned methods and behavioral/cognitive models.

The purpose of this study is to determine which one of the methods is used by investors in Aydın province when making stock investment decisions. With this aim 150 investors residing in Aydın province and making investments at, the investment department of various bank's have been researched by a survey.

The findings have been interpreted and the methods that have been used by investors in Aydın province when making stock investment have been determined.

KEY WORDS

Stock Investment, Stock Certificate, Technical Analysis, Fundamental Analysis, Efficient Market Hypothesis, Behavioral/Cognitive Finance Models.

ÖNSÖZ

Yatırımcılar gelirlerinden sağladıkları tasarruflarının bir kısmını ilave gelir elde etmek için hisse senetlerine yatırır. Ancak, bu tasarrufların, yok edilmemesi ve zarara uğranılmaması için, yatırım yaparken doğru yatırım yönteminin seçilmesi gerekir.

Bu çalışmanın amacı,hisse senetlerinin gelecekteki değerlerini önceden tahminlemede en çok hangi yöntemden faydalandıklarını belirlemek ve yatırımcıya doğru yolu göstermektir.

“Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Kullandıkları Yöntemler Aydın İl Merkezindeki Yatırımcılar Üzerine Bir Uygulama” adlı çalışmam boyunca, bana bilgisi, tecrübesi ile yol gösteren; her zaman insani ve samimi tavırlarıyla örnek olan danışmanım Prof. Dr. Ahmet ULU’ya sonsuz teşekkürü bir borç bilirim.

Lisans ve Lisans üstü eğitim hayatım boyunca benden gerek bilimsel gerekse manevi hiçbir desteğini esirgemeyen hocam Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU’na da ayrıca teşekkürlerimi sunarım.

Tez çalışmalarım süresince, beni her durumda destekleyen, yardım eden, sabırlı tavırları ve kıvrak zekâsıyla sürekli teşvik eden kıymetli arkadaşım Seçil AKÇA’ya şükranlarımı sunarım.

Ayrıca, eğitim hayatım boyunca benden maddî ve manevî hiçbir desteğini esirgemeyen, babam Sabahaddin İPEKSÜMER’e, annem Nilgül İPEKSÜMER’e, ablam Pelin BİLGİN’e minnettarım..

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
ÖN SÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLOLAR LİSTESİ	vii
GRAFİKLER LİSTESİ	xi
KISALTMALAR VE SİMGELER LİSTESİ	xv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM VE MENKUL KIYMETLER

1. YATIRIM	2
1.1 Yatırımın Tanımı.....	2
1.2. Yatırım Çeşitleri.....	3
1.3. Yatırım Ortamını Hazırlayan Faktörler.....	4
2. MENKUL KIYMET YATIRIMI	5
2.1. Menkul Kıymet Yatırımının Tanımı Ve Konusu.....	6
2.2. Menkul Kıymet Yatırımcısı.....	7
2.3. Menkul Kıymet Yatırım Türleri.....	8
2.3.1. Hisse Senetleri	9
2.3.2. Tahviller.....	13
2.3.3 Gelir Ortaklığı Senetleri.....	16
2.3.4. Banka Bonoları.....	17
2.3.5. Banka Garantili Bonolar.....	18
2.3.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet.....	18
2.3.7. Finansman Bonoları.....	19
2.3.8. Hazine Bonosu.....	20
2.3.9. Gayri Menkul Sertifikaları.....	20

3. MENKUL KIYMET YATIRIMINDA DİKKATE ALINMASI GEREKEN FAKTÖRLER.....	21
3.1. Emniyet Faktörü.....	21
3.2. Likidite Faktörü.....	21
3.3. Vergi Faktörü.....	22
3.4. Risk Faktörü.....	23

İKİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMET (HİSSE SENEDİ) YATIRIMCILARININ YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER

1. TEMEL ANALİZ.....	26
1.1. Ekonominin Analizi.....	26
1.2. Sektörün Analizi.....	27
1.3. Firmanın Analizi.....	28
2. TEKNİK ANALİZ	28
2.1. Trend Analizleri.....	30
2.2. Formasyonlar.....	32
2.3. İndikatörler (Göstergeler) ile Analiz.....	37
3. ETKİN PİYASALAR HİPOTEZİ.....	38
3.1. Zayıf Etkin Piyasa Kuramı.....	40
3.2. Yarı Güçlü Etkin Piyasa Kuramı.....	41
3.3. Güçlü Etkin Piyasa Kuramı.....	42
4. DAVRANIŞSAL MODELLER.....	43
4.1. Beklenti Teorisi.....	44
4.2. Bilişsel Önyargılar.....	45
4.3. Zihinsel Muhasebe.....	46
4.4. Yatırımcı Duyarlılığı.....	46
4.5. Sürü Davranışı.....	47

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
AYDIN İL MERKESİNDEKİ HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARININ
YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER ÜZERİNE BİR
UYGULAMA

1. ARAŞTIRMANIN KONUSU.....	48
2. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	48
3. ARAŞTIRMANIN EVRENİ VE ÖRNEKLEMİ.....	48
4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	48
5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI, ANALİZİ VE YORUMU.....	49
6. ARAŞTIRMANIN SONUÇLARI VE ÖNERİLER.....	77
6.1. Sonuçlar.....	77
6.2. Öneriler.....	80
KAYNAKÇA	82
EK.....	87
ÖZGEÇMİŞ.....	92

TABLolar LİSTESİ

- TABLO 1.1.** Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi
- TABLO 3.1.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Cinsiyetlerine Göre Dağılımı
- TABLO 3.2.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Yaş Gruplarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.3.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.4.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Meslek Gruplarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.5.** Ankete Katılan Yatırımcıların Menkul Kıymet Yatırımı Yapmalarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.6.** Ankete Katılan Yatırımcıların Yatırım Yaptıkları Menkul Kıymetlere Göre Dağılımı
- TABLO 3.7.** Menkul Yatırımcılarının, Menkul Kıymet Yatırımda Dikkat Ettiğini Temel Hususlara Göre Dağılımı
- TABLO 3.8.** Ankete Katılan Yatırımcıların Hisse Senedine Yatırım Yapmalarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.9.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Temel Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı

- TABLO 3.10.** X İşletmesinin Finansal Tablolarını İncelediğinizde Geçmiş Yıla Oranla Bu Yıllık Kârını İki Katına Çıkardığını Fark Ettiniz. Bu Hisse Senedinin Piyasa Fiyatının Yükselineceği Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.11.** Ekonomide Durgunluk Ve Gerileme Dönemleri Hisse Senedi Fiyatlarının Düşmesine Neden Olmaktadır, Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.12.** Gelecek Dönem İçin Yapılan İhracat Bağlantısının Şirketin Hisse Senedi Fiyatını Arttıracığı Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.13.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Teknik Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.14.** X Hisse Senedinin Ana Trendini Aşağı Doğru Kırmaması Durumu, X Hisse Senedinin Fiyatının Düşmesine Neden Olur Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.15.** X Hisse Senedi Büyük Bir Yükselişin Ardından, “Omuz-Baş-Omuz” Formasyonu Oluşturmuştur. Bu Formasyonun Hemen Ardından X Hisse Senedinin Fiyatının Düşeceği Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.16.** Bir Menkul Kıymetin Belirli Bir Döneme Ait Geçmiş Fiyat Serisini Kullanarak Gelecekteki Fiyatı Tahmin Edilemez Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.17.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Etkin Piyasalar Hipotezi Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı

- TABLO 3.18.** Bir Hisse Senedinin Gelecekteki Fiyatı, Şirketin Yıllık Satış Ciroları, Dönem Kârları, Finansal Tabloları, Yönetim Kurulu Başkanının Açıklamaları Gibi Bilgiler Kullanılarak Tahmin Edilemez Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.19.** Bir Şirketin Halka Açıklanmayan, Sadece Bazı Kimselerin Önceden Öğrendiği Bilgilerini Kullanarak, O Şirketin Hisse Senedinden Normal Üstü Getiri Elde Etmek Mümkün Değildir Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.20.** X Hisse Senedinin Ana Trendini Yukarı Doğru Kırmaması Ve İki Gündür Fiyatının Sürekli Yükselmesi, X Hisse Senedinin Fiyatının Daha Da Yükselmeye Devam Edeceğini Gösterir Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.21.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Davranışsal Finans Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.22.** Hisse Senetlerinin Geçmiş Getirilerinin Ve Performansının Hisse Senedi Gelecek Fiyatına Etki Eder Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.23.** Kamuoyunda Bilinen Şirketlerin Hisse Senetleri Güvenilirdir. Görüşüne Katılıp Katılmadıklarına Göre Dağılımı
- TABLO 3.24.** Birkaç Yıl İçerisinde Borsa Kesinlikle Tekrar Eski Yüksek Düzeyine Döner. Görüşüne Katılanların Dağılımı
- TABLO 3.25** Yatırımcıların Yaşı İle Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Dikkat Ettikleri Hususlar Arasındaki Çapraz Sorgulama

TABLO 3.26 Yatırımcıların Yaşı İle Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Temel Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıkları Arasındaki Çapraz Sorgulama

TABLO 3.27 Yatırımcıların Yaşı İle Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Davranışsal Finans Yöntemini Kullanıp Kullanmadıkları Arasındaki Çapraz Sorgulama

GRAFİKLER LİSTESİ

- GRAFİK 1.1.** Ülkemizdeki Menkul Kıymet Yatırımlarının Aylık Dağılımı.
- GRAFİK 2.1.** Omuz Baş Omuz Formasyon
- GRAFİK 2.2.** Çanak Formasyonu
- GRAFİK 2.3.** Ters Çanak Formasyonu
- GRAFİK 2.4.** Simetrik Üçgen Formasyonu
- GRAFİK 2.5.** Bayrak Formasyonu
- GRAFİK 3.1.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Cinsiyetlerine Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.2.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Yaş Gruplarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.3.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.4.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcıların Meslek Gruplarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.5.** Ankete Katılan Yatırımcıların Menkul Kıymet Yatırımı Yapmalarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.6.** Ankete Katılan Yatırımcıların Yatırım Yaptıkları Menkul Kıymetlere Göre Dağılımı

- GRAFİK 3.7.** Menkul Yatırımcılarının, Menkul Kıymet Yatırımında Dikkat Ettiğini Temel Hususlara Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.8.** Ankete Katılan Yatırımcıların Hisse Senedine Yatırım Yapmalarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.9.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Temel Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.10.** X İşletmesinin Finansal Tablolarını İncelediğinizde Geçmiş Yıla Oranla Bu Yıllık Kârını İki Katına Çıkardığını Fark Ettiniz. Siz Bu Hisse Senedinin Piyasa Fiyatının Yükselineceği Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.11.** Ekonomide Durgunluk Ve Gerileme Dönemleri Hisse Senedi Fiyatlarının Düşmesine Neden Olmaktadır, Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.12.** Gelecek Dönem İçin Yapılan İhracat Bağlantısının Şirketin Hisse Senedi Fiyatını Arttıracak Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.13.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Teknik Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.14.** X Hisse Senedinin Ana Trendini Aşağı Doğru Kırmaması Durumu, X Hisse Senedinin Fiyatının Düşmesine Neden Olur Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.15.** X Hisse Senedi Büyük Bir Yükselişin Ardından, “Omuz-Baş-Omuz” Formasyonu Oluşturmuştur. Bu Formasyonun Hemen Ardından X Hisse Senedinin Fiyatının Düşeceği Görüşüne Katılanların Dağılımı

- GRAFİK 3.16.** Bir Menkul Kıymetin Belirli Bir Döneme Ait Geçmiş Fiyat Serisini Kullanarak Gelecekteki Fiyatı Tahmin Edilemez. Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.17.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Etkin Piyasalar Hipotezi Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.18.** Bir Hisse Senedinin Gelecekteki Fiyatı, Şirketin Yıllık Satış Ciroları, Dönem Kârları, Finansal Tabloları, Yönetim Kurulu Başkanının Açıklamaları Gibi Bilgiler Kullanılarak Tahmin Edilemez Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.19.** Bir Şirketin Halka Açıklanmayan, Sadece Bazı Kimselerin Önceden Öğrendiği Bilgilerini Kullanarak, O Şirketin Hisse Senedinden Normal Üstü Getiri Elde Etmek Mümkün Değildir Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.20.** X Hisse Senedinin Ana Trendini Yukarı Doğru Kırmayı Ve İki Gündür Fiyatının Sürekli Yükselmesi, X Hisse Senedinin Fiyatının Daha Da Yükselmeye Devam Edeceğini Gösterir. Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.21.** Ankete Katılan Menkul Kıymet Yatırımcılarının, Davranışsal Finans Yöntemini Kullanıp Kullanmadıklarına Göre Dağılımı
- GRAFİK 3.22.** Hisse Senetlerinin Geçmiş Getirilerinin Ve Performansının Hisse Senedi Gelecek Fiyatına Etki Eder Görüşüne Katılanların Dağılımı
- GRAFİK 3.23.** Kamuoyunda Bilinen Şirketlerin Hisse Senetleri Güvenilirdir. Görüşüne Katılanların Dağılımı

GRAFİK 3.24. Birkaç Yıl İçerisinde Borsa Kesinlikle Tekrar Eski Yüksek Düzeyine Döner Görüşüne Katılanların Dağılımı

KISALTMALAR LİSTESİ

- (TSPAKB) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliđi
(GSMH) Gayri Safi Millî Hasıla
(İMKB) İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
(SPK) Sermaye Piyasası Kurulu
(TCMB) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
(TTK) Türk Ticaret Kanunu

GİRİŞ

Hisse senedi yatırımları oldukça riskli yatırımlardır. Dolayısıyla, yatırımcıların yatırım yapacakları hisse senetlerini seçerken birçok kriteri göz önünde bulundurması gerekir. Aksi halde, büyük kayıplarla karşılaşmaları muhtemeldir.

Belirsizlik ortamında menkul kıymet borsalarında yatırım yapmak, ya da yatırımın yönünü belirlemek isteyen yatırımcılar ilk olarak temel ve teknik analiz adı verilen yöntemleri kullanmışlardır. Temel ve teknik analiz yöntemlerine daha sonra Etkin Piyasalar Hipotezi de eklenmiştir. Etkin Piyasalar Hipotezi'ne göre, menkul kıymetin piyasa fiyatı o hisse senedinin gerçek değerinin en uygun tahminidir. Bu bilgiye ulaşmak maliyetsiz ve zahmetsizdir. Ancak, her yatırımcının algılaması farklı olacağı için farklı fiyat beklentileri ortaya çıkacaktır. İnsan psikolojisinden kaynaklanan ve kişiden kişiye değişen bu beklentiler, davranışsal finans yaklaşımının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Bu çalışmada, yatırımcılar yönünden oldukça önem arz eden hisse senetlerinin gelecekteki değerlerini önceden tahminlemede en çok hangi yöntemden faydalandıkları belirlenmeye çalışılacaktır.

Birinci Bölümünde, yatırımın alt yapısını oluşturan tasarruf, yatırım kavramları ve menkul kıymet yatırım araçları ve hisse senedi yatırımında dikkate alınması gereken faktörler üzerinde durulmuştur.

İkinci Bölümünde, hisse senedi yatırımcılarının kullandıkları yöntemlerden, temel analiz, teknik analiz, etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal modeller ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

Son Bölümünde ise, araştırmanın amacına yönelik olarak, Aydın il merkezindeki, hisse senedi yatırımcılarına uygulanan anketin sonuçları ortaya konulmuş ve elde edilen sonuçlarla ilgili öneriler sunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

YATIRIM VE MENKUL KIYMETLER

1. YATIRIM

Yatırım kavramı, toplum arasında işletmelerin fiziki yatırımı olarak algılanmaktadır. Fakat çalışmamızın konusunu menkul kıymet yatırımları oluşturmaktadır. Bu bölümde genel olarak yatırım kavramı ve menkul kıymet yatırımları üzerinde durulacak ve bu kavramlar açıklanacaktır.

1.1.Yatırımın Tanımı

Bir ülkede, hane halkı, işletmeler ve devlet gibi ekonomik birimler gelirlerinin tümünü tüketim harcamalarına ayırmazlar, bir bölümünü tasarruf ve yatırım için ayırırlar(Ertuna,1982:4).

Tasarruf, bireyin parasal gelirinin tüketim için sarfedilmemiş bölümü olarak tanımlanabilir(Amling,1970:36). Bir ülkede bir dönemde oluşan tasarrufların kaynağı bireysel ve kurumsal gelirlerdir. Özel kişiler kadar tüzel kişilerin de tasarrufta buldukları gerçeği gözönünde bulundurulmalıdır(Sarıkamış, 2000:14). Bireysel tasarruflar, kişilerin tasarruf yeteneğine ve tasarruf etme arzusuna bağlıdır. Tasarruf yeteneği ise, kişinin gelir düzeyi ile yakından ilgilidir. Tüketim harcamalarına ancak yetecek kadar gelir elde eden bireyin, tasarruf etme arzusu dahi olsa, tasarruf yeteneğinin bulunamayacağı bir gerçektir(Aşıkoğlu,1983:24).

Yatırım sözcüğünün anlamı, oldukça geniştir. Yatırım kelimesi pek çok anlamlarda kullanılmakta olup, gerçek anlamını ancak kullanıldığı yere bakarak çıkarabiliriz. Bazılarına göre yatırım, kazanan bir at üstünde oynanan ganyandan tutun da, kişisel bir işletmenin kurulması gibi pek çok şans atılımları anlamına gelebilir; bir başkasına göre ise, yatırım, fonların uzun bir müddet kullanılması, veya bir ev sahibi olma anlamına gelir. Büyük bir işletme, yatırımı, fonların yatırıldığı ve kullanıldığı varlıklar olarak kabul eder; akademisyen bir ekonomist ise, yatırımı bir ekonominin verimli dayanıklı sermaye mallarında meydana gelen bir artış olarak değerlendirir. Kişisel tasarruf sahibi için ise, yatırım, verimli bir şekilde kullanarak kendisine gelir sağlayacak olan kişilere aktardığı tasarruflardır. Görüldüğü gibi yatırım kelimesinin

gerçek anlamını bilen akademik çevreyi bir tarafa bırakacak olursak, herkes yatırımı kendine göre tanımlamaktadır. Bu nedenle meydana gelecek herhangi bir karışıklığı önlemek amacıyla yatırım kavramı üzerinde durup, yatırım deyince ne anlaşıldığını incelemek gerekir(Bekçioğlu,1983:1).

1.2.Yatırım Çeşitleri

Yatırım kavramı kullanılış yerine göre farklı anlamlar taşıyabilir. Yatırım kavramını genel olarak üç gruba ayırabiliriz, bunlar; ekonomik yatırım, tüketici yatırımı ve finansal yatırımdır.

Ekonomi literatüründe, yatırımın kesin bir anlamı vardır. Ekonomik anlamda yatırım, toplumun sermaye stokuna yapılan net ilaveleri kapsamına almaktadır. Yani, mal ve hizmet üretimi amacı ile yapılan gerçek sermaye yatırımlarıdır. Tanıma göre, toplumda diğer malları örneğin, bira, kalem, kitap, televizyon vb. üretmek için kullanılan bir takım mallar vardır ve bu mallar toplumun sahip olduğu sermaye stoklarının bir parçası olarak kabul edilmektedir. İşte, bunlara yapılan bir ilave, yani yatırım, geçmiş dönem sonundaki sermaye stokuna eklenen binaları, teçhizatı ve diğer benzeri yatırımları kapsamına almaktadır Bu tür yatırımlar ise, gayri safi milli hasılanın (GSMH) tamamlayıcı bir parçasıdır. Bildiğimiz gibi GSMH, her hangi bir ülkede belirli bir dönemde üretilen mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamalar olarak tanımlanmaktadır. Gerçek anlamda bir yatırım, bu tür yatırım olduğu gibi, gerçek yatırımcı da bu şekilde para bağlayan kişidir. Örneğin, çiftliğimizde üretimi arttıracak veya maliyetleri düşürecek makineler, araçlar satın aldığımız zaman ekonomik anlamda bir yatırımcı olmuş oluruz. Yine, beş on kişi bir araya gelerek, turistik bir otel kurmak için girişimde bulunup, sermaye koyarsak, ekonomik anlamda bir yatırım yapmış oluruz(Bekçioğlu, 1983:2).

Tüketici yatırımı, halkın günlük hayatta kullandığı yatırım kavramı olup genellikle tüketicilerin satın aldıkları dayanıklı tüketim mallarını ifade etmektedir. Yani, tasarruf edilen paranın bir süre fayda sağlayacak bir amaca bağlanması şeklinde açıklanabilir. Örneğin, evimize bir buzdolabı, çamaşır makinesi veya elektrikli süpürge aldığımız zaman bir tüketici yatırımı yapmış oluruz. Ancak, yatırım kelimesinin tanımı gereği, çeşitli dayanıklı tüketim mallarına bağlanan paraların hemen hepsini yatırım

olarak kabul etmek olanaksızdır. Çünkü, satın alınan dayanıklı tüketim mallarını yatırım olarak kabul edebilmek için, bir gelirin veya bir sermaye kazancının olması gerekmektedir. Örneğin, oturmak için bir evin satın alınması bir tüketici yatırımdır.

Çünkü, konut talebinin oldukça yüksek olması nedeniyle, konut fiyatları yükselmiş ve ev sahipleri sermaye kazancı elde etmeye başlamışlardır. Kaldı ki, satın aldığı evde kendisi oturmayan bir tüketici evini bir başkasına kiraya vererek, sermaye kazancının yanında gelir de elde etmektedir. Aynı şekilde, mobilyaların, çeşitli antikaların, halıların, tabloların, arsaların ve bunlara benzer şeylere bağlanan paralar bir tüketim harcaması görünümünde olmasına rağmen, bunlar bir tüketici yatırımdır. Çünkü, bu tür satın almalar bilinçli bir biçimde yapıldığında tüketicinin servetine katkıda bulunmaktadır. Türkiye gibi üretim düzeyinin yeterli olmadığı, talebin çok hızlı bir şekilde arttığı az gelişmiş ülkelerde, dayanıklı tüketim mallarına yatırım yapma eğilimi gelişmiş ülkelerdeki eğilime kıyasla daha yüksektir(Bekçioğlu, 1983:4).

Finansal yatırım ise, bir birikimi belli bir süre boyunca, enflasyon oranı, vade uzunluğu ve gelecekteki nakit akışlarının belirsizliği faktörlerini bertaraf edebilecek bir gelir sağlayabilmek için bugünden ayırmaktır. Bugünkü tüketiminizin ertelenmesini, gelirinizin sizin ve ailenizin emeklilik, okul masrafları gibi gelecekteki ihtiyaçlarını karşılayabilmesi için büyümek üzere sermaye veya para piyasası araçlarına yönlendirilmesini içerir.

Finansal varlıklara yani, hisse senedi, tahvil ve benzeri menkul kıymetlere yapılan yatırımlara finansal yatırım denilmektedir. Finansal anlamda yatırım yapıldığında, tasarruf edilen paraların ekonomik anlamda verimli alanlara yatırılıp yatırılmaması önemli değildir, önemli olan nokta, fonların ileride bir getiri sağlaması amacı ile bir yere yatırılmasıdır. Yatırımcı, yatırımdan doğacak bütün riskleri üstlenmekte, fakat aynı zamanda riskleri minimum tutmaya çalışırken, kendi öz sermayesini maksimum tutmaya çalışmaktadır(Bekçioğlu,1983:4).

1.3. Yatırım Ortamını Hazırlayan Faktörler

Tüketim harcamalarına yetecek kadar gelir elde eden bireyin yatırım yapma arzusu olsa dahi, yatırım yapma yeteneğinin bulunmayacağı bir gerçektir. Kişilerin

yatırım yapma yeteneğine sahip olmaları için bazı faktörlerin bir araya gelmesi gerekmektedir. Bu faktörler, ekonomik faktörler ve sosyal faktörler olarak sınıflandırılabilir.

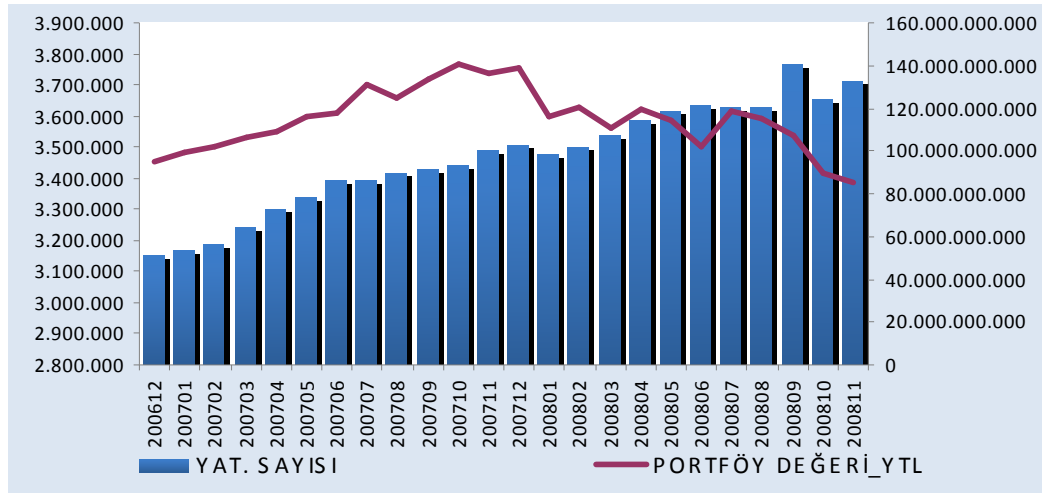
Ekonomik faktörler, tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarına etki eden temel etmenlerdir. Genellikle finansal yatırımları gerçekleştirmek amacı için gerekli olan paranın kaynağı elde edilen gelirlerinden ayrılan tasarruflardır. Ayrıca, yatırımcılar sadece tasarruflarını değil, bireysel servetlerini de yatırıma yönlendirebilirler. Kişiler yatırım yaparken tasarruf ve servetlerinin dışında yabancı kaynaklardan da yararlanarak bunları yatırıma dönüştürebilirler. Ancak, bu çok sık rastlanan bir durum değildir ve oldukça risklidir.

Menkul kıymet yatırımını gerçekleştirebilmek için, bazı sosyal faktörlerin bir araya gelmesi gerekmektedir. Ülke içindeki istikrar, sosyal barış, sağlam bir adli bir mekânizma, politikaları vergi indirimleri gibi faktörler yatırım ortamını hazırlayan sosyal faktörler olarak sıralanabilir

2. MENKUL KIYMET YATIRIMI

Ülkemizde pek çok kişi tasarruflarını menkul kıymetlere yatırarak değerlendirmekte ve menkul kıymetlere yapılan yatırım tutarı gün geçtikçe artmaktadır. 2006 yılından itibaren aylara göre menkul kıymetlere yapılan yatırım tutarlarındaki yükseliş Grafik 1.1.'in incelenmesiyle anlaşılabilir.

Grafik 1.1.Ülkemizdeki Menkul Kıymet Yatırımlarının Aylık Dağılımı.



Kaynak. www.mkk.com.tr Erişim tarihi: 01.12.2008

Grafik 1.1. incelendiğinde, son yıllarda ülkemizdeki menkul kıymet yatırımcılarının sayısı, ve menkul kıymet yatırımlarının portföy değerinin toplamı görülmektedir. 2006 yılının Aralık ayından başlayarak, 2008 yılının Kasım ayına kadar yatırımcı sayısında süregelen düzenli bir artış göze çarpmaktadır. Yatırımcı sayısındaki bu yükselişle beraber, ülkemizdeki menkul kıymet yatırımlarının portföy değeri dalgalanmalar görülmektedir.

2.1. Menkul Kıymet Yatırımının Tanımı ve Konusu

Menkul kıymetler; kamu tüzel kişileri, ya da anonim şirketler tarafından alacak veya ortaklık haklarını temsil etmek üzere; nakit veya ayın karşılığında, belli şekil şartlarını haiz olarak, standart meblağ ve standart tipte, çok sayıda ve orta, uzun veya sonsuz vadeli olarak; seri halinde ihraç edilen, devamlılık arz eden dönemsel gelir sağlayan ve piyasada tedavül eden, hukuken kıymetli evrak hükmünde belgelerdir(Tosuner ve diğerleri, 2004:145).

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Temel Bilgiler Kılavuzunda menkul kıymetleri “ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır” şeklinde tanımlamaktadır(İMKB, 2006:510).

Menkul kıymetler periyodik olarak gelir sağlarlar ve yatırım amacı ile kullanılırlar. Her birinin bir itibari yani, nominal değeri ve ayrıca piyasada arz ve talebine göre oluşan piyasa değeri vardır. Menkul kıymetler nama ve hamiline yazılı olabilirler. Hamiline yazılı menkul kıymetler para gibi, kimin elindeyse onun malı sayılır ve sadece teslimde sahip değiştirirler(Tosuner ve diğerleri, 2004:146).

2.2.Menkul Kıymet Yatırımcısı

Yatırımcı belli bir getiri sağlamak amacıyla, belirli vadeler için tasarruflarını yatırım araçlarına bağlayan kişidir. Yatırımcı, yaptığı yatırımın maliyetini üstlenir, bu onun riskidir(Korkmaz ve Ceylan, 2006:11).

Yatırımla ilgilenenler, sadece kendi veya diğer kişi ve kuruluşların tasarruflarını değerlendirenler veya değerlendirmeyi düşünenlerle sınırlı değildir. Sermaye piyasasında danışmanlık, aracılık gibi çeşitli konularda hizmet verenler, özel ve kamu sektöründeki çeşitli kuruluşlar, alternatif piyasalarla ilgilenenler ve basın da yatırım konusuyla oldukça ilgilidir. Sermaye piyasasında işlem gören ve çeşitli özelliklere sahip yatırım araçlarını elde tutabilme imkânı karşısında, yatırımla ilgilenenleri verilmesi zor kararlar bekler. Yatırımcının değişik zamanlardaki farklı ihtiyaçları ve gelecekteki olayların belirsizliği, karar vermeyi zorlaştıran etmenlerdir(İMKB, 2006:510).

Yatırım ister bir kişi, isterse bir kuruluş tarafından yapılsın, en önemli ve ilk başta belirlenmesi gereken konu, potansiyel yatırım miktarıdır. Yatırılacak varlık toplamı, yatırımın özünü oluşturur ve yatırımın her aşamasında alınacak kararları etkiler. Bu miktarı belirleyecek tek kişi aslında yatırımcıdır. Yatırım danışmanları ile yatırımcının çevresindeki kişilerin de bu konuda bir ölçüde etkili olabileceği unutulmamalıdır. (İMKB, 2006:510).

Yatırım danışmanı ve portföy yöneticileri, yatırımcı ile ilk tanışmalarında aşağıdaki konularda bilgi edinmelidir(İMKB, 2006:511).

Yatırımcının;

- Mesleği, iş güvencesinin olup olmadığı,

- Önemli gelirleri, bunların sürekliliği,
- Yatırım için ayırdığı para miktarı, yatırımı ne kadar süre için yapmak istediği ve hangi durumlarda sona erdirmeyi düşündüğü,
- Bakmakla yükümlü olduğu kişilerle yakınlık derecesi, bu ilişkinin tahmini süresi,
- Yaşı ve sağlık durumu, sağlık masraflarını karşılayan bir kuruluşun olup olmadığı,
- Arabası, evi, arsası olup olmadığı, bunların sigortaları, varsa kapsamı,
- Aylar itibariyle ödemekle yükümlü olduğu vergileri,
- İleriki tarihlerde yapması gereken olağandışı harcama, masraf veya giderleri ile ödemesi gereken borç ve senetleri hakkında bilgi,
- Risk alma, risk taşıma derecesi ve süresi,
- Yatırımı yapmak ve izlemek için gerekli olan bilgi ile beceriye sahip olup olmadığı, daha önce aynı kıymete yatırım yapıp yapmadığı,
- Geçmişte ve günümüzde hangi yatırım araçlarına yatırım yapmış olduğu,
- Yatırımın çeşitli aşamalarında ne gibi durumlarda kendi başına karar vermeyi istediği, kendisine en az ne sıklıkta, hangi durumlarda haber verilmesini istediği,
- Her yatırım aracının kimde saklanmasını istediği,
- Yatırım yapma nedeni, anaparanın değerini kaybetmemesi, çeşitli dönemlerde elde edilecek kazancın en az ne kadar olmasını istediği.

2.3. Menkul Kıymet Yatırım Araçları

Menkul kıymet terimi, hisse senedi, tahvilleri de içeren pek çok yatırım aracını kapsar. Menkul kıymetleri genel olarak iki sınıfa ayırabiliriz. Bunlar, şirketteki mülkiyeti temsil eden menkul kıymetler ve yatırımcı tarafından bir şirkete, ya da devlete verilen istikrazı temsil eden menkul kıymetler(Tevfik, 1995:95).

Nakdi sermaye veya para ile ifade edilen değerleri temsil eden kağıtlar olarak adlandırılan menkul kıymetlerin, günümüzde çeşitleri çok artmıştır. Bu menkul kıymetleri şöyle sıralayabiliriz(Tosuner ve diğerleri, 2004:146):

- Hisse senetleri,
- Tahviller,
- Hazine bonoları,
- Gelir ortaklığı senetleri,
- Gayri menkul sertifikaları,
- Finansman bonoları,
- Banka bonoları,
- Banka garantili bonolar,
- Varlığa dayalı menkul kıymet.

2.3.1.Hisse Senetleri

Hisse senetleri mülkiyet hakkı sağlayan menkul değerlerdir. Hisse senetlerini anonim şirketler ihraç edebilmekte, bu senetleri satın alan yatırımcılar ise, şirketin ortağı olmaktadır. Sermaye piyasasının en önemli yatırım araçlarından biri olan hisse senetleri sabit getirili menkul kıymetlere göre önemli farklılıklar taşımaktadırlar. Hisse senetleri sahipleri şirketin kârlarından ve performansından önemli ölçüde yararlanabilmelerine karşılık, şirketin tasfiye olması durumunda ise, tahvil ve diğer borçların ödenmesinden sonra şirketin mal varlığı üzerinde hak iddia edebilmektedirler(Karan, 2001:303).

Büyük şirketlerin çoğu tek bir yatırımcının sahip olamayacağı kadar büyüklüğe sahiptirler. Örneğin, bir çimento firması olan Mardin Çimentonun 2006 yılındaki piyasa değeri yaklaşık olarak 577,838 bin Ytl'dir . Bir yatırımcının Mardin Çimento firmasının borsadaki tüm hisse senetlerine sahip olabilmesi için 577,838 bin Ytl'si olması gerekir. Bu nedenle, Mardin Çimento değişik sayılarda hisse senedini elinde bulunduran yüz binlerce kişinin ortak malıdır. Bu yatırımcılara, ortaklar, hissedarlar veya hisse senedi sahipleri denir(Korkmaz ve Ceylan, 2006:179-180).

Literatürde esham, aksiyon veya pay senedi olarak da adlandırılan hisse senetleri, anonim ortaklıkların ihraç ettikleri, anonim ortaklık sermaye payını temsil eden kıymetli evrak niteliğine sahip senetlerdir(SPK, md.4).

Hisse senetleri anonim ve hisseli komandit şirketlerde payları temsil etmek üzere şirketçe düzenlenen şekil şartlarına tabi kıymetli evrak niteliğinde belgelerdir(Domaniç, 1978:884). Başka bir ifadeyle, hisse senetleri bir anonim şirketteki sermaye payını temsil eden belgelerdir(Akdoğan ve Tenker, 2003:82).

Hisse senetleri, yani pay yatırımcılarının işletmedeki haklarını temsil etmektedir. Diğer bir deyişle, hisse senedi, menfaat ve sorumluluk yönlerinden bir anonim şirketle ilişkiye ve bu ilişkinin derecesini para ile gösteren belgelerdir. Hisse senedi, sahibine aynî bir hak kazandırmaz. Şirketin sahip olduğu mallar üzerinde ortakların hisseleri oranında da olsa, aynî bir hak iddiasında bulunması söz konusu değildir. Hayatını sürdürdüğü varlığını koruduğu sürece mallar mutlak suretle şirket tüzel kişiliğine ait olacaktır. Şirket organları aracılığı ile kanunların ve ana sözleşmenin koyduğu kurallar içinde malları üzerinde ancak şirketin tasfiyesinde yani iflâsında, mirasa benzetilebilecek bir hak iddiasında bulunabileceklerdir(Bekçioğlu, 1983:59).

Hisse senetleri, anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklarda, payları temsil eden bir menkul kıymettir. Tıpkı anonim şirketlerde olduğu gibi, hisseli komandit ortaklıklarda da komanditer ortağın sahipliği hisse senediyle temsil edilir. Ancak, sermaye piyasalarında dolaşıma konu olan genellikle anonim şirket hisse senetleridir. Bu nedenle, söz konusu edilen hisse senedi kavramı anonim şirketlerin hisse senetlerini kapsamaktadır. Ayrıca, özel kanunla kurulan bazı kuruluşlarda hisse senedi çıkarabilmektedir. Bunlar; T.C.M.B., bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadî devlet teşekkülleri, Kamu İktisadî Devlet Teşekkülleri, bağlı ortaklıklar ve sigorta şirketleridir(Korkmaz ve Ceylan, 2006:180).

Bir yatırım aracı olarak hisse senetleri tüm dünya piyasalarında benzer özellikler taşımakla beraber, ülkelerin özel mevzuatı zaman zaman farklılık göstermektedir(Karan, 2001:303).

Hisse senetlerinin ekonomik işlevlerini şöyle özetlemek mümkündür (www.tspakb.org.tr):

- Hisse senetleri, geniş halk kitlelerinin küçük tasarruflarını büyük işletmeler içinde bir araya getirerek hızlı bir kalkınma için gerekli sermaye birikimini sağlarlar.
- Hisse senetleri, üretim araçlarının ve iktisadi işletmelerin mülkiyetini geniş halk topluluklarına dağıtmak suretiyle iktisadî refahı geniş bir tabana yayarlar, daha dengeli bir gelir dağılımı sağlarlar.
- Hisse senetleri, halkı, ekonomik kararlarda az çok söz sahibi yaparak demokrasinin iktisadî yanını tamamlarlar.
- Hisse senetleri, halkın tasarruflarına ek gelir sağlarken bunu faiz yoluyla değil, enflasyona karşı dayanıklı, enflasyonla birlikte değerlendirilen bir yatırım yoluyla sağlar, hem yatırım, hem de gelirin değerini enflasyona karşı korurlar.
- Hisse senetleri, aracıyı ortadan kaldıran bir finansal araçtır. Bir şirket, yatırım veya işletme sermayesi olarak büyük meblâğlı fonlara ihtiyaç duyduğu zaman, bu fonları hisse senedi ihracından başka hangi yoldan sağlasa, bunun bir aracılık maliyeti vardır.

Hisse senedi sahiplerinin kendine özgü birçok hakları vardır bunlar(Korkmaz ve Ceylan, 2006:182):

- Oy kullanma hakkı,
- Şirket yönetimine katılma hakkı,
- Şirket kârından pay alma hakkı,
- Rüçhan hakkı,
- Tasfiyeden pay alma hakkı,
- Şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkı,

Hisse senetlerinin en önemli haklarından birisi, oy kullanma hakkıdır. Şirketler faaliyetlerine başlamadan önce, yönetici ortaklarını seçmek ve ortakların onayını almak zorundadır. Örneğin, kayıtlı sermaye arttırmak veya başka bir işletmeyle birleşmek için,

ortakların onayına ihtiyaç vardır. Bunun yanında, yönetim ve denetim kurallarının seçimi ortakların oylarıyla gerçekleşir(Korkmaz ve Ceylan, 2006:182).

Kayıtlı sermaye, Sermaye Piyasası Kanununa göre anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, Ticaret Sicilinde tescil edilmiş sermayeleridir (<http://muhasebeturk.org>, Erişim tarihi:26.12.2008).

Esas sermaye, kayıtlı sermaye tavanı içinde yönetim kurulunca çıkarılmış sermaye payları toplamı olmaktadır (www.webmuhasebe.com, Erişim Tarihi:26.12.2008) Esas sermaye sisteminde bir sermaye tavanı yoktur. Şirketin ödenmiş sermayesi ancak ve ancak genel kurulun alacağı zaman ve arttırım miktarı kararına göre zamanında bir kerede yapılır. Eğer yeni sermayeye ihtiyaç duyulursa, o zaman yapılacak tek şey genel kurulu toplamak ve oradan bu kararın çıkmasını sağlamak.Esas sermaye sisteminde, sermaye terimi yerine ödenmiş sermaye terimi kullanılır.

(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/tbb.html>, Erişim Tarihi: 18.11.2008)

Şirket yönetimine katılma hakkı, bu hak, şirket yönetim kurulunu seçmek ve hatta bu kurula seçilmektir. Şirket genel kurulu, şirketin ana organı olarak hemen her konuya müdahale edebilir. Ancak yönetim hakkı, genel kurulun çoğu kez adi çoğunluğu ile sağlandığından şirket sermayesinin %51'ini elinde bulunduran ya da bulunduranlar yönetime sahip olabileceklerdir. Fakat, sermayenin geniş bir tabana yayılması halinde, yönetim hakkı çoğu örneklerde ilginç bir görünüm almakta ve bazı şirketlerde %10'luk oy ile yönetimin ele geçirilebildiği görülmektedir. Gerek ana sözleşmeye konulacak özel hükümlerle, gerek bazı hallerde yasal müdahalelerle azınlık paylarının yönetimde seslerini duyurabilmeleri de sağlanabilmektedir (TTK, md. 341, 348, 349, 366, 367).

Şirket kârından pay alma hakkı, pay sahibinin en önemli malî haklarından biridir. Kar payı, pay sahibinin, kazanılmış haklarından olmakla birlikte sınırlandırılabilir. TTK'ya göre kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle, kanun ve esas sözleşme gereğince ayrılması gereken diğer paralar safî kârdan ayrılmadıkça, kâr payı dağıtılamaz (TTK, md.469).

Rüçhan hakkı, ortağın mevcut sermayedeki payı oranında artırılan sermaye kısmından da aynı oranda pay alma hakkını ifade etmektedir. Bu hak, şirketin SPK'nın belirlediği bir süre içinde, eski hisse senetlerinin şirkete ibrazı yoluyla kullanılır. Rüçhan hakkı ortak yönünden kâr ve tasfiye payına katılma ya da oy hakkı gibi kazanılmış bir hak değildir. Rüçhan hakkı iki şekilde ortadan kaldırılabilmektedir. Esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşmeyle yetkili kılınmış ise, yönetim kurulu rüçhan haklarının kullanımını kısıtlayabilir veya kaldırılabılır(www.tspakb.org.tr).

Tasfiyeden pay alma hakkı, tasfiye sonucunda bir artışın kalması halinde geçerlidir. Her hisse senedi sahibi, bu artışa payı oranında iştirak eder (TTK, md. 455). Tasfiye artışı olumsuz ise, ödenmeyen pay ile sınırlı bir borç yaratır. Pay bedeli tamamen ödenmişse, borç söz konusu değildir. Hisse senedi değerinde meydana gelen artış ve kullanılmayan rüçhan hakkı kuponlarının satışından sağlanan gelir de hisse senetlerinin sağladığı diğer malî haklar arasında sayılabilir(www.tspakb.org.tr).

Şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkı, pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla engellenemez veya sınırlandırılmaz. Ayrıca pay sahipleri şüpheli gördükleri konularda murakıpların dikkatini çekmeye ve gerekli açıklamaları istemeye yetkili olup genel kurul toplantısından itibaren bir yıl süreyle de kâr ve zarar hesabı, bilânço ve yıllık raporu inceleyebilirler (TTK, md. 362 ve 363).

Bununla birlikte bu haklar gerçek anlamda bilgi alma hakkını kapsamamaktadır. Zira, incelenmesine müsaade edilen defter ve belgelerden öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere, hiçbir ortak şirketinin sırlarını öğrenmeye yetkili değildir(TTK, md. 363).

2.3.2.Tahviller

Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir(TTK md. 40).

Tahvil, anonim şirketlerin, kanunla tahvil ihracına izin verilen kamu kurum ve kuruluşlarının uzun vadeli borçlanmak amacıyla ihraç etmiş olduğu nominal değerleri

eşit ve ibareleri aynı olan, nâma ve hamiline yazılı olarak çıkarılabilen bir menkul kıymettir. Tahvilde esas olan, vadenin 1 yıldan uzun olmasıdır. Uzun vadeli borçlanma enstrümanı olan tahvilin üzerinde yazılı olan tutar nominal değer, tahvilin üzerinde yazılı olan faiz oranı da kupon faiz oranı olarak adlandırılmaktadır. Tahvilin piyasadaki fiyatı, piyasa faiz oranlarına göre değişmektedir(Ercan ve Ban, 2005:97).

Tahvil çıkarılması yoluna başvurulduğunda, şirket genel kurulu yeni ortak almaktansa borçlanmayı ve bu yolla risk yüklenmek istemeyen tasarruf sahiplerinin parasını şirkete getirmeyi istemektedir(Gönenli, 1985:533).

Tahvil bir borçlanma senedir. Bu nedenledir ki, belirlenmiş bir dönem için, belirlenmiş faizi ve dönem sonunda bir defada veya başka bir ödeme şekli ile anaparayı geri ödeme taahhüdünü belirten bir finansal varlıktır. Tahvilin herhangi bir borç ödeme taahhüdünü gösteren borç senedinden ayrı, bazı özelliklere sahip olduğu gerçeğini ortaya koymaktadır. Tahvil çıkarma yetkisi Türk Ticaret Kanunu tarafından, anonim ortaklıklara verilmiştir. Ancak, burada şunu da belirtmekte yarar vardır ki, yurdumuzda özel yasalar anonim ortaklıklar dışında bazı kamu tüzel kişilerinin de tahvil çıkarmalarına olanak sağlamıştır. Özel yasalar uyarınca çıkarılan bu tahviller de sermaye pazarında fon kiralama araçlarıdır ve bu pazarlarda anonim ortaklık tahvilleri gibi işlem görürler. İkinci olarak, her tahvil kupürü toplam borçlanmanın bir kısmını temsil eder. Temelde ortaklık bir borçlanmaya girmiştir. Borç verenler hep birlikte bu riski yüklenmişlerdir. Borçlanan ortaklığın karşısında birden fazla borç veren bulunmaktadır. Bu nedenle, aynı borçlanmayı temsil eden her tahvilin nominal değerleri eşit ve ibareleri aynıdır. Tahvil, anonim ortaklığın ödünç para tedarikleme aracı olarak görülmüştür. Paradan başka borç ve alacaklar için tahvil düzenlenemez, düzenlenmiş ise, bu adi senet sayılır(Sarıkamış, 2000:23).

Tahvil anlaşmasının en önemli sakıncası yatırımcının sağlayacağı gelirin sınırlı olmasıdır. İşletmenin kârları yüz misli artsa da, tahvil sahibi sadece üzerinde anlaşılmış bulunan geliri alacaktır. Bu büyük bir fedakârlık demektir. Muhteşem bir başarının mükâfatı yatırımcıya gitmezken, kötü bir başarısızlığın sonucu nedeniyle yatırımcı büyük ölçüde zarar görmektedir. Sadece tahvillerin şartsız bir taahhütname oluşu ve diğer yatırımcılara göre nispeten ödemede öncelik alması gerçeği, işletmenin başarısız

bir duruma düşmesi halinde, hem gelirin hem de anaparanın ödeneceğini garanti etmemektedir.(Bekçioğlu, 1983:65).

Tahviller, özel şekil şartlarına tabi menkul kıymetlerdir. TTK'ya göre anonim şirketler tarafından çıkarılacak olan tahvillerin şu bilgileri içermesi gerekmektedir.(Korkmaz ve Ceylan, 2006:203):

- Şirket unvanı, şirketin konusu, merkezi, süresi ve ticaret sicil numarası,
- Sermaye tutarı,
- Ana sözleşme tarihi; ana sözleşmede değişiklikler yapılmışsa, bunların tarihleri ile tescil ilan edildikleri tarihler,
- Şirketlerin onaylanmış bilânçoya göre durumu,
- Şirketin daha önce çıkardığı veya daha sonra çıkarılacak tahvillerinin nominal değerleri, itfa şekli, faiz oranı, vadesi, nama veya hamiline yazılı olduğu,
- Tahvil çıkarılmasına dair genel kurul kararının tescil ve ilân tarihi,
- Şirketi temsile yetkili en az iki imza,
- Şirketin ihraç ettiği tahvillerden dolayı, menkul ve gayrimenkullerinin rehnedilmiş veya teminat gösterilmiş olup olmadığı.

Tahvil ihraçlarında bu bilgiler, bir izahname şeklinde hazırlanır. Bu izahname ticaret mahkemesinde tasdik ettirildikten sonra, ticaret siciline tescil ettirilir ve aynen tahvil metnine yazılır.

Şirketlerin çıkarabilecekleri tahvil miktarı, ortaklığın ödenmiş sermayesini aşamaz. Çıkarılan tahviller tamamen satılmadıkça yeni tahvil çıkarılamaz. Tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir(Erol, 1999:116).

Tahviller alacaklılarına birçok hak sağlamaktadır. Bu hakları şu şekilde sıralayabiliriz(İMKB, 2006:179):

- Kuruluştaki vesikaların doğru olmaması (TTK md. 305), esas sermaye hakkında yanlış beyanlarda bulunulması (TTK md. 306), ayın nev'inden

sermayeye değer biçilmesinde hile yapılması (TTK md. 307) gibi hususlarda, kurucular ile kurucuların fiillerine iştirak edenler aleyhine yahut bu hususta ihmalleri görülen ilk idare meclisi ve denetçiler aleyhine (TTK md. 308) dava açmak,

- Yönetim Kurulu'nun ve dışarıdan atanan müdürlerin sorumluluğunu gerektiren hallerde (TTK md. 336 ve 342) buna ilişkin dava açmak,
- Ortaklık alacaklısı sıfatlarından dolayı, ortaklık esas sermayesinin azaltılması halinde, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini istemek (TTK md. 397),
- Ortaklık pay sahipleri sayısının beşten aşağı düşmesi, ortaklığın kanunen gerekli organlarından birinin mevcut olmaması veya genel kurulun toplanmaması hallerinde durumun düzeltilmesini istemek; aksi takdirde “ortaklığın feshi” için mahkemeye başvurmak (TTK md. 435),
- Ortaklık alacaklısı sıfatıyla, esas sermayenin üçte ikisini kaybeden ortaklığın feshini dava etmek (TTK md. 436),
- Anonim ortaklığın nev'i değiştirmesi, yani limited ortaklığa çevrilmesi halinde alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini talep etmek (TTK md. 555) gibi birçok hakka sahiptirler.

2.3.3. Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir ortaklığı senetleri, Türk finans sektöründe 2983 sayılı tasarrufların teşviki ve kamu yatırımlarının hızlandırılması hakkında kanunla girmiştir. Gelir ortaklığı senetleri ile köprü, baraj, elektrik santrali gibi kamu kurum ve kuruluşlarının gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmaları sağlanmaktadır(Baçoğlu ve diğerleri, 2001:303).

Gelir ortaklığı senetleri köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzerlerinden, kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetlerdir(İMKB, 2006:185).

Ülkemizde gelir ortaklığı senetlerinin ilk örneği 3 Aralık 1984 tarihinde satışa çıkarılan Boğaziçi Köprüsü gelir ortaklığı senetleridir. Onu Keban Barajı gelir ortaklığı senetleri başta olmak üzere diğerleri takip etmiştir(Şakar, 1997:124).

Gelir ortaklığı senetleri değişken faizli bir tahvil özelliği taşımaktadır. Gelir ortaklığı senetleri özellikle faiz gelirini haram sayan kişilerin tasarruflarını ekonomiye aktarmak için kullanılan yeni bir finansal araçtır(Başoğlu ve diğerleri, 2001:303).

Ülkemizde çıkarılan gelir ortaklığı senetleri şu özellikleri taşımaktadır(Sankamış, 2000:48):

- Gelir ortaklığı senedi bir pay senedi değildir, senet sahibi, senedi ihraç eden kuruluşun ortağı değildir,
- Senet, gelir elde eden bir veya birden fazla kuruluşun gelirlerinden pay almayı sağlayabilir,
- Senet, belirli bir vadeye sahiptir,
- Senet sahibine, ödenecek kâr payı önceden belirlenmemiştir. Her yıl ödeme yapacak kurum tarafından, senedin nominal değeri üzerinden yüzdesel olarak belirlenir ve ödenir. Bunu belirleyen kurum kamu ortaklığı idaresidir,
- Senet hamiline yazılıdır,
- Senet, işlemiş geliri ile birlikte her an paraya çevrilebilir,
- Senet kamu ortaklığı idaresince çıkarılır. Gelir ortaklığı senetlerine ödenen geliri ilk beş yıl vergiden muaftır. Takip eden üç yıl %50'si vergiden muaftır. Daha sonraki yıllarda menkul sermaye iradı olarak vergilendirilir.

2.3.4. Banka Bonoları

Kalkınma ve Yatırım Bankalarının borçlu sıfatıyla düzenleyip kurulca kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı bir sermaye piyasası aracıdır. Banka bonolarının vadesi en az 60, en çok 720 gün olmak üzere satış sırasında belirlenerek tanzim anında bono üzerine yazılır.

Banka bonoları, bankaların ihraç ettikleri bir borç senedir. Bonoların ihraç kararı, özel sektöre mensup bankaların genel kurulları, devlet bankalarında ise, yönetim kurulları tarafından alınır. Halka arz yoluyla satılacak bonoların kurul kaydına alınmasından sonra, onaylanmış izahnamenin Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ile Türkiye genelinde yayım yapan gazetelerde ilanı gerekmektedir. Banka bonoları halka arz edilmeksizin satılacaksa izahname ve sirküler düzenlenemez(Ceylan, 2003: 475).

2.3.5. Banka Garantili Bonolar

Kalkınma ve Yatırım Bankalarından kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve kurulca kayda alınmasını müteakip ihraç edilen bir sermaye piyasası aracıdır. Satış tarihi itibarıyla vadelerine en az 60, en çok 720 gün kalmış olması gerekir(İMKB, 2006:187).

Banka garantili bonoların satışı, TTK. Hükümlerine göre senedin banka tarafından, bankanın sadece unvan ve yetkili imzalarından oluşan "beyaz ciro" şeklinde ciro edilmesi ve satın alana teslimi ile yapılır(Başoğlu ve diğerleri, 2000:302).

Tedavül limiti, bankanın ilgili tebliğ hükümlerine göre satabileceği bonolardan herhangi bir anda tedavülde bulunabilecek azami tutarı ifade eder. Tedavül limiti, bankanın 3182 sayılı Bankalar Kanununun 56. maddesine göre düzenlediği ve bağımsız denetimden geçmiş olan üçer aylık hesap özetinde görülen ödenmiş sermaye ve genel veya bu görevi ifa eden organlarca onaylanmış son bilânçosunda görülen yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Tedavül limiti, Kanunun 13. maddesine istinaden çıkartılan ve bunu değiştiren Bakanlar Kurulu kararlarındaki esaslar çerçevesinde arttırılabilir(İMKB, 2006:187).

2.3.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

Varlığa dayalı menkul kıymet, Türk finans sisteminde sunulan en yeni finansman araçlarından biridir. Varlığa dayalı menkul kıymetler aslen bir sermaye piyasası aracıdır ancak ülkemizde çok kısa vadeli olarak çıkarılmakta ve bir para

piyasası aracı olarak kullanılmaktadır. Varlığa dayalı menkul kıymetler, en fazla 1 yıl vadeli bir borçlanma senedidir(Başıoğlu ve diğerleri, 2000:297-298).

Varlığa dayalı menkul kıymetler, genel finans ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilebilir. Menkul kıymetleştirme uygulamasının alacaklara dayalı bir versiyonu olarak türetilen varlığa dayalı menkul kıymetler, Temmuz 1992'de düzenlenerek Türk Sermaye Piyasasının en çok ilgi çeken yatırım enstrümanlarından biri olmuştur.

Menkul kıymetleştirme uygulaması ile çok sayıda borçlunun bulunduğu, belli bir zamana yayılmış ve belgelenmiş alacak kalemleri ile aktifin diğer bir bölümünü oluşturan duran varlıkların menkul kıymet haline getirilerek alım satımının yapılabilmesi söz konusu olabilmektedir. Şimdiye kadar menkul kıymetler, ortaklık bilançolarının pasifine bağlı olarak çıkarılırken menkul kıymetleştirme ile bilanço aktiflerine bağlı menkul kıymet çıkarılabilmesi de söz konusu olmuştur(İMKB, 2006:188).

Varlığa dayalı menkul kıymetler, tamamen itfa edilinceye kadar, karşılığını oluşturan alacaklar ve duran varlıklar başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez ve haczedilemez(Şakar, 1997:128).

2.3.7. Finansman Bonoları

Finansman bonoları, kısa vadeli finansman gereksinimini karşılamak için firmalarca kurumsal yatırımcılara satılmak üzere çıkarılan bir para piyasası aracıdır. Ülkemizde şirketlerin finansman bonusu ihraç edebilecekleri 17.10.1986 gün ve 86/11130 sayılı Bankalar Kurulu Kararnamesi ile ilk kez kabul edilmiştir. Finansman bonusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 24.12.1986 tarihli tebliği ile düzenlenmiş ve bu araç bir menkul kıymet olarak kabul edilmiştir(Tevfik ve Tevfik, 1996:127).

Büyük ve kredi değerliliğine sahip firmalar ile bankalar kısa süreli finansmanın, finansal pazarda ihraç edilen kısa süreli bir borç olan ve finansman bonusu olarak isimlendirilen bir başka önemli kaynağına başvurma imkânları vardır. İhraç eden firma, finansman bonusu sahibine gelecekte belirli bir tarihte belirli bir miktarı ödeme sözü

vermektedir. Finansman bonoları vade sonunda yapılacak ödemeden belirli bir iskonto yapılarak satılırlar. Finansman bonolarının ihracına ilişkin kurallar sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde yapılmaktadır(Kolb ve Rodriguez, 1996:95).

Finansman bonoları, ihracçıların borçlu sıfatıyla düzenleyip kurul kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır. Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 720 günden çok olmamak üzere ihracçı tarafından belirlenir. İskontolu olarak ihraç edilir. Finansman bonolarının nominal değeri anapara ile faizi içerir. Halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılabilir. Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı, genel kurulca onaylanmış son yıllık bilânçoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından varsa toplam zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı hesaplanırken yedek akçeler dikkate alınmaz. Çıkarılan finansman bonoları satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonusu çıkarılamaz(İMKB, 2006:187).

2.3.8. Hazine Bonusu

Hazine bonoları, hazine müsteşarlığı tarafından çıkarılan kısa süreli borçlanma araçlarıdır. Hazine bonoları ihale yoluyla en yüksek fiyatı verenlere iskontolu olarak satılır. Hazine bonoları ihale yoluyla satıldığından fiyat, arz ve talebe göre belirlenmektedir. İkincil piyasada faiz ve fiyat, kurumların nakit gereksinimlerine, interbank faiz oranına ve ihale faiz oranına bağlı olarak değişmektedir. Ülkemizde faiz oranlarının yüksek olması nedeniyle bu bonolar iyi bir yatırım aracıdır(Tevfik ve Tevfik, 1996:115).

2.3.9. Gayri Menkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikası, ihracçıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit, hamiline yazılı menkul kıymettir. Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklıkların; gayrimenkul sertifikası ihracına konu olacak projeye eşdeğer

büyüklükteki en az bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak kurula başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış olması ve üstlendiği gayrimenkul projesini gerçekleştirebilecek meslekî ve teknik donanıma sahip olduğunu belgelendirmesi şarttır(İMKB, 2006:190).

3. MENKUL KIYMET YATIRIMINDA DİKKATE ALINMASI GEREKEN FAKTÖRLER

Hisse senedi yatırımcıları, büyük fedakârlıklarla elde ettikleri tasarruflarını, yatırıma yönlendirirken bazı faktörleri göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Bunlardan birincisi, varolan sermayelerini korumak, ikincisi likidite yani en az değer kaybederek paraya kolay çevrilebilme sonucusu ise, yatırımdan elde edilecek kazançtan alınacak vergi tutarıdır.

3.1. Emniyet Faktörü

Tasarruf sahipleri sermayelerini koruma isteği ile yatırım yapacakları menkul kıymeti seçerken, yatırımlarını kendi durumlarına göre, bazı faktörleri de göz önünde bulunduracak şekilde yapmalıdırlar. Bu faktörlerden güvence, maksimum gelir, likidite yüksekliği, menkul kıymetin alım satım kolaylığı ve menkul kıymeti saklama kolaylığı, tasarruf sahibinin durumuna göre ağırlık kazanacaktır.

Yatırılan sermayeyi, bütün dünya ülkelerinde olduğu gibi ülkemizde de olumsuz yönde etkileyebilecek önemli bir etmen de, sürekli enflasyon olayıdır. Günümüzde hızlı enflasyon nedeniyle, para gün geçtikçe değerini yitirmektedir. Diğer taraftan, tasarruf edilen miktarlar karşılığında elde edilen faiz gelirleri çoğu zaman enflasyon artış hızının üzerinde çıkmadığından tasarruf sahipleri devamlı gelir kaybına uğramaktadır. Tasarruf sahipleri sermayelerini korumak için, enflasyon hızının üstünde gelir getiren gayri menkul ve menkullere yatırım yapma amacını güderler(Aşıkoğlu, 1983:26).

3.2. Likidite Faktörü

Herhangi bir kayba uğramadan tekrar paraya dönüştürülen bir varlık tam likit bir varlıktır. Eğer, değerinin daha az bir yüzdesi elde ediliyorsa, o varlık tam likit bir varlık

değildir(Bekçioğlu, 1983:23). Likidite; döviz, menkul kıymet, gayrimenkul gibi herhangi bir aktifin kısa sürede ve sorunsuz bir şekilde nakde çevrilebilmesini ifade eder.

Piyasa yapıları ile fiyatlar arasındaki ilişki, likidite kavramıyla açıklanmaya çalışılmaktadır. Likidite, yatırımcıların istedikleri kadar hisse senedini, istedikleri zaman, uygun bir fiyattan alıp satabilmelerini ifade eder. Belirli bir zamanda, yeterli alıcı veya satıcı yoksa, piyasanın likit olmadığı söylenebilir(Kayalı ve Ünal, 2).

3.3.Vergi Faktörü

Menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesi, son yıllarda gittikçe önem kazanan ve geniş kitlelerin parasını değerlendirdiği para ve sermaye piyasalarında küçük veya büyük yatırımı olanlar bakımından hem güncel hem de önemli bir konudur. Eğer belirli koşullar gerçekleşmişse, bu piyasalardan 2007 yılında gelir elde edenlerin, 1 – 25 Mart 2008 tarihleri arasında beyanname verip, vergilerinin ilk taksitini de 31 Mart 2008 tarihine kadar ödemeleri gerekecektir. Mevduat, repo, hisse senedi, menkul kıymet yatırım fonu, hazine bonosu ve devlet tahvili gibi farklı nitelikteki para ve sermaye piyasası yatırım araçlarının vergilendirilmesi ve beyan esasları farklılık gösterir. Bu gelirlerin vergilendirilmesine yönelik düzenlemeler, çoğu yatırımcı tarafından anlaşılması zor ve karmaşık bir yapıya sahiptir(<http://www.verginet.net/>.Erişim Tarihi:28.04.2008).

Menkul kıymetlerin vergilendirilmesine ilişkin esaslar Tablo 1.1.'de sunulmaktadır.

Tablo 1.1. Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi

GELİR TÜRÜ	Tam Mükellefler Gerçek Kişiler	Dar Mükellef Gerçek Kişiler	Tam Mükellef Kurum	Dar Mükellef Kurum
Her Nevi Hisse Senedi Kar Payı	Yarısı vergiden istisna geriye kalan kısım 15 milyar TL'yi aşarsa, aşan kısmın tamamı beyana tabi.	Beyana tabi değildir.	Tam mükellef başka kurumdan elde edilen kar payları (iştirak kazancı) vergiden istisna edilmiştir. (KVK md.8)	Tam mükellef başka kurumdan elde edilen kar payları (iştirak kazancı) vergiden istisna edilmiştir. (KVK md.8)
Hisse Senedi Alım Satım Kazancı	Üç ay içinde alım satıma konu edilen hisse senetlerinden elde edilen kazanç 13 milyar TL'yi aşan kısmı beyan edilir. İstisnadan sadece borsada işlem gören hisse senetleri yararlanır.(x)*	Gelirin elde edilmesinden itibaren 15 gün içerisinde beyan edilir. Kur farkları vergiye tabi değildir.	Kurum kazancı olarak vergiye tabidir. İki yıl elde tutulduktan sonra yapılan satışlardan elde edilen kazançlar sermayeye eklenmek koşulu ile vergiye tabi değildir.	Gelirin elde edilmesinden itibaren 15 gün içerisinde beyan edilir. Kur farkları vergiye tabi değildir.
Diğer Menkul Kıymetlerin Alım Satım Kazancı	Elde edilen kazanç 13 milyar TL'yi aşan kısmı beyan edilir.(x)	Gelirin elde edilmesinden itibaren 15 gün içerisinde beyan edilir. Kur farkları vergiye tabi değildir.	Kurum kazancı olarak vergilendirilir.	Gelirin elde edilmesinden itibaren 15 gün içerisinde beyan edilir. Kur farkları vergiye tabi değildir.
Devlet Tahvili Hazine Bonosu Faizleri	Elde edilen kazanç 13 milyar TL'yi aşarsa beyana tabidir. (x)	Beyana tabi değildir.	Kurum kazancı olarak vergilendirilir.	Beyana tabi değildir.
Menkul Kıymet Fon ve Yatırım Ortaklıkları Getirileri	31.12.2005 tarihine kadar beyana tabi değildir.	Beyana tabi değildir.	Kurum kazancı olarak vergilendirilir.	Beyana tabi değildir.
Gayrimenkul ve Risk Sermayesi Fon Ve Ortaklıkları Getirileri	İndirime tabi kalan kısım 15 milyar TL'yi aşarsa, aşan kısmın tamamı beyana tabi.	Beyana tabi değildir.	Kurum kazancı olarak vergilendirilir.	Beyana tabi değildir.

Kaynak: <http://www.gedik.com/popup/vergitum.html> Erişim Tarihi:28.04.2008.

3.4. Risk Faktörü

Hayatımızda "risk" kelimesini bir hayli sık kullanırız ama birisine bu kavramı bize tanımlamasını istediğimizde zorlandığımızı görürüz. Riski, "istenmeyen sonuçlarla karşılaşma olasılığı" olarak tanımlayabiliriz. Riskin kökeninde (herhangi bir karar

verildiği anda) gelecekteki olaylar hakkında kesin bilgiye sahip olunmaması yatar(İMKB, 2006:520).

Yatırım sürecini iyi bir şekilde kavrayabilmek için, riskin ne demek olduğunun ve nasıl ölçülebileceğinin anlaşılması oldukça önemlidir. Genellikle menkul kıymetlerle ilgili risklere pek önem verilmemekte ve daha çok menkul kıymetlerin sağlayacağı faydalar üzerinde durulmaktadır. Bundan ötürü, yatırımcı her menkul kıymete ilişkin risklerin neler olduğunu saptamalı ve bu risklerden hangisini göz olmak ve hangisinden kaçınmak istediğine karar vermelidir(Bekçioğlu, 1983:31-32).

Dünyada ticaretin hızla artması ve globalleşmenin önem kazanması sonucunda işletmeler, yeni finansman tekniklerine gereksinin duymaktadırlar. Özellikle ülkelerarası faiz farklılıkları ve kur riski gelecekte elde edilecek gelirler üzerinde önemli derecede etkin olmaktadır İşletmelerin ekonomideki gelişmeleri yatırımın kendisine özgü faktörler, rekabet, teknolojik gelişmeler, tüketici zevk ve tercihlerindeki değişimler; işçi, işveren uyumsuzlukları ve diğer etmenler nedeniyle geleceği kesin bir şekilde tahmin etme olanağı yoktur. Böyle belirsiz bir ortamda faaliyet gösteren işletmeler planlarında belirsizlik faktörünü göz önüne alarak hedefler belirlemektedir. Ancak, belirlenen amaçlar ile gerçekleşen arasında bir sapma ortaya çıktığında bu sapma risk adını almaktadır (Büker, 2001:449).

Risk genel anlamda beklenmeyen sonuçlarla karşılaşma olasılığı olarak tanımlanmaktadır. Risk terimi, tahmin edebilme performansını düşüren belirsiz çevresel değişkenler anlamına da gelmektedir. Tanım açıldığında gelecekteki olaylar ile ilgili bir belirsizliğin söz konusu olduğu görülmektedir.

Bir başka deyişle risk, “arzu edilmeyen bir olay veya etkinin ortaya çıkma olasılığı”dır. Örneğin, bir borcun taşıdığı risk borçtan kaynaklanan, zamanı ve miktarı belli nakit ödemelerinin gelecekte ortaya çıkabilecek ve bu günden kestirilmesi olanaksız finansal koşullara bağlı olarak yapılamama olasılığıdır(Sarıkamış, 2000.163).

Finansal açıdan risk, bir getirinin geleceğin alternatif durumlarına bağlı olması ve bu durumlardan en az birinin negatif ya da pozitif bir getiriyle sonuçlanabilmesi durumudur. Risk, bu tanımdan hareketle, beklenen değer ile gerçekleşen değer arasındaki olumlu, ya da olumsuz fark şeklinde açıklanır(Usta, 2005:231).

Yatırımcının yapmış olduğu yatırımdan sağlayacağı verimin, beklenen verimin altına düşme veya üstüne çıkma olasılığı vardır. İşte bu olasılık, yatırımcı açısından yapmış olduğu yatırımın riskini oluşturmaktadır(Ceylan, 2003:542).

İKİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMET (HİSSE SENEDİ) YATIRIMCILARININ YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER

1. TEMEL ANALİZ

Bireylerin ve kurumların hisse senedi alımındaki asıl amaçları gelecekte temettü ve sermaye kazancı elde etme beklentisidir. Zaman içerisinde dağıtılabilecek olan temettü miktarları ve hisse senetlerine ilişkin diğer bilgiler iyi tahmin edilebilirse, hangi hisse senedinin hangi zamanda alınması, ya da satılması gerektiği de belirlenebilir. Temel analiz, hisse senedinin gerçek değerini bulmak amacı ile yapılır. Temel analize göre, hisse senedinin piyasa fiyatı gerçek değerinin altında olduğunda alış, üstünde olduğunda ise, satış kararı verilir(www.tspakb.org.tr).

Temel analiz, bir hisse senedinin tahmini kazancını ve riskini tahmin etmek amacıyla o hisse senedi ve ait olduğu işletme hakkındaki, her türlü bilginin değerlendirilmesiyle ilgili Graham ve Dodd tarafından geliştirilmiş bir analiz yöntemidir. Temel analiz kısaca, halka açıklanan bilgilerden yararlanılarak, bir işletmenin değerinin araştırılmasıdır. Yani firmayla ilgili halka açıklanan tüm bilgi, finansal tablo ve değerlendirmelere bağlıdır(Barak, 2008:56).

Temel analiz, ekonomi, sektör ve firma analizi olarak üç aşamalı bir analizdir. Ekonominin farklı dönemlerde gösterdiği eğilimlerin belirlenmesi, çeşitli sektörlerin bu gelişmelerden nasıl etkilenecekleri ve buna bağlı olarak işletmelerin gelecekteki nakit akımlarının tahmini yapılır. Gerçek değer hesaplanmasında temel varsayım firmaların gelecekte sağlayacakları nakit akımlarının bugünkü değere indirgenmesi esasına dayanmaktadır(www.tspakb.org.tr).

1.1. Ekonominin Analizi

Ülke ekonomisinde canlılığın olması şirketlerin kapasite kullanım oranlarını, kârlılığı ve verimliliği dolayısıyla, hisse senetlerinin de değerini arttırmaktadır. Aksi gelişmeler ise, hisse senetlerinin değerlerini olumsuz etkilemektedir. Ekonomide

durgunluk ve gerileme hisse senedi fiyatlarının düşmesine yatırımcıların ellerinde bulundurdukları menkul kıymetlerin azalmasına neden olmaktadır(www.tspakb.org.tr)

Ülkelerin ekonomilerinde çeşitli zamanlarda dalgalanmalar görülmektedir. Meydana gelen söz konusu ekonomik dalgalanma hareketlerinin dalga boyu uzun olanlara “konjonktür dalgalanmaları” denir. Bu tür dalgalanma dönemleri büyüme ve gelişme ile daralma ve gerileme dönemleri olarak iki temel bölümde izlenebilir. Büyüme ve gelişme evresinde üretim, yatırım ve dolayısıyla tüketim artışı görülür. Bu durum işletmelerin kârlılıklarının artmasına ve hisse senetlerinin değerinin artmasına imkân verir. Küçülme ve daralma dönemlerinde ise,, işsizlik ve enflasyon artışı, kapasite kullanım oranlarında ve verimlilikte düşüşler görülür. Sonuçta kârlılık ve piyasaya yatırım yapanların sayılarında önemli azalışlar ortaya çıkar. Yukarıdaki bilgilerin ışığı altında piyasaları analiz ederek yatırımcılara yön veren kişilerin, ekonominin hangi aşamada olduğunu ve ne yönde hareket edebileceğini bilmeleri, doğru yatırım kararlarının verilmesinde önemli bir rol oynar(www.tspakb.org.tr)

Ekonomi bilimi, temel olarak toplumların neyi, nasıl ve kimin için üretmesi gerektiğini incelemektedir. Makro ekonomi dalı ekonomiyi toplu olarak incelemektedir. Bir başka ifadeyle, ekonomideki kaynakların kullanımındaki etkinlik, toplam üretim ve onun büyümesi, enflasyon, işsizlik, toplam yatırımlar, tasarruflar, para arzı ve talebi, faiz oranı, döviz kuru gibi konular makro ekonominin analiz alanına girmektedir(www.tspakb.org.tr)

1.2. Sektörün Analizi

Firmaların kârları dağıtacakları temettüleri ve hisse senedi fiyatları, sektör genelindeki bazı faktörlerin etkisiyle de değişme gösterir. İnsanlar gibi endüstrilerinde bir yaşama süreci vardır. Endüstri hayat eğrilerinde;

- Bebeklik,
- Büyüme,
- İstikrar,
- Gerileme.

olmak üzere dört dönem bulunmaktadır.

Sektör analizinde dikkat edilmesi gereken unsurlar şunlardır(Başoğlu ve diğ.,2001:470-471):

- Sektörün geçmişte gösterdiği büyüme,
- Sektördeki arz ve talep durumu,
- Üretilen malın özelliği ve teknolojik gelişme karşısındaki durumu,
- Devlet müdahalesi.

1.3. Firmanın Analizi

Temel analizin en önemli kısmı firma analizidir. İzlenmesi gereken çok sayıda şirket vardır. Bu şirketlerle ilgili çok sayıda bilgi, rapor, haber ve finansal tablo vardır. Bu tabloları iyi bir şekilde inceleyip yorumlamak gerekmektedir. Bu nedenle yatırım uzmanları firma analizine özel bir önem vermek zorundadırlar.

Ünlü borsa uzmanı Warren Buffet, “Hisse senedi almayın, şirketin işini satın alın” demektedir. Bu nedenle şirketi tam olarak incelemek gerekmektedir. Yalnızca şirketin bilânçosuna ve gelir tablosuna bakarsak şirketin geçmişine bakmış oluruz. Gerçekte hisse senedi yatırımcıları şirketin gelecekte elde edeceği gelire ortak olmalıdır. Şirketin işini şirketin gerçek bir sahibiymiş gibi anlamak ve fırsatları ile risklerini iyi bir şekilde değerlendirmek gerekmektedir. Benjamin Graham, “Yarım bir iş adamı nasıl para kazanamazsa, yarım bir yatırımcıda para kazanamaz” demiştir. İş adamları kendi işlerine tamamen hakim olmazlarsa başarısız olurlar(Karan,2001:456).

2. TEKNİK ANALİZ

Teknik analiz, menkul kıymet fiyatlarının, işlem miktarı hareketlerinin ve trendlerin incelenmesidir. Teknik analizde önemli olan firmaya ait menkul kıymetin borsada göstermiş olduğu performanstır(Başoğlu ve diğ., 2001:475).

Teknik analiz başka bir deyişle gelecek fiyat hareketlerinin, geçmişteki fiyat hareketlerine bakılarak öngörülebileceğini varsayan bir kuramdır(Sarı, 1998:4)

Dow teorisine dayanan teknik analiz geçmişte oluşmuş fiyat ve işlem miktarlarına bakılarak yarını tahmin etmeye çalışan bir analiz tipi olarak doğmuş ve yaygın olarak kabul görmüştür. Charles Dow'un the Wall Street Journal gazetesinde 1900-1902 yılları arasında yayınlanan makalelerinden derlenerek ortaya çıkan Dow teorisi, teknik analiz metodlarının en eskisi ve hakkında en çok araştırma yapılmış olanıdır(Karan, 2001:501).

Dow teorisi teknik analiz konusunda ileri sürülen ilk teoridir. Dow teorisine göre, hisse senetleri piyasası belli trendler izlemektedir. Trendler piyasayı temsil eden hisse senedi gruplarının incelenmesi ile tanımlanabilir(Başoğlu ve diğ., 2001:476).

Dow teorisine göre, hisse senetlerinden zaman içinde elde edilecek kazanç, kimsenin yönlendiremediği denge fiyatlarına bağlıdır, ancak bilginin herkese aynı anda ulaşmaması, herkesin risk alma düzeyinin farklı olması psikoloji durumlar gibi nedenlerle fiyatlar, her zaman denge fiyatından sapacak ve dalgalanacaktır. Bu dalgalanmanın sürekli olmasının sebebi ise, gelecekte beklenenler ve gelecekteki belirsizlik faktörleri altında yatmaktadır, ancak fiyatlar kısa süre içinde dalgalanırken de uzun dönemde denge fiyatları doğrultusunda bir trend kazanacaklardır(Karan, 2001:502).

1900'lü yılların ilk başlarında Charles Dow tarafından bu prensiple birlikte diğer çalışmaları, kendisinin ardından gelen ve çalışmalarını devam ettiren William Peter Hamilton tarafından geliştirilip düzeltilerek bugün bilinen Dow teorisi oluşturulmuştur. Derlemelerini 1922 yılında "Stock Market Barometer" (Hisse Senedi Barometresi) adlı bir kitapta yayımlayan William Peter Hamilton'dan sonra Robert Rhea, 1932 de "Dow Theory" adlı çok daha tamamlayıcı ve düzenli bir kaynak yayınlamıştır(Karan, 2001:502).

Hisse senedi fiyat hareketlerinin oldukça önemli olması nedeniyle, teknik analistler bütün enerjilerini hisse senedi fiyatlarının nasıl oluştuğunu açıklamak için harcamaktadırlar(Bekçioğlu, 1983:323).

Hisse senetlerinin fiyatları oldukça kabul görmüş olan bir varsayıma yani, arz ve talebe göre oluşmaktadır. Bu nedenle teknik analizin araçları hisse senedi arz ve talebini ölçmek için tasarlanmıştır. Teknik analist geçmiş bir takım tarihi bilgileri grafikler üzerine dökmekte, anlamlı ipuçları bulmak için bunları etüd etmekte ve ipuçlarını hisse

senetlerinin ilerideki fiyatlarının ne olacağını kestirmek için kullanılmaktadır. Bazı grafik teknikleri sadece tek bir hisse senedinin fiyat hareketlerini öngörmek için kullanılmaktadır; bazı grafik teknikleri ise, pazar fiyat hareketleri öngörmek için kullanılmaktadır; bazıları ise, hem tek bir hisse senedi ve hem de pazar hareketlerini takip edebilmek için kullanılmaktadır(Bekçioğlu, 1983:324-325).

Hisse senetlerinin arz ve talebini belirlemek için kullanılan bir çok araç vardır bunlar trend analizleri formasyon analizleri, indikatör analizleri, çubuk grafikler, fibbonachi sayıları, Elliot'un dalga teorisi, nokta ve şekil grafikleri, güven indeksleri hareketli ortalama trend doğruları ve diğerleridir. Hisse senetlerinin gelecek fiyatlarını teknik analiz yöntemi ile tahmin ederken bu araçlardan sadece birini incelemek yetersiz kalmakta birkaç tanesini incelemek teknik analistin daha doğru bir sonuca ulaşmasını sağlamaktadır.

2.1. Trend Analizleri

Görsel analizde birincil görevimiz trendi etüd etmek olduğundan trendin ne olduğunu açıklamamız gerekmektedir. En basit anlamı ile trend, piyasanın gittiği yönü temsil eder(Murphy, 1998:32). Başka bir ifadeyle trend, fiyatların ine çıkma ilerledikleri yöne denir(Sarı, 1998:38).

Trend analizlerinde zaman dönemi oldukça önemlidir ve trendler üç ana gruba ayrılırlar(Sarı, 1998:39).

- **Birincil trend:** bu trend hisse senedi fiyatlarının bir yıl ve daha fazla zaman içerisindeki hareketlerinin yönünü gösterir,
- **İkincil trend:** birincil trend, bir seri ikincil trendlerden oluşmaktadır. İkincil trendler bir veya birkaç hafta devam edebilir ve bunların birincil trendler gibi aynı istikamette olması zorunlu değildir,
- **Üçüncül trend:** bu trend ise, hisse senedi fiyatlarının günlük veya haftalık değişmelerini gösterecektir. Üçüncül trend grafiğinin çok kısa bir dönemi kapsamaması nedeniyle dalgalanmalar nispeten geniş olacak ve bu nedenle trendin yönünü saptamak oldukça zor olacaktır.

Talebin arzdan daha fazla olduğu dönemlerde fiyatın hep yükselme eğiliminde oluşu yükselen trend veya boğa piyasası deyimi ile anlatılır. Boğa piyasasının hüküm sürdüğü dönemlerde borsadaki hisselerin çoğunluğu hızlı yükselişler yaşarlar. Yükselen trendde piyasaya alıcılar hakimdir. Yükselen trendin özelliğı aynı trendi oluşturan üst tepe dönüşlerinin bir önceki tepeden daha yukarı çıkmasıdır. Dip noktalar, önceki dip noktalardan daha yüksekte sona erer. Arzın, talepten üstün geldiğı dönemlerde fiyatlar sürekli geriler alçalan trend denilen bu durum, ayı piyasasının simgeler. Borsada ayı piyasasının yaşandığı dönemlerde hisselerin çoğunluğunda fiyat gerilemeleri yaşanır. Alçalan trendde dip noktalar hep daha aşağı iner ve tepe noktaları önceki tepelerden daha aşağıda sona erer. Alıcı ve satıcıların eşit olduğı dönemlerde ise, fiyatlar bazen birinin bazen de diğerinin etkisi ile aşağı ve yukarı belli bir fiyat aralığında hareket ederler. Tepeler ve dipler hemen hemen aynı seviyelerden dönerler bu yatay gelişme taraflardan birinin güçlenip, fiyata yeni yön kazandırmasına kadar sürer(Sarı, 1998:38-40).

Trend analizleri ile ilgili diğeri önemli bir nokta ise, destek ve direnç noktalarıdır. Destek, geçmişte oluşmuş en düşük fiyat noktasıdır. Analistler çoğu zaman fiyatların bir destek seviyesinden geri sığradığından bahsederler, anlatmak istedikleri, geçen hafta, geçen ay veya geçen yılda oluşmuş bir önceki en düşük noktadır. Desteğın her zaman piyasanın altında olduğı unutulmamalıdır. Eğer piyasa destek seviyesi altında kapanırsa (ki buna destek kırılması denir) bir aşağı trend başlamıştır. Fiyatların o destek seviyesinden geri sığraması buna başarılı bir destek denemesi denir) ise, genellikle aşağı trendin bitmekte ve fiyatların taban yapmakta olduğunun ilk sinyalıdır(Murphy, 1998:35).

Direnç, yükselen fiyatın belli bir seviyeye gelip, daha yukarı çıkamaması ve o seviyede arz ile karşılaşmasıdır(Sarı, 1998:84). Başka bir ifadeyle direnç piyasanın yukarısında bir engeldir(Murphy, 1998:35).

Destek ve direnç, kısaca arz ve talebin dengelendiğı bölgelerdir. Fiyatların belli yerlerde oyalanması bu seviyelerin hiç geçilemeyeceğı anlamına gelmez. Aksine, destek ve direnç bölgelerinde fiyatların takılacak ve bir süre sonra yönlerini değiştireceklerdir(Sarı, 1998:84).

2.2. Formasyonlar

Teknik analistler, eski verilerden elde ettikleri yön değiştirmelere, grafiklerden örnekler bulmuşlar ve zaman içerisinde bunların doğruluğunu kabul etmişlerdir. İşte bu olaylara formasyon denilmektedir.

Hisse senedi fiyatları belli bir trend doğrultusunda hareket eder ve bu trend belli bir süre sonra dönemini tamamlayıp yerini farklı doğrultuda ve özellikteki bir başka trende bırakır. Bu değişim dönemi, yatırımcı için zamanlı ve yerinde kararlar vermesi açısından önem taşırken, teknik analizcilerin de analiz yaparken hareket noktasıdır. Fiyat hareketlerini kestirmeye yönelik yöntemlerde teknik analizciler, trend değişimlerini grafik yardımıyla izlemeye çalışırlar(Taner ve Akkaya, 2004:215).

Trend değişim dönemlerinde fiyat hareketleri birbirine çok benzeyen fiyat formasyonları gösterirler. Fiyat formasyonları trend değişiminin belirlenmesinde yatırımcıya bir rehberdir. Trendin değişim aşamasını bilen yatırımcı alım satım kararını fiyatlar çok düşmeden, ya da yükselmeden alabilecektir(Başoğlu ve diğ., 2001:479-480).

Teknik analistler birçok formasyondan faydalanarak hisse senedinin gelecekteki fiyatlarını belirlemeye yönelik tahminde bulunmaktadır. Bu çalışmada, formasyonlardan en sık rastlananları açıklanacaktır. Bu formasyonlar, omuz baş omuz formasyonu, çanak ve ters çanak formasyonları, üçgen formasyonları ve bayrak formasyonudur.

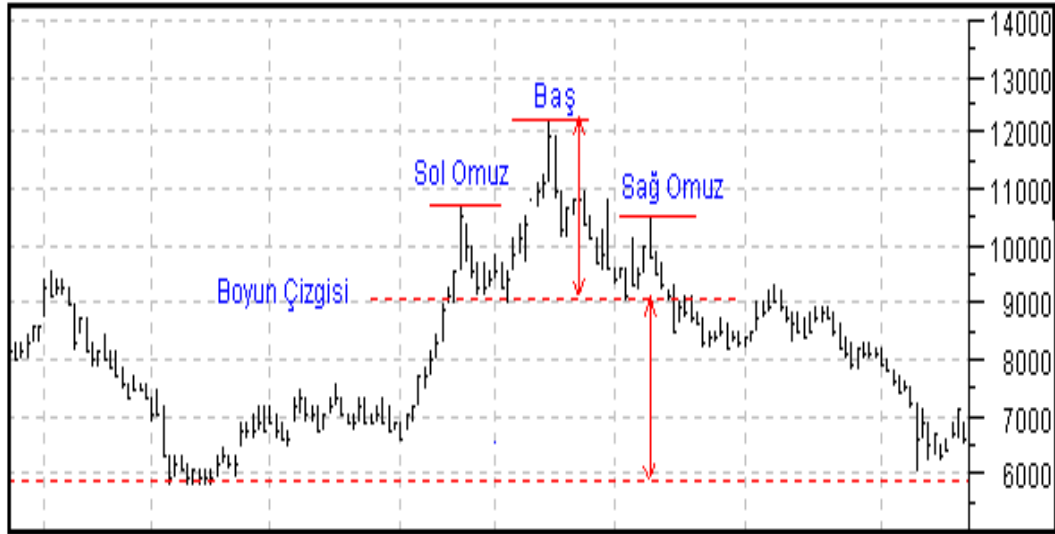
Omuz baş omuz formasyonu, yükselen bir trendin ivme kazanması sonucu hisseye ilgi başlar. Ardından, kârlarını realize etmeye çalışan yatırımcıların satışları ve talebin azalması sonucu çıkış hızı azalır. Fiyatlar bir süre yatay seyrettikten sonra gerilemeye başlar ki bu durum “Sol omuz”un oluşmaya başlamasını ifade eder. Çıkış esnasında görülen yoğun işlem hacmi artık göreceli olarak azalmıştır. Fiyatlar bir süre daha geriledikten sonra tekrar bir talep oluşur. Bu talep ralli başlangıcında alış gerçekleştiremeyip, mevcut durumu tekrar alım fırsatı olarak değerlendiren yatırımcıların (önceki tepede satış fırsatını kaçırdığını düşünen yatırımcıların) da desteği ile fiyatları bir önceki tepeden daha yukarılarda bir yerlere taşır. Ancak, bu yeni talep geçicidir ve kısa sürer. Sol omuzun oluşumu sırasında satış fırsatını kaçıran yatırımcılar

tarafından gerçekleştirilen satışlarla fiyatların yükselişi engellenir ve düşmeye başlayan fiyatlar “baş” kısmını oluşturur. Bu bölgenin oluşumu sırasında işlem hacmi maksimum fiyat seviyelerinde, sol omuzdakinden daha düşük düzeylerde gerçekleşir. Fiyatların sol omuzun zirve seviyelerinden daha düşük seviyelerde gerçekleşmesi ile baş oluşumu tamamlanır. Sol omuz ile başın sonuçlandığı dipler arasındaki hatta “boyun çizgisi” denir ve bu nokta bir sonraki aşamada kritik destek seviyesidir.

Bu aşama genelde bir tepki aşaması niteliğindedir. Bir önceki aşamaya nazaran çok düşük bir işlem hacmi ile gerçekleşen bu çıkış genelde sol omuz seviyelerinde son bulur. Hiçbir zaman baş seviyelerine ulaşamayan fiyatlar gerilemeye başlar ve boyun çizgisi seviyelerine ulaşır. Bu aşama “sağ omuz”un oluşumunu ifade eder(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008).

Omuz Baş Omuz Formasyonu Grafik 2.1.’de gösterilmektedir.

Grafik 2.1. Omuz Baş Omuz Formasyon



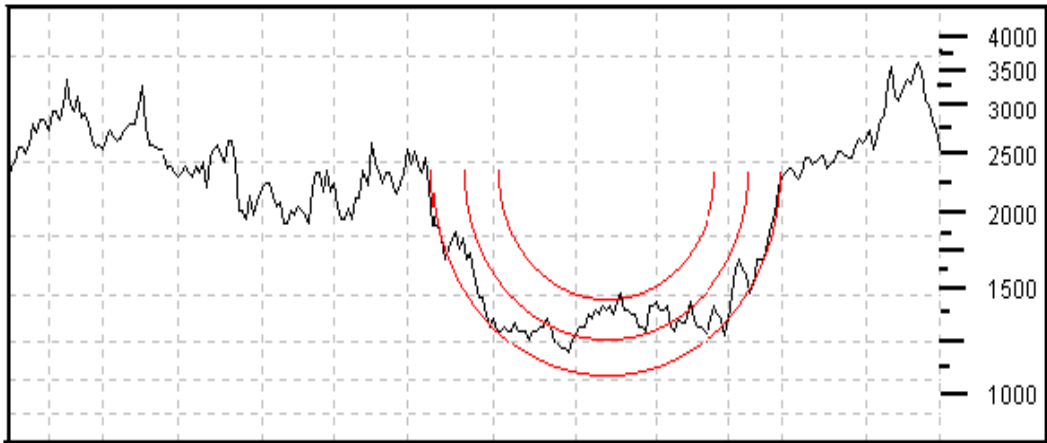
Kaynak: <http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008.

Çanak formasyonunun oluşumunda belirli bir düşüş sürecini tamamlayan fiyatlar dip oluşumu sırasında uzun bir süre dar alanda hareket etmektedir. Bununla beraber işlem hacmi de gerileyerek çanağın dip noktasında en düşük düzeyine ulaşmakta ve bu yatay seyir aylar sürebilmektedir. İşlem hacmi artık çok zayıf bir halde olup; bu süre

içerisinde arz edenler ile talep edenler arasında bir çekişme yaşanmaktadır. Arz ve talep arasındaki denge talep lehine gelişmeye başladığı zaman fiyatlar hafif yükselmeye başlamakta; fiyatların yükselmeye başladığını gören diğer yatırımcıların da ilgi göstermesi ile çıkış ivme kazanmaktadır. Zirvelerden gelen satış baskısı sonucu fiyatlar bir düzeltme hareketine başlamakta ve “platform” denilen, bir aydan fazla sürmeyen yatay veya hafif eğimli bir süreç başlamaktadır. Platformun üst limitlerinden çizilen direç çizgisi yoğun işlem hacmi ile kırıldığında çıkış trendi onaylanmış sayılmaktadır. Buradan alınan pozisyonlar orta ve uzun vadede ciddi getirilere neden olmaktadır(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008).

Çanak Formasyonu Grafik 2.2.’de gösterilmektedir.

Grafik 2.2. Çanak Formasyonu

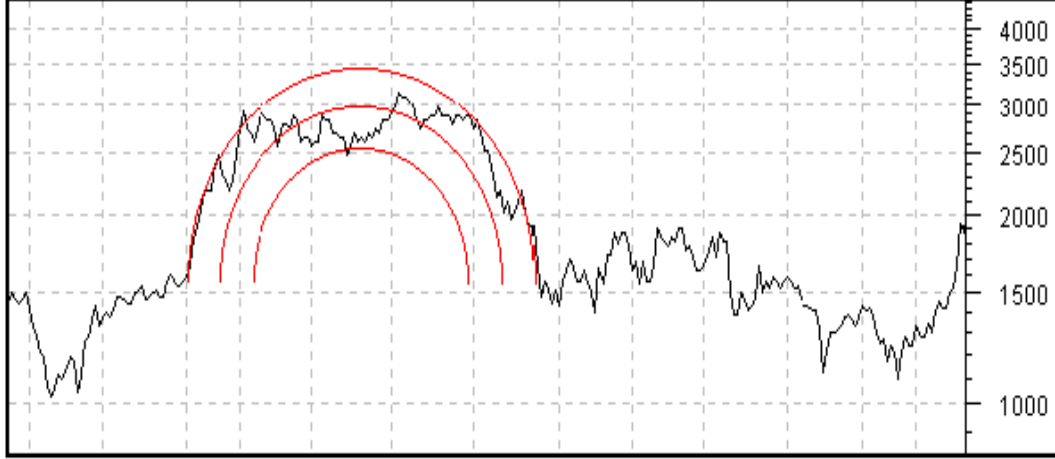


Kaynak:<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008.

Ters çanak formasyonu ise, hızlı çıkış trendine giren fiyatların dar alanda hareket etmeye başlaması ile ortaya çıkan bir zirve arayışı sonucu oluşan bir formasyondur. Ters “U” harfine benzemektedir. Formasyonda her iki taraf arasında bir simetri mevcut olup; fiyatlar çıkış eğimlerine yakın bir eğimle düşüşe geçmekte ve sol taraftaki başlangıç noktasına doğru hareket etmektedirler. Bu formasyonda fiyatlar çanak formasyonunun ters doğrultusunda gitmekte, buna karşılık işlem hacmi hemen hemen aynı seviyede olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, burada fiyatlar arttıkça işlem hacmi azalmakta ve yükselişin durduğu tepe noktasında işlem hacmi en düşük seviyesine gelmiş olmaktadır. Çanağın dönmesi ve fiyatların düşmesiyle işlem hacmi de hareketlenmekte ve bu durum trend değişimine ilişkin önemli bir sinyal olarak kabul edilmektedir(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008).

Ters Çanak Formasyonu Grafik 2.3.'de gösterilmektedir.

Grafik 2.3. Ters Çanak Formasyonu



Kaynak: <http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008.

Simetrik üçgen şeklinde, her zirve bir öncekine göre daha alt seviyede her dip de bir öncekine göre daha üst seviyede oluşmaktadır. Dolayısı ile zirvelerden gelen çizgi negatif eğimli iken, dipleri birleştiren çizgi de pozitif eğimli olmaktadır. Bu formasyonda kopma hangi yönde gerçekleşirse gerçekleşsin fiyatlar üçgenin ilk zirvesi ile ilk dibi arasındaki mesafe kadar minimum hedef ile yol almaktadır.

Bu mesafeye ulaşmadan fiyatların geri dönmesi formasyonun başarısızlığı anlamına gelmekte ve tutulan pozisyonların ters işlem ile kapatılması gerekmektedir(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008).

Simetrik Üçgen Formasyonu Grafik 2.4.'de gösterilmektedir.

Grafik 2.4. Simetrik Üçgen Formasyonu



Kaynak: <http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008.

Bayrak formasyonu ise, ismini bayrağa benzeyen şeklinden almakta ve fiyatların trend doğrultusunda yaptıkları hızlı ve kesin yükseliş veya düşüş sırasındaki kısa süreli bir duraklamayı, diğer bir ifade ile nefes almayı ifade etmektedir. Bayrak Formasyonları genellikle spekülâtif hareketler gösteren hisse senetlerinde sıkça görülmektedir.

Fiyatların hızla bir yönde ilerlemesi sırasında işlem hacminin de desteği ile fiyatlar sürekli maksimum seviyelerden kapanmakta; bu oluşuma bayrağın direği denmektedir. Kârını realize etmek isteyen az miktardaki yatırımcı tarafından fiyatlardaki artış hızı kesilmekte ve fiyatlar yatay seyretmeye başlamaktadır. Yatay dalgalanmalar sonucu oluşan bu dinlenme aşaması şekil olarak dikdörtgen formasyona benzemekte ve paralel kenara benzeyen Bayrak Formasyonu'nu oluşturmaktadır. Formasyonun tamamlanmasıyla birlikte fiyatlar yine trend yönünde kırılarak hareketlerine devam etmektedirler(<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008).

Bayrak Formasyonu Grafik 2.5.'de gösterilmektedir.

Grafik 2.5. Bayrak Formasyonu



Kaynak: <http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html> Erişim tarihi.25.04.2008.

2.3. İndikatörler (Göstergeler) ile Analiz

Teknik analistçilerin borsada alım satım yaparken kullandıkları araçlardan biride indikatörlerdir. Teknik analistçilerin kullandıkları birçok indikatör bulunmaktadır. Çalışmamızın bu aşamasında en sık kullanılan indikatörler anlatılacaktır. Bunlar; momentum, relatif güç endeksi, stokastik gösterge ve macd'dır.

Momentum, belli bir süre içerisinde hisse senedinin kendi içindeki gücünü gösteren bir gösterge olması sebebiyle dikkatle incelenmelidir. Bu göstereyi şöyle tanımlayabiliriz. Havaya bir taş atarsınız, taş yükselir yükselir, bir noktada hızı azalır ve bir noktada hızı sıfır olur sonrasında ters hareketle ve tam ters yönde düşmeye başlar. İşte bu analogi doğrultusunda hisse senedinin belli bir gün öncesiyile fiyat oranlarının grafiğini çizerek hissenin trendinin gücünün azalıp azalmadığını görmek mümkündür. Bu indikatör kısa vadeli hareketlerin incelenmesinde kullanılır(Karan, 2001:519).

Relatif güç göstergesinde, hisse senedinin kendi içindeki geçmişte düştüğü günlerle yükseldiği günleri karşılaştırarak ortaya çıkarmaya yarayan bir göstergedir. Göstergenin 70'i geçmesi aşırı alındığını, 30'un altına inmesi de hissenin aşırı satıldığını gösterir. Kısa dönemde trenddeki değişimi iyi gösteren bir göstergedir. Fiyattaki değişmelerin bu gösterge tarafından desteklenmesi beklenir. Aksi halde, fiyatların gittiği yönün değişeceği varsayılır(Karan, 2001:520).

Stokastik göstergesi, verilen bir zaman diliminde bir menkul kıymetin kapanış fiyatının yeri ile kendi fiyatının aralığı karşılaştırılır. Stokastik göstergesi K ve D göstergesi denilen iki doğru ile gösterilir. Ana doğruya K yüzdesi denir. K yüzdesi doğrusunun bir hareketli ortalama sı olan D yüzdesi ise, ikinci doğrudur. Bu göstergeyi üç şekilde yorumlayabiliriz:

- K ve D yüzdesi önce belirli bir seviyenin altına düşüp sonra o seviyenin üstüne çıkıyorsa daha “ALIM ” kararı verilir. Ancak K ve D yüzdesi önceki seviyenin daha da altına düşüyorsa ”SATIM” kararı verilir.
- K yüzdesi doğrusu, D yüzdesi doğrusunun üstündeyse “ALIM” kararı verilir altındaysa ”SATIM” kararı verilir.
- Fiyatların yeni tepeler oluşturduğu ve K ve D yüzdelerinin kendi bir önceki tepenin üzerine çıkmadığı yerler belirlenerek alım-satım kararı verilir(Başoğlu, 2001:498).

MACD ise, iki hareketli ortalama arasındaki ilişkiyi gösteren, trend izleyen bir göstergedir. MACD, 26 ve 12 günlük hareketli ortalamaların farkıdır. Ayrıca "signal" veya "trigger" çizgisi denilen 9 günlük bir hareketli ortalama da beraberinde çizilir. MACD, işlem aralığı geniş olan piyasalarda daha başarılı sonuçlar verir(<http://ansiklopedi.turkcebilgi.com/MACD>, Erişim Tarihi 31.01.2008)

3. ETKİN PİYASALAR HİPOTEZİ

Etkin piyasalar hipotezi, daha önce açıklanan temel ve teknik analiz yaklaşımlarını reddeden bir yaklaşımdır. Etkin piyasalar hipotezine göre; menkul kıymet piyasalarındaki hisse senetlerinin fiyat değişimleri tamamen tesadüfidir. Fiyatı belirlemeye yönelik temel ve teknik analizin hiçbir anlamı ve önemi yoktur (Philippatos, 1974:358).

Birçok önemli fikirde olduğu gibi, etkin piyasa kavramı da şans eseri bir buluşun yan ürünü olarak ortaya çıktı. Tanınmış bir istatistikçi olan Kendall, 1953 yılında “Hisse senedi ve temel madde davranışları” adlı bildirisinde, düzenli fiyat dalgalanmalarını aramış ancak, kendisini şaşırtan bir biçimde bunları bulamamıştı. Fiyatlar, umduğu gibi düzenli değil, rastgele değişme eğilimdeydi ve belli bir günde yükselme ve düşme

olasılığı, bir önceki günden bağımsız olarak, hemen hemen aynıydı(Brealey ve Myers, 1999:321).

Hisse senedi fiyatlarının rastgele seyir izlemesi olgusu, hisse senedi fiyatların firma hakkında elde edilebilecek tüm bilgileri yansıttığı düşüncesiyle uyusmaktadır. Eğer fiyatlar bu bilgiyi zaten yansıtmaktaysa, sadece yeni bilgi fiyatlarda değişmeye neden olacaktır. Fakat yeni bilgi, doğası gereği, önceden bilinemez ve firmaya ilişkin beklentileri şu anki değerlendirmelerden daha iyi duruma, ya da daha kötü duruma getirmesi ihtimali eşittir(Brealey ve Myers, 1999:324).

“Fiyatların mevcut bilgiyi “tam olarak” yansıttığı piyasalar “etkin piyasa” olarak tanımlanır”(Fama, 1970:383). Eğer bu tanım doğruysa, yatırımcıların okuduğu, ya da duyduğu hiçbir şey onların ortalamadan daha iyi bir hisse senedi seçimi yapmalarına yardımcı olmayacaktır. Aslında, hisse senedi konusunda hiçbir şey bilmeyen yatırımcılar, bu konuda çok bilgili olan yatırımcılardan daha kötü davranmayacaklardır(Kıyılar, 1997:1).

Etkin piyasalar hipotezi, genel anlamda menkul kıymet fiyatlarının pazara ulaşan tüm bilgilerini yansıttığını ortaya koymaktadır. Rekabet şartlarının geçerli olduğu piyasalarda, bir mal, ya da hizmetin fiyatı, o mal, ya da hizmetin arz ya da talebinin eşitlenmesi ile ortaya çıkar. Bu fiyat aynı zamanda herkesin ulaşabildiği bilgilere dayanan ve tarafların üzerinde uzlaştığı fiyat olacaktır. Ekin piyasalar hipotezine göre, hisse senedi fiyatı, her yatırımcı tarafından ulaşılan bilgiyi yansıtır(Karan, 2001:267). Piyasaya yeni bilgiler geldikçe, fiyatlar bu yeni bilgiler ışığında değişebilir. Başka bir deyişle, etkin bir sermaye piyasasında fiyat değişimleri tamamen tesadüfidir. Piyasaya gelen haberin niteliğine göre, fiyatlarda olumlu veya olumsuz bir gelişme olması, ya da herhangi bir yöndeki fiyat hareketi bir sonraki fiyat hareketini etkilemez. Yeni piyasaya yeni bilgiler tesadüfen geldikçe, fiyat değişimleri de tesadüfi olacaktır(Bozkurt, 1988:101, 102).

Etkin bir sermaye piyasasının özellikleri şu şekilde sıralanabilir(Karaşin, 1987:107; Cankurtaran, 1989:5-7; Barak, 2008:61-62).

- Piyasada çok sayıda katılımcı vardır. Bu katılımcılardan hiçbiri tek başına piyasayı etkileyebilecek güce sahip değildir.
- Menkul kıymetle ilgili bilgiler tam, doğru olarak ve oldukça düşük bir maliyetle sağlanabilir. Ekonomik, politik ve sosyal alandaki değişiklikler piyasaya anında yayılır. Piyasalarda likidite yüksek, alım ve satım giderleri düşüktür. Böylece menkul kıymet fiyatları genel değişimlere kolayca uyum sağlayabilirler.
- Piyasanın kurumsal yapısı çok gelişmiştir. Düzenleyici mevzuat piyasaların istikrarlı çalışmasını sağlamaktadır.

Piyasanın etkinliğine inananlar, bir menkul kıymetin herhangi bir andaki fiyatının o menkul kıymetle ilgili bütün bilgileri yansıttığını, piyasada etkinliği azaltan olayların ise, piyasanın denge getirisinin üzerinde bir getiri sağlayabilecek alım ve satım stratejilerinin geliştirilmesi için yeterli düzeyde olmadığını söylerler(Karashin, 1986:107).

Piyasa etkinliği, her bir bilgi alt grubuna göre derecelendirilmektedir. Buna göre, menkul kıymetin geçmişine ilişkin tüm bilginin fiyata yansımış olduğu durum zayıf etkin piyasa hipotezini, halka açık tüm bilginin fiyata yansımış olduğu durum ise, yarı güçlü etkin piyasa hipotezini, yalnız halka açık bilginin değil şirket içi bilgilerin de menkul kıymet fiyatına yansımış olduğu durum güçlü etkin piyasa hipotezini oluşturmaktadır(Kıyılar, 1997:2).

3.1. Zayıf Etkin Piyasa Hipotezi

Zayıf formda etkin piyasa hipotezi, bugünkü menkul kıymet fiyatlarının geçmişteki getirileri ve diğer menkul kıymet piyasası bilgilerini yansıttığını öne sürer. Bu nedenle, bir menkul kıymetin belirli bir döneme ait geçmiş fiyat serisini kullanarak gelecekteki fiyatını tahmin etmeye çalışmak, o menkul kıymeti satın al ve elde tut yolunun izlenmesiyle elde edilecek kârdan daha yüksek kâr getirmez. Bir başka deyişle, teknik analiz normal üstü getiri yaratamaz(Ross ve diğerleri., 1996:338).

Bu yaklaşım benimsendiği takdirde, teknik analiz yöntemin geçerliliği kalmamaktadır. Çünkü, etkin piyasalar hipotezi ile, geçmiş verilerden yararlanarak gelecek hakkında önerilerde bulunulabileceği hipotezi reddedilmektedir(Bolak, 1991:149).

Bununla birlikte, piyasanın etkin tutulmasında teknik analistlerin yardımı olabilir. Yaptıkları işlemler, hisse senedi fiyatlarında önceden bilinebilen hiçbir modelin işlemesine izin vermez. Varsayalım ki, bir şirketin hisse senedi fiyatında bir yükselme eğilimi oldu. Teknik analistler bu aşırı kâr etme olanağını gördüklerinde, fiyat yükselişi kendi kendini yok edecektir. Çünkü, iyi bir fırsat olarak gördükleri bu hisse senedini satın almak için hisseye hücum edeceklerdir. Yatırımcılar sadece, hisse senedi normal bir getiri oranı sağladığında alımı durduracaklardır. Bu nedenle, bir fiyat trendi oluştuğunda, teknik analistler işlemleriyle bu trendi hemen ortadan kaldırırlar(Brealey ve Myers, 1999:324-325).

Zayıf form piyasa etkinliğine sahip bir piyasada, geçmiş fiyat hareketlerine dayalı alım ve satım stratejileri kullanarak, ya da diğer tarihi bilgilerle fazladan getiri elde etmek ve hisse senedinin gelecek dönem değerini tahmin etmek mümkün değildir(Bildik, 2000:7).

Zayıf formda piyasa etkinliği, serisel korelasyon testi, zaman serileri testleri, koşu testi ve filtre testi gibi çeşitli yöntemlerle test edilmektedir(Karan, 2001:270-272).

3.2. Yarı Güçlü Etkin Piyasa Hipotezi

Yarı güçlü etkin piyasalar, menkul kıymet ile ilgili kamuya açıklanan mevcut bütün bilgilerin menkul kıymetin fiyatına tamamen yansıdığı pazarlardır(Francis, 568-569). Burada sözü edilen bilgi kümesi büyük finansal yayın organlarınca, ekonomi dergisi ve gazetelerince, borsa dergilerince ve çeşitli yayınlanmış raporlarca halka ulaştırılmış bilgilerdir. Örneğin, şirketlerin yıllık satış ciroları, dönem kârları, finansal tabloları, sermaye artırım eğilimleri, yönetim kurulu başkanının yıllık açıklaması ve benzeri bilgilerdir. Yatırımcıların çoğu, menkul kıymet alım satımında hemen hemen tümüyle bu tip bilgilere güvenirlir. Düşük değerlendirilmiş yatırımları seçmede, yatırımcıların bu bilgileri kullandıklarına inanılmaktadır. Şayet, halka menkul kıymetlerle ilgili bir bilgi açıklandığında, fiyatlarda süratli ve açıklanan bilgiyi doğru değerlendiren bir ayarlama meydana geliyorsa, söz konusu hipotezin varsayımı geçerlidir. Bu koşullar altında temel analiz yöntemleri de işe yaramayacaktır. Zira, fiyatlar zaten temel analize girdi teşkil edebilecek bütün bilgileri yansıtabilecek düzeyde yani piyasa fiyatına eşit biçimde oluşacaktır. Piyasanın yarı güçlü etkin olması halinde, ancak, içerden bilgi edinebilen

bazı kişiler, kısa dönemli fiyat hareketlerinden yararlanarak diğer yatırımcıların elde edebileceği ortalama piyasa getirisinin üzerinde getiri elde etme imkânı bulabilirler(Bolak, 1991:150).

Başka bir ifadeyle, kamuya açık bilgiler menkul kıymetin fiyatına yansımışsa bu piyasa yarı güçlü etkindir. Bu nedenle, piyasa gerçekten yarı güçlü formda etkinse, herhangi bir kimse menkul kıymet fiyat hareketi, işlem hacmi, açıktan satışlar, firmanın gelir tabloları gibi her türlü kamuya açık bilgilerden yararlanarak normal üstü bir kâr elde edemez(Kıyılar, 1997:18).

Yarı güçlü formda piyasa etkinliğini test etmek üzere kamuoyuna sunulan bilgiler ile hisse senedi getirileri izlenir. Bu amaçla hisse senedi bölünmeleri testi, yıllık kazanç duyuruları testi ve aracı kurum önerileri testlerinden yararlanılarak hisse senedi getirileri test edilir. Eğer yatırımcılar sürekli olarak aşırı getiri sağlıyorsa, bu piyasa kamuoyuna duyurulan bilgiye göre etkin değildir. Örneğin, bir piyasadaki hisse senetleri temettü dağıtım duyurusundan sonra aşırı getiri sağlıyorsa o piyasa temettü dağıtım duyurusuna göre yarı güçlü formda etkin değildir(Karan, 2001:272-274).

3.2. Güçlü Etkin Piyasa Hipotezi

Güçlü etkin piyasa hipotezi, menkul kıymet fiyatlarının kamuya açıklanan veya açıklanmayan özel tüm bilgileri yansıttığını ileri sürer. Özel bilgiler bazı kimselerin tüm yatırımcılardan önce öğrendiği bilgilerdir. Bu durumda, şayet piyasadaki menkul kıymet fiyatları halka açıklanan veya açıklanmayan tüm bilgileri yansıtacak şekilde oluşuyorsa piyasanın güçlü etkin olduğundan söz edilebilir(Kıyılar, 1997:19).

Güçlü formda piyasa etkinliği en gelişmiş piyasa etkinliğidir. Bu tip bir piyasada hem kamuoyu hem de özel kaynaklı bilgi girişi, hisse senedi fiyatları üzerinde etkilidir. Söz konusu bilgi sahipleri bu bilgileri kullanarak sürekli aşırı getiri sağlayamazdır. Eğer sağlıyorsa piyasanın etkinliğinden söz edilemez(Barak, 2008:63).

Bir piyasanın güçlü formda etkin olup olmadığını değerlendirebilmek için, içerden öğrenenlerin ticareti yönelik testler, yatırım fonları ve büyük portföy yöneticilerine yönelik testler gibi, çeşitli etkinlik testleri yapılmaktadır(Karan, 2001:274-276).

4. DAVRANIŞSAL MODELLER

2001 yılında, başta ABD olmak üzere, dünyada birçok ülkenin finansal piyasalarında yaşanan çöküş, yatırımcıların, piyasaların geleceğine olan güvenini derinden sarsmıştır. Bu ve benzeri büyük çaplı olumsuz gelişmeler yatırımcıların iyi giden her şeyin ardından bir felaket geleceğine inanmalarına neden olmuştur. Bunun sonucu olarak borsa hareketlerini ve yatırımcıların karar süreçlerini inceleyen alternatif yaklaşımlara olan ilgi artmıştır. Böylece, geleneksel finans yaklaşımının aksine, yatırımcıların rasyonel karar veren kişilerden oluşmadığı, bu nedenle piyasadaki hareketlerin her zaman rasyonel sebeplerle açıklanamayacağını savunan davranışsal finans yaklaşımı önem kazanmıştır.

Davranışsal finans modelleri, diğer hisse senedi fiyat tespit yöntemleri, ya da modellerinden farklı olarak, hisse senedi fiyatlarının oluşumda, insanların içinde bulunduğu psikolojik yapının etkili olduğu üzerine kuruludur(Barak, 2008:64).

Davranışsal finans modelleri, piyasaların etkin olmadığı, etkin piyasalar hipotezinin geçerliliğini yitirdiği üzerine kuruludur. Yani davranışsal finans modellerine göre finans piyasaları etkin değildir ve bilgisel piyasa etkinliğinden sapmalar mevcuttur. Bunun en açık örneği, geçmiş yıllarda finans literatüründe gözlemlenen anomalilerdir.

Bu anormallikler, rasyonel davranışın, etkin piyasalar hipotezinin altını çizdiği önemli prensiplerin tamamen doğru olmadığını ve diğer sosyal bilimlerde ve insan davranışlarına ilişkin diğer modellerde olduğu gibi değerlendirmemiz gerektiğinin önermektedir(Barak, 2008:64).

Davranışsal finansın, uygulamada kullandığı davranış ilkelerinin temelleri psikoloji, sosyoloji ve antropolojiye dayanmaktadır. Söz konusu davranış ilkeleri genel

olarak, beklenti teorisi, bilişsel önyargılar, zihinsel muhasebe, yatırımcı duyarlılığı ve sürü davranışıdır.

4.1. Beklenti (Olasılık) Teorisi

Ekonomi ve finans teorilerinin çoğu, insanların yatırım kararlarını vermeden önce, mevcut tüm bilgiyi rasyonel olarak ve doğru bir şekilde hesaba kattığı fikrine dayanmaktadır. Ancak, psikolojiyi kendine dayanak alan davranışsal finasta, bireylerin irrasyonel davranış ve tekrarlanan yargı hataları gösterdiğine ilişkin birçok durum deneysel olarak ortaya konulmuştur. Mevcut geliştirilen teoriler irrasyoneliteni esas almaktadır. Bu anlamda Kahneman ve Tvesky'nin (1979) Beklenti Teorisi davranışsal finasta büyük ilgi görmüştür(Döm, 2003:1).

Beklenen Fayda Teorisi (Expected Utility Theory) portföy seçimi gibi belirsizlik altında karar verme durumunda, rasyonel seçimler için geniş kabul görmüş ve uygulama imkanı bulmuştur. Beklenen Fayda Teorisi'ne karşıt olarak, ilk defa Kahneman ve Tvesky (1979) geliştirdikleri Beklenti Teorisi ile, insanların kazanç ile kayıplara farklı olasılık düzeylerinde farklı ağırlık verdiklerini ortaya koymuştur. Bunun yanında, “beklenen risk”ten ziyade “algılanan risk”in hesaba katılmasını öne sürmüşlerdir(Döm, 2003:1).

Psikolog olan Kahneman'ın araştırmalarında, yatırımcıların, ekonomik kararlar alırken, akılcı düşünmek yerine, sezgilerden yararlandıkları veya olasılık hesaplamaları yerine, mantık kullanma yolunu tercih ettikleri ortaya konulmuştur(Korkmaz ve Ceylan, 2006:612).

Kahneman'ın bir psikolog olarak ispat etmeye çalıştığı en önemli nokta, risk almaktan kaçınma veya gereğinden fazla kendine güven gibi, bazı insan davranışlarının, birçok halde, onların akılcı hareket etmelerini engellediği ve sonuçta ortaya optimal sayılamayacak sonuçların çıkabileceğidir. Burada, teoriye yapılan en büyük katkı, bu davranışların sistemli ve önceden tahmin edilebilir olmasıdır(Korkmaz ve Ceylan, 2006:613).

4.2. Bilişsel Önyargılar

Geleneksel yaklaşımdaki rasyonel karar verici modeline, bilişsel psikologlar, davranışsal araştırmacılar ve diğer çevreler alternatif olarak güçlü bulgular ortaya koymaktadır. Yapılan araştırmalarda, karar vericilerin (yatırımcıların) bilgiyi analiz etme karmaşıklığını ortadan kaldırmak için hevristikler ve önyargılar gibi kestirme yollar kullandığını göstermiştir. Bu kestirme yollar, beynin mevcut bilgiyi tamamen özümsemeden tahminlerde bulunmasına neden olmaktadır.

Hevristikler büyük miktardaki bilgiyi beynin organize etmesini ve hızla işlemesini sağlamaktadır. Hevristiklerin kullanımı pratik ve kolay olmakla birlikte, yeni bilginin doğru olarak analiz edilmesini güçleştirmekte ve yanlış sonuçlara yol açabilmektedir. Bilişsel önyargılara neden olan temelde üç hevristik üzerinde durulmaktadır. Bunlar, temsililik, mevcudiyet, düzeltme ve dayanaktır.

Bireysel yatırımcılar özellikle, belirsizlik durumunda, önyargılarla hareket etmektedirler. Bu da optimal olmayan yatırım kararlarına yol açmaktadır(Korkmaz ve Ceylan, 2005:615).

Bu tip, bireyin rasyonaliteden şaşkıncı ayrılmalar gösterdiği durumlar bilişsel aykırılıklar olarak tanımlanmaktadır. Bilişsel psikologlar ve davranışsal araştırmacılar tarafından devamlı olarak insanların karar verme sürecinin; halen sistematik ve irrasyonel eğilimlere maruz kaldığına açık kanıtlar ortaya konulmaktadır. Bu bilişsel önyargılar sadece eğitimsiz ve zeki olmayan insanlarla sınırlı olmayıp; toplumun bütün kesimlerinin anlaşılmasız bir tutarlılık ve devamlılıkla etkilediği öne sürülmektedir(Döm, 2003:60).

En çok rastlanan psikolojik önyargılar; aşırı güven, temsil etme, kumarıcı yanılgısı, demirlemek, bulunabilirlik, aşına olma, iyimserlik, yükleme, aşırı reaksiyon gösterme, düşük reaksiyon gösterme, hisse senedi primi bulmacasıdır.

4.3. Zihinsel Muhasebe

İşletmeler parasal akışlarını izleme, tasnif etme ve sınıflandırmada muhasebe sistemleri kullanmaktadır. Benzer şekilde, bireyler de, zihinsel muhasebe sistemini kullanırlar. Bireyin her bir kararı, aksiyonu, ya da sonucu ayrı bir zihinsel hesapta yer almaktadır. Her bir zihinsel hesap belirgin bir karara ilişkin fayda ve maliyetleri içermektedir. Bir sonuç zihinsel hesaba kaydedildikten sonra, o sonuca diğer bir açıdan bakmak güçleşmekte ve bu nedenle de bireylerin kararlarını beklenmedik bir şekilde etkileyebilmektedir(Döm, 2003:60).

Zihinsel muhasebe, karar vericinin, kendine göre belirlediği bir referans noktasına göre, kazançlarını ve kayıplarını takip etmesidir. Zihinsel muhasebe, başarılı ve başarısız yatırımları ayrı ayrı değerlendirme eğilimini ifade eder(Korkmaz ve Ceylan, 2005:621).

4.4. Yatırımcı Duyarlılığı

Hevristiklere dayalı inançlar yatırımcı duyarlılığı olarak tanımlanmaktadır. Etkin piyasalar hipotezinden ayrılmalara ilişkin yaygın açıklama; yatırımcıların daima yeni bilgiyle orantılı olarak reaksiyon göstermediğidir. Örneğin, bazı durumlarda yatırımcılar kaybeden hisse senetlerini satarak, ya da kazanan hisse senetlerini satın alarak aşırı reaksiyon gösterebilmektedir. Bazı durumlarda ise, düşük reaksiyon göstermektedir. Bu türden bir aşırı reaksiyon veya düşük reaksiyon da fiyatları olması gereken değerden, ya da rasyonel piyasa değerinden uzaklaştırmaktadır. Sadece rasyonel yatırımcılar işlemlerin diğer yanında yer alarak, fiyatların er geç olması gereken seviyeye gelmesini sağlamaktadır. Bu fenomen tercihlerin yön değiştirmesi ile açıklanmaktadır; Değeri hızla, ya da devamlı yükselen hisse senetleri aşağıya düşmek durumunda, ya da düşen hisse senetleri ise, yukarı çıkmak durumundadır. Bu anlamda diğer bir uygulama ise, ters yönlü yatırım stratejilerinin, yani, kaybedenleri satın alma ve kazananları elden çıkarmanın yüksek getiriler sağlayacağı öne sürülmektedir. Her iki uygulama da test edilmiş olup, bu çalışmaların büyük bir bölümü ABD piyasalarına yöneliktir(Döm, 2003:119-120).

4.5. Sürü Davranışı

Sürü davranışı, bir grup yatırımcının, aynı varlığa ilişkin, aynı zamanda ve aynı yönde işlem yapması olarak tanımlanır. Sürü davranışını açıklamada iki temel yaklaşım vardır. Birinci temel yaklaşım, rasyonel sürü davranışı, ikincisi, irrasyonel sürü davranışdır. Rasyonel sürü davranışı teşvik unsurları veya bilgiye ulaşmanın zor olması nedeniyle, optimal karar verme sürecini bozan dışsallıklara odaklıdır. İrrasyonel sürü davranışı ise, yatırımcı psikolojisine önem vererek, acentelerin ve bireylerin davranışını kör bir şekilde izleyen hayvan sürülerine benzetmekte ve geçmiş rasyonel analizleri dikkate almaktadır(Döm, 2003:135).

Genellikle, piyasaya giriş ve çıkışlar, yatırımcılar açısından, sürü davranışı çerçevesinde gerçekleşir. Girişteki sürü davranışı etkisi daha yavaş, çıkıştaki etki ise, çok daha hızlı olur(Korkmaz ve Ceylan, 2005:629).

Başkalarını örnek alan yatırımcı, diğerlerini dikkate almak ve etkilenmek durumunda olacaktır. Sezgisel olarak, eğer, bir yatırımcı, diğer yatırımcılarının kararını bilmeden, yatırım yapacak olursa, fakat diğerlerinin yatırım yapmama kararı verdiğini öğrendiği zaman o yatırımı gerçekleştirmezse sürü davranışı gösterdiği söylenebilir. Ya da tam aksine, bir yatırımcıyı, diğerlerinin yatırım yaptığı bilgisi onun kararını yatırım yapma yönünde değiştiriyorsa sürüye katılmış olur(Döm, 2003:136).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AYDIN İL MERKEZİNDEKİ HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARININ YATIRIM YAPARKEN KULLANDIKLARI YÖNTEMLER ÜZERİNE BİR UYGULAMA

1. ARAŞTIRMANIN KONUSU

Menkul kıymet yatırımcılarının hisse senedi satın alırken kullandıkları birçok yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler temel analiz, teknik analiz, bu yöntemlerin geçerliliğini reddeden etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal finans modelleridir. Bu çalışmanın konusunu, Aydın il merkezindeki hisse senedi yatırımcılarının yatırım yaparken kullandıkları yöntemler oluşturmaktadır.

2. ARAŞTIRMANIN AMACI

Menkul kıymet yatırım araçları içerisinde, hisse senetleri en riskli yatırım aracıdır. Bu sebepten dolayı hisse senedi yatırımcılarının, yatırım yapacakları hisse senetlerini belirlerken, birçok kriteri göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Bu çalışmanın amacı, Aydın il merkezindeki menkul kıymet yatırımcılarının, hisse senedi yatırımını gerçekleştirirken, en çok hangi yöntemden yararlandıklarını belirlemektir.

3. ARAŞTIRMANIN EVRENİ VE ÖRNEKLEMİ

Araştırmanın evreni, Aydın il merkezindeki bireysel yatırım yapan hisse senedi yatırımcıdır. Araştırmanın örneklemini ise, Aydın il merkezindeki bankaların menkul kıymet birimlerinde tesadüfi örneklem yöntemine göre, seçilen hisse senedi yatırımı yapan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır.

4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Bu çalışmanın uygulama bölümünde birincil verileri elde etmede anket yönteminden yararlanılmıştır. Anket çalışması bankaların yatırım birimlerinde hisse senedi yatırımı yapan bireysel yatırımcılar üzerine uygulanmıştır. Yani, bankaların

yatırım bölümlerinde finansal piyasaları yakından takip eden seans müşterilerine uygulanmıştır. Uygulanan anket Ek-1’de sunulmaktadır. Çalışmada tesadüfi örneklem yöntemi kullanılmıştır.

Çalışmada öncelikle, anket yardımı ile araştırmanın konusuna ilişkin veriler toplanmış, toplanan bu veriler, genel olarak frekans ve nispi dağılımlarına göre düzenlenmiş, düzenlenen bu veriler tablolar halinde gösterilerek sonuçlar ortaya konulmuştur. Bir sonraki aşamada elde edilen veriler arasında, çapraz ilişki kurularak bu ilişkilerin doğruluğu Ki-kare Testi ile sınanmıştır.

5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI, ANALİZİ VE YORUMU

Çalışmamızın ilk dört sorusu Aydın il merkezindeki menkul kıymet yatırımcılarının demografik özelliklerini belirlemeye yönelik, daha sonraki sorular ise, çalışmamızın amacı olan Aydın il merkezindeki hisse senedi yatırımcılarının yatırım yaparken kullandıkları yöntemleri belirlemeye yöneliktir. Bu bölümde, anket sorularına verilen cevapların genel olarak frekans ve yüzde dağılımları verilecek ve daha sonra sonuçlar değerlendirilecektir.

Anket çalışmamızda sorulmuş olan 1. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.1. ve Grafik 3.1.'de sunulmuştur.

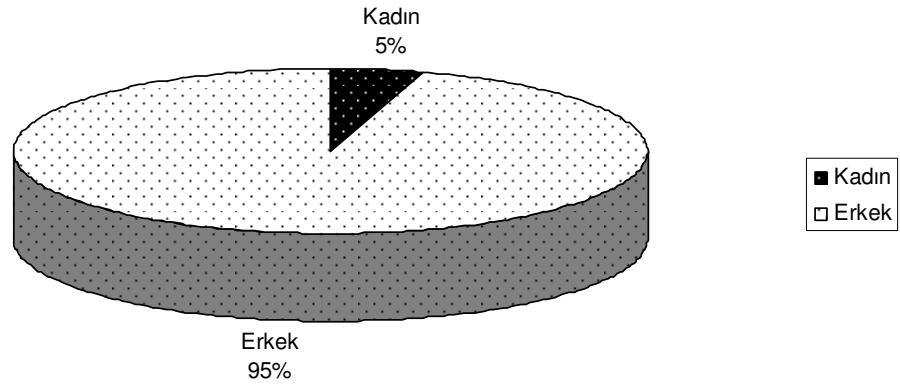
Tablo 3.1. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının cinsiyetlerine göre dağılımı

Cinsiyet	Frekans	Yüzde
Kadın	7	4,7
Erkek	143	95,3
Toplam	150	100

Tablo 3.1.'de yatırımcıların cinsiyetlerine göre dağılımları gösterilmektedir. Tablo 3.1. incelendiğinde ankete yanıt veren yatırımcıların, % 4.7 si kadın yatırımcılar iken, ankete yanıt veren yatırımcıların %95.3'lük gibi büyük bir bölümü erkek yatırımcılardan oluşmaktadır.

Bu durum dünya genelinde de aynıdır. Finansal piyasalarda ağırlıklı olarak erkek yatırımcılar faaliyet göstermektedir. Bu anlamda, yatırım kararları da geleneksel olarak erkeklere özgü işlerden biri olarak görülmektedir(Döm,2003:175).

Grafik 3.1. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının cinsiyete göre dağılımı



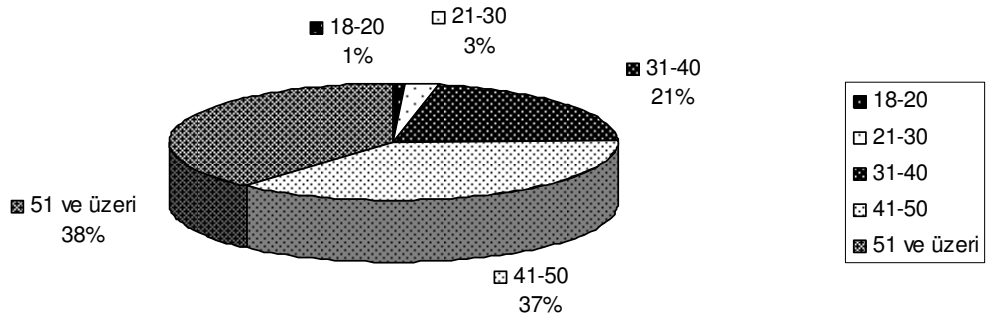
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 2. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.2. ve Grafik 3.2.'de sunulmuştur.

Tablo 3.2. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcıların yaş gruplarına göre dağılımı

Yaş Grupları	Frekans	Yüzde
18-20	1	,7
21-30	4	2,7
31-40	32	21,3
41-50	55	36,7
51 ve üzeri	58	38,7
Toplam	150	100

Tablo 3.2'de ankete katılan yatırımcıların yaş gruplarına göre dağılımı gösterilmektedir. Tablo 3.2. incelendiğinde, ankete yanıt veren yatırımcıların, %75.4'lük bir bölümü 41 yaşın üzerindeki yatırımcılardan oluşturmaktadır. Ankete yanıt veren yatırımcılar arasında ikinci sırayı %21.3'lük dilim ile 31-40 arasındaki yaş grubu oluşturmaktadır. Aydın il merkezindeki yatırımcıların büyük bir bölümü orta ve ileri yaş gruplarındaki yatırımcılardan oluşmakta, 30 yaş ve altındaki genç nüfus menkul kıymet yatırımlarıyla fazla ilgilenmemektedir.

Grafik 3.2. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının yaş gruplarına göre dağılımı



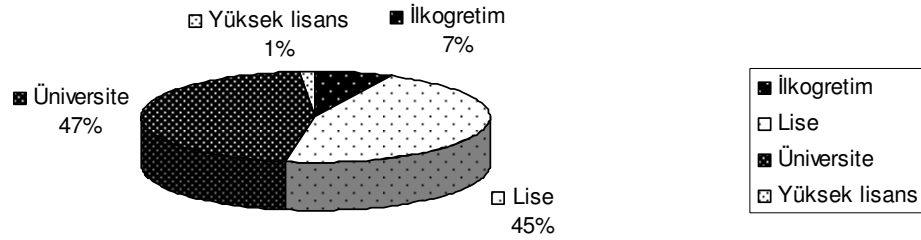
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 3. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.3. ve Grafik 3.3.'de sunulmuştur

Tablo 3.3. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcıların eğitim durumlarına göre dağılımı

Eğitim Durumu	Frekans	Yüzde
İlköğretim	11	7,3
Lise	68	45,3
Üniversite	69	46,0
Yüksek lisans	2	1,3
Toplam	150	100

Tablo 3.3'de ankete katılan yatırımcıların eğitim düzeylerine göre dağılımı gösterilmektedir. Tablo 3.3. incelendiği zaman yatırımcıların %46'lık bir bölümü üniversite mezunudur. Bu dilim yüzdeler içerisinde en yüksek orana sahiptir.% 45.3'lük bir bölüm lise mezunu, %7.3'lük bir bölümü ilköğretim mezunu iken, yüksek lisans mezunu olanların oranı ise, sadece %1.3 tür.

Grafik 3.3. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcıların eğitim durumlarına göre dağılımı



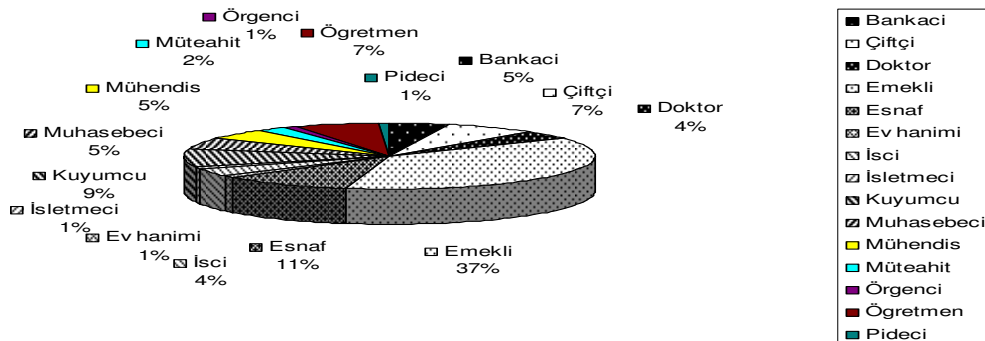
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 4. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.4. ve Grafik 3.4.'de sunulmuştur.

Tablo 3.4. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının meslek gruplarına göre dağılımı

Meslek Grupları	Frekans	Yüzde
Bankacı	7	4,7
Çiftçi	11	7,3
Doktor	6	4,0
Emekli	56	37,3
Esnaf	16	10,7
Ev hanımı	1	,7
İsci	6	4,0
İşletmeci	1	,7
Kuyumcu	14	9,3
Muhasebeci	8	5,3
Mühendis	8	5,3
Müteahit	3	2,0
Örgenci	2	1,3
Öğretmen	10	6,7
Pideci	1	,7
Toplam	150	100

Tablo 3.4'de ankete katılan yatırımcıların mesleklerine göre dağılımı gösterilmiştir. Aydın ilinde menkul kıymet yatırımı yapan yatırımcıların, %37.3 gibi büyük bir bölümünü emekliler oluşturmaktadır. Daha sonra sırasıyla, %10.7'lik bölümle esnaf, %9.3'lük bölümünü kuyumcular, %7.3'lük bir bölümünü çiftçiler, %6.7'lük bölümünü öğretmenler, %5.3'lük bölümünü muhasebeci ve mühendisler ve daha sonra çok düşük oranlarda diğer meslek grupları yer almaktadır.

Grafik 3.4. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının meslek gruplarına göre dağılımı



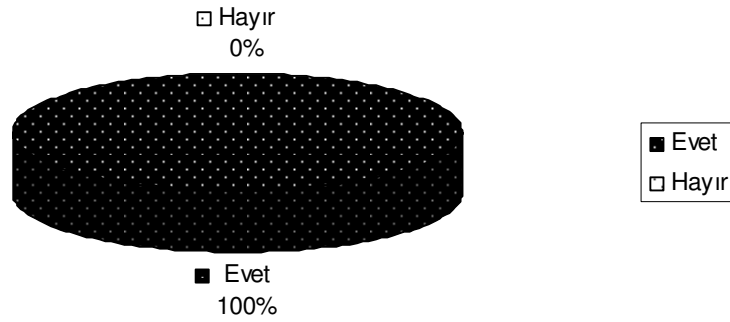
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 5. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.5. ve Grafik 3.5.'de sunulmuştur.

Tablo 3.5. Ankete katılan yatırımcıların menkul kıymet yatırımı yapmalarına göre dağılımı

Cinsiyet	Frekans	Yüzde
Evet	150	100
Hayır	0	0
Toplam	150	100

Ankete katılan yatırımcıların, tamamı menkul kıymet yatırımı yaptıklarını belirtmektedirler.

Grafik 3.5. Ankete katılan yatırımcıların menkul kıymet yatırımı yapmalarına göre dağılımı



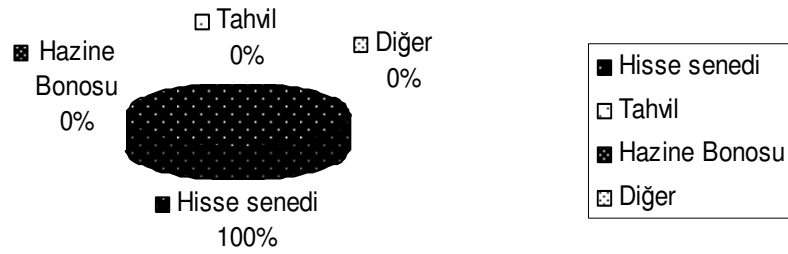
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 6. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.6. ve Grafik 3.6.'da sunulmuştur.

Tablo 3.6. Ankete katılan yatırımcıların yatırım yaptıkları menkul kıymetlere göre dağılımı

Cinsiyet	Frekans	Yüzde
Hisse senedi	150	100
Tahvil	0	0
Hazine Bonosu	0	0
Diğer	0	0
Toplam	150	100

Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının tamamı hisse senetlerine yatırım yaptıklarını belirtmişlerdir.

Grafik 3.6. Ankete katılan yatırımcıların yatırım yaptıkları menkul kıymetlere göre dağılımı



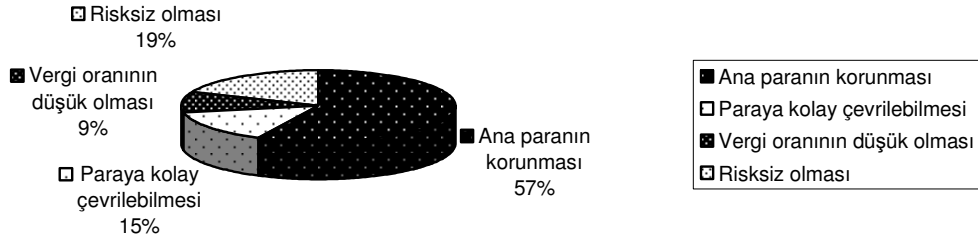
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 7. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.7. ve Grafik 3.7.'de sunulmuştur.

Tablo 3.7. Menkul yatırımcılarının, menkul kıymet yatırımında dikkat ettiğini temel hususlara göre dağılımı

Dikkat edilen hususlar	Frekans	Yüzde
Ana paranın korunması	86	57,3
Paraya kolay çevrilebilmesi	22	14,7
Vergi oranının düşük olması	14	9,3
Risksiz olması	28	18,7
Toplam	150	100

Tablo 3.7’de ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının bir yatırımda dikkat ettiği temel hususlar gösterilmiştir. Menkul kıymet yatırımcılarının %57,3 gibi büyük bir bölümü menkul kıymet yatırımında dikkat ettiği temel hususun, yatırım yapmış olduğu menkul kıymetin, değerinin korunması olduğunu söylemişlerdir. %18,7’lik bir bölüm ise, yatırımın risksiz olması gerektiğini ve daha sonra sırasıyla, paraya kolayca çevrilebilmesine ve vergi oranının düşük olmasına dikkat ettiklerini belirtmişlerdir.

Grafik 3.7. Menkul yatırımcılarının, menkul kıymet yatırımında dikkat ettiğini temel hususlara göre dağılımı



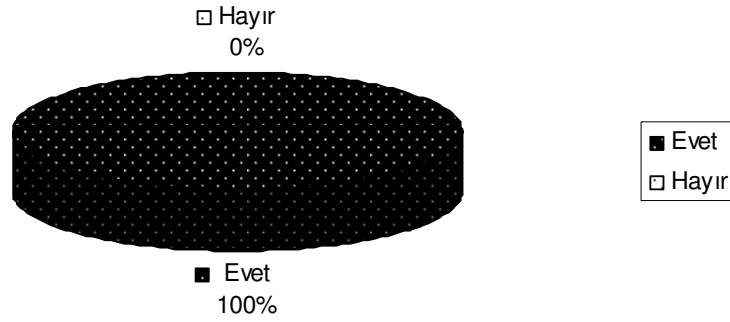
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 8. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.8. ve Grafik 3.8.'de sunulmuştur

Tablo 3.8. Ankete katılan yatırımcıların hisse senedine yatırım yapmalarına göre dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Evet	150	100
Hayır	0	0
Toplam	150	100

Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının tamamı hisse senedi yatırımı yaptıklarını belirtmişlerdir.

Grafik 3.8. Ankete katılan yatırımcıların hisse senedine yatırım yapmalarına göre dağılımı



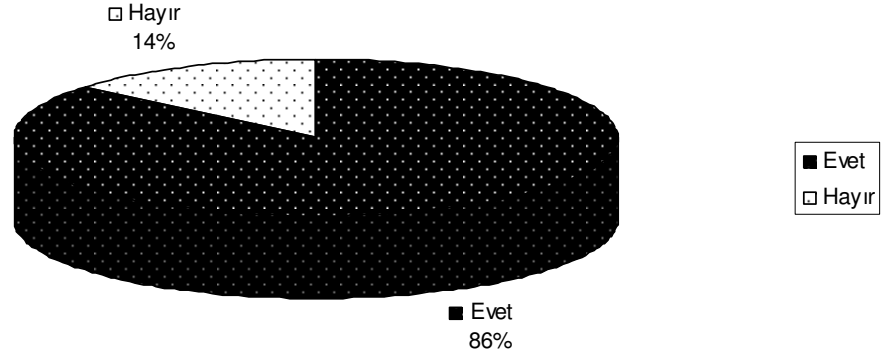
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 9. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.9. ve Grafik 3.9.'da sunulmuştur

Tablo 3.9. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, temel analiz yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Evet	129	86
Hayır	21	14
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına temel analiz yöntemi tanıtılarak, bu yöntemi kullanıp kullanmadıkları sorulduğunda, hisse senedi yatırımcılarının, %86'lık bir bölümü hisse senedi yatırımı yaparken temel analiz yöntemini kullandığını, %14'lük bir bölümü ise, hisse senedi yatırımı yaparken temel analiz yöntemini kullanmadığını söylemişlerdir.

Grafik 3.9. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, temel analiz yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı



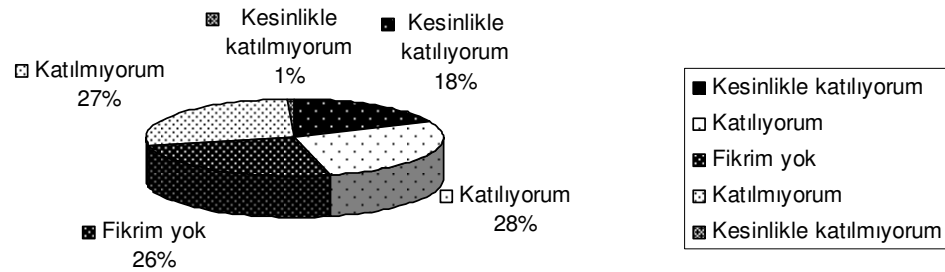
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 10. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.10. ve Grafik 3.10.'da sunulmuştur

Tablo 3.10. X işletmesinin finansal tablolarını incelediğinizde geçmiş yıla oranla bu yılki kârını iki katına çıkardığını fark ettiniz. Bu hisse senedinin piyasa fiyatının yükseleceği görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	27	18,0
Katılıyorum	42	28,0
Fikrim yok	39	26,0
Katılmıyorum	41	27,3
Kesinlikle katılmıyorum	1	,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, temel analiz yöntemine göre hisse senedinin fiyatını yükseltecek bir durum sunulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %46’dır. Bu durum, halka açık şirketlerin dönemlik olarak açıklamış oldukları kârların, yatırımcılar arasında hisse senedinin fiyatını yükselteceği görüşünün yaygın olduğu göstermektedir.

Grafik 3.10. X işletmesinin finansal tablolarını incelediğinizde geçmiş yıla oranla bu yılki kârını iki katına çıkardığını fark ettiniz. Bu hisse senedinin piyasa fiyatının yükseleceği görüşüne katılanların dağılımı



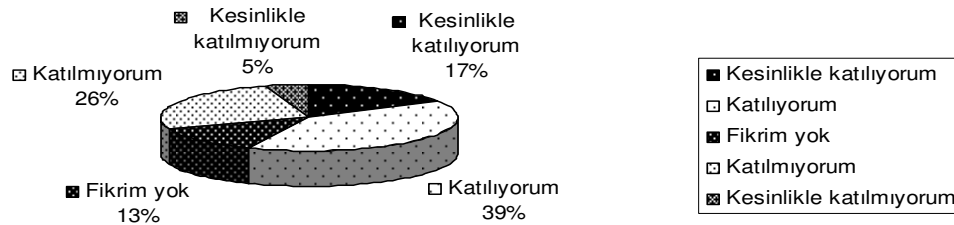
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 11. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.11. ve Grafik 3.11.'de sunulmuştur

Tablo 3.11. Ekonomide durgunluk ve gerileme dönemleri hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır, görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	25	16,7
Katılıyorum	60	40,0
Fikrim yok	19	12,7
Katılmıyorum	39	26,0
Kesinlikle katılmıyorum	7	4,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, temel analiz yöntemine göre hisse senedinin fiyatını düşürecek bir durum sunulmuş ve menkul kıymet yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nisbi oranı %56,7’dir. “Kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” yanıtını verenlerin nisbi oranı ise, %30,7’dir. “Kesinlikle katılıyorum” ve “Katılıyorum” cevabını verenlerin oranının yüksek oluşu, durgunluk ve gerileme dönemlerinin, halka açık şirketlerin hisse senetlerinin fiyatlarının, düşüreceği görüşünün yatırımcılar arasında yaygın olduğu göstermektedir.

Grafik 3.11. Ekonomide durgunluk ve gerileme dönemleri hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır, görüşüne katılanların dağılımı



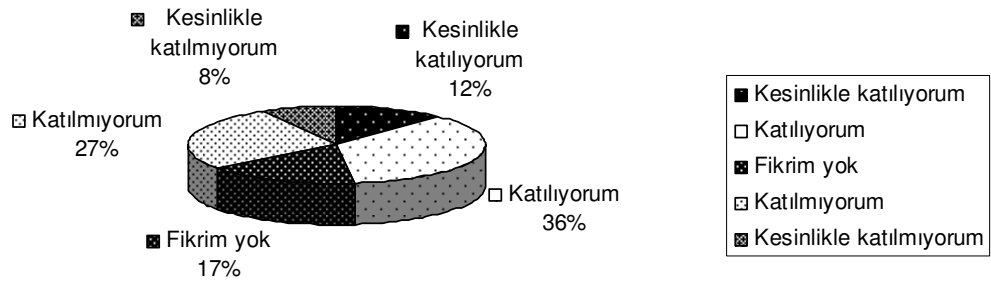
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 12. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.12. ve Grafik 3.12.'de sunulmuştur.

Tablo 3.12. Gelecek dönem için yapılan ihracat bağlantısının şirketin hisse senedi fiyatını arttıracığı görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	18	12,0
Katılıyorum	54	36,0
Fikrim yok	25	16,7
Katılmıyorum	41	27,3
Kesinlikle katılmıyorum	12	8,0
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, temel analiz yöntemine göre hisse senedinin fiyatını yükseltecek bir durum sunulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nisbi oranı %48’dir. Bu durum, halka açık şirketlerin yapmış olduğu ihracat bağlantılarının hisse senedi fiyatının yükselteceği görüşünün yatırımcılar arasında yaygın olduğunu gösteren bir durumdur.

Grafik 3.12. Gelecek dönem için yapılan ihracat bağlantısının şirketin hisse senedi fiyatını arttıracığı görüşüne katılanların dağılımı



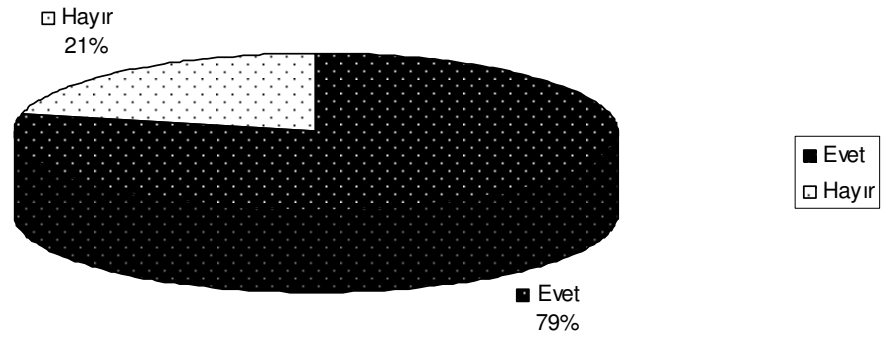
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 13. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.13. ve Grafik 3.13.'de sunulmuştur

Tablo 3.13. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, teknik analiz yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Evet	118	78,7
Hayır	32	21,3
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına teknik analiz yöntemi tanıtılarak, bu yöntemi kullanıp kullanmadıkları sorulduğunda, hisse senedi yatırımcılarının, %78,7'lik bir bölümü hisse senedi yatırımı yaparken teknik analiz yöntemini kullandığını, %21,3'lük bir bölümü ise, hisse senedi yatırımı yaparken teknik analiz yöntemini kullanmadığını söylemişlerdir.

Grafik 3.13. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, teknik analiz yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı



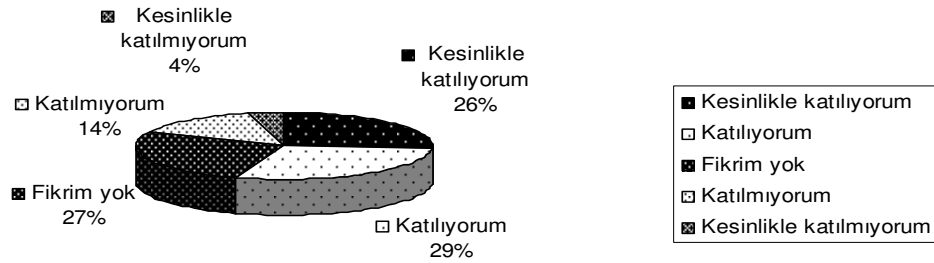
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 14. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.14. ve Grafik 3.14.'de sunulmuştur

Tablo 3.14. X hisse senedinin ana trendini aşağı doğru kırması durumunun, X hisse senedinin fiyatının düşmesine neden olur görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	39	26,0
Katılıyorum	44	29,3
Fikrim yok	40	26,7
Katılmıyorum	21	14,0
Kesinlikle katılmıyorum	6	4,0
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, teknik analiz yöntemine göre hisse senedinin fiyatını düşürecek bir durum sunulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %53,’tür, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %28’dir.

Grafik 3.14. X hisse senedinin ana trendini aşağı doğru kırması durumunun, X hisse senedinin fiyatının düşmesine neden olur görüşüne katılanların dağılımı



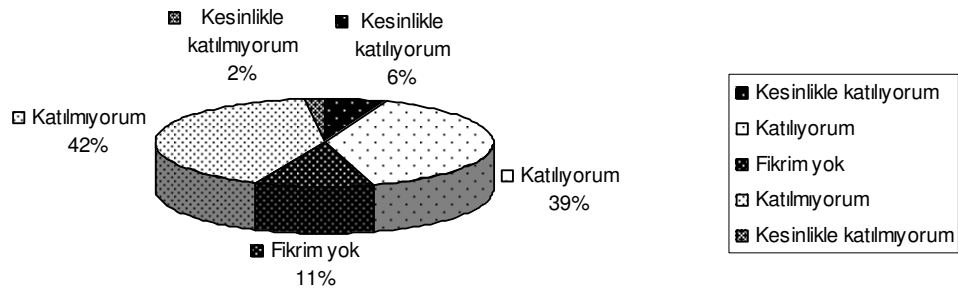
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 15. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.15. ve Grafik 3.15.'de sunulmuştur

Tablo 3.15. X hisse senedi büyük bir yükselişin ardından, “omuz-baş-omuz” formasyonu oluşturmuştur. Bu formasyonun hemen ardından X hisse senedinin fiyatının düşeceği görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	9	6,0
Katılıyorum	59	39,3
Fikrim yok	17	11,3
Katılmıyorum	62	41,3
Kesinlikle katılmıyorum	3	2,0
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, teknik analiz yöntemine göre hisse senedinin fiyatını düşürecek bir durum sunulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %45,3’tür, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %43,3’tür. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının % 11,3’ü ise, bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir.

Grafik 3.15. X hisse senedi büyük bir yükselişin ardından, “omuz-baş-omuz” formasyonu oluşturmuştur. Bu formasyonun hemen ardından X hisse senedinin fiyatının düşeceği görüşüne katılanların dağılımı



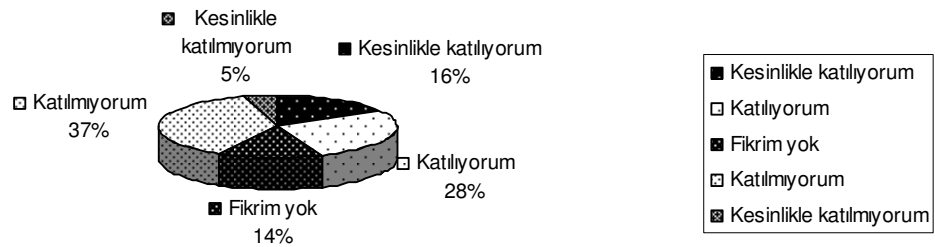
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 16. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.16. ve Grafik 3.16.'da sunulmuştur

Tablo 3.16. Bir menkul kıymetin belirli bir döneme ait geçmiş fiyat serisini kullanarak gelecekteki fiyatı tahmin edilemez görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	24	16,0
Katılıyorum	42	28,0
Fikrim yok	21	14,0
Katılmıyorum	56	37,3
Kesinlikle katılmıyorum	7	4,7
Toplam	150	100

Teknik analiz yöntemine göre bir hisse senedinin geçmiş fiyat serileri kullanılarak gelecekteki fiyatı tahmin edilebilir, ancak ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarına yöneltilen soruda, teknik analiz yöntemine göre bir hisse senedinin belli bir döneme ait geçmiş fiyat serileri kullanılarak hisse senedinin gelecekteki piyasa fiyatının tahmin edilemeyeceği söylenmiştir ve bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcıları içerisinde “ kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nisbi oranı % 44, “kesinlikle katılmıyorum” ve “ katılmıyorum” cevabını verenleri nisbi oranı ise, %42’dir.

Grafik 3.16. Bir menkul kıymetin belirli bir döneme ait geçmiş fiyat serisini kullanarak gelecekteki fiyatı tahmin edilemez görüşüne katılanların dağılımı



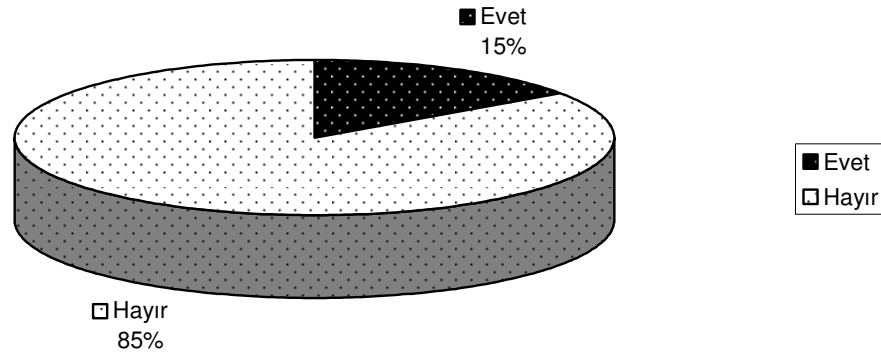
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 17. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.17. ve Grafik 3.17.'de sunulmuştur

Tablo 3.17. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, etkin piyasalar hipotezi yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Evet	23	15,3
Hayır	127	84,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına etkin piyasalar hipotezi tanımlanarak, hisse senedi yatırımcılarına, bu yöntemi kullanıp kullanmadıkları sorulmuştur. Hisse senedi yatırımcılarının, %15,3'lük bir bölümü hisse senedi yatırımı yaparken etkin piyasalar hipotezini göz önünde bulundurduğunu, %84,7'lik bir bölümü ise, hisse senedi yatırımı yaparken etkin piyasalar hipotezini göz önünde bulundurmadığını söylemişlerdir

Grafik 3.17. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, etkin piyasalar hipotezi yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı



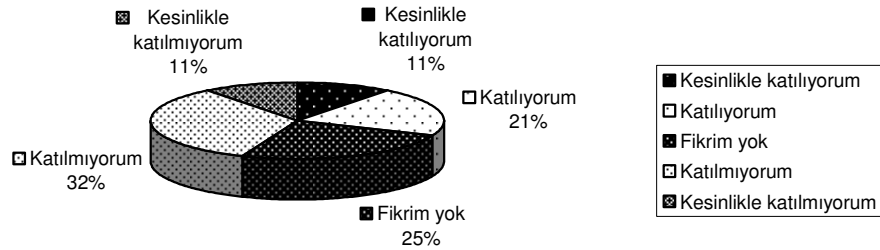
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 18. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.18. ve Grafik 3.18.'de sunulmuştur

Tablo 3.18. Bir hisse senedinin gelecekteki fiyatı, şirketin yıllık satış ciroları, dönem kârları, finansal tabloları, yönetim kurulu başkanının açıklamaları gibi bilgiler kullanılarak tahmin edilemez görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	16	10,7
Katılıyorum	31	20,7
Fikrim yok	37	24,7
Katılmıyorum	50	33,3
Kesinlikle katılmıyorum	16	10,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, etkin piyasalar hipotezine göre, hisse senedinin piyasa fiyatında bir değişmeye neden olmayacak bir durum sunulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %31,4’tür, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %44’tür. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının % 24,7’si de bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir.

Grafik 3.18. Bir hisse senedinin gelecekteki fiyatı, şirketin yıllık satış ciroları, dönem kârları, finansal tabloları, yönetim kurulu başkanının açıklamaları gibi bilgiler kullanılarak tahmin edilemez görüşüne katılanların dağılımı



Anket çalışmamızda sorulmuş olan 19. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.19. ve Grafik 3.19.'da sunulmuştur

Tablo 3.19. Bir şirketin halka açıklanmayan, sadece bazı kimselerin önceden öğrendiği bilgilerini kullanarak, o şirketin hisse senedinden normal üstü getiri elde etmek mümkün değildir görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	17	11,3
Katılıyorum	27	18,0
Fikrim yok	31	20,7
Katılmıyorum	62	41,3
Kesinlikle katılmıyorum	13	8,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, etkin piyasalar hipotezine göre, hisse senedinin piyasa fiyatında bir değişmeye neden olmayacak bir durum sunulmuş ve menkul kıymet yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda, “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %29,3’tür, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %50’dir. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının % 20,7’si de bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir.

Grafik 3.19. Bir şirketin halka açıklanmayan, sadece bazı kimselerin önceden öğrendiği bilgilerini kullanarak, o şirketin hisse senedinden normal üstü getiri elde etmek mümkün değildir görüşüne katılanların dağılımı



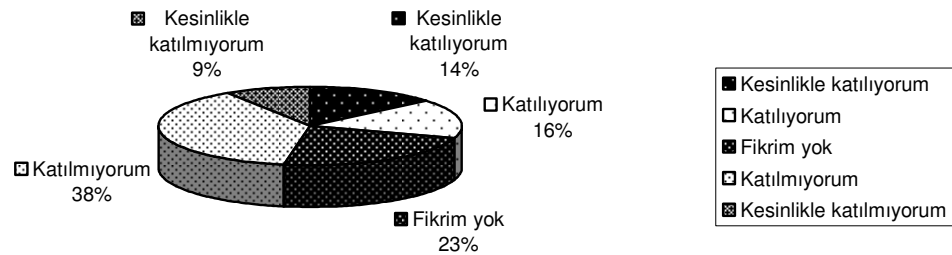
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 20. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.20. ve Grafik 3.20.'de sunulmuştur

Tablo 3.20. X hisse senedinin ana trendini yukarı doğru kırması ve iki gündür fiyatının sürekli yükselmesi, X hisse senedinin fiyatının daha da yükselmeye devam edeceğini gösterir görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	21	14,0
Katılıyorum	24	16,0
Fikrim yok	34	22,7
Katılmıyorum	57	38,0
Kesinlikle katılmıyorum	14	9,3
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, etkin piyasalar hipotezine göre, hisse senedinin piyasa fiyatında bir değişmeye neden olmayacak bir durum sunulmuş ve menkul kıymet yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %30’dür, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %47,3’tür. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının % 22,7’si de bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir.

Grafik 3.20. X hisse senedinin ana trendini yukarı doğru kırması ve iki gündür fiyatının sürekli yükselmesi, X hisse senedinin fiyatının daha da yükselmeye devam edeceğini gösterir görüşüne katılanların dağılımı



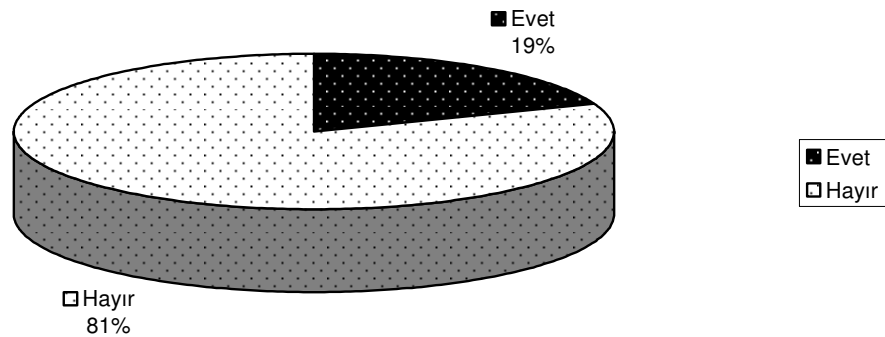
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 21. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.21. ve Grafik 3.21.'de sunulmuştur

Tablo 3.21. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, davranışsal finans yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Evet	29	19,3
Hayır	121	80,7
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına davranışsal finans yöntemi tanıtılarak yöntemi kullanıp kullanmadıkları sorulmuştur, hisse senedi yatırımcılarının, %19,3'lük bir bölümü hisse senedi yatırımı yaparken davranışsal finans yöntemini göz önünde bulundurduğunu, %80,7'lik bir bölümü ise, hisse senedi yatırımı yaparken davranışsal finans yöntemini göz önünde bulundurmadığını söylemişlerdir.

Grafik 3.21. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, davranışsal finans yöntemini kullanıp kullanmadıklarına göre dağılımı



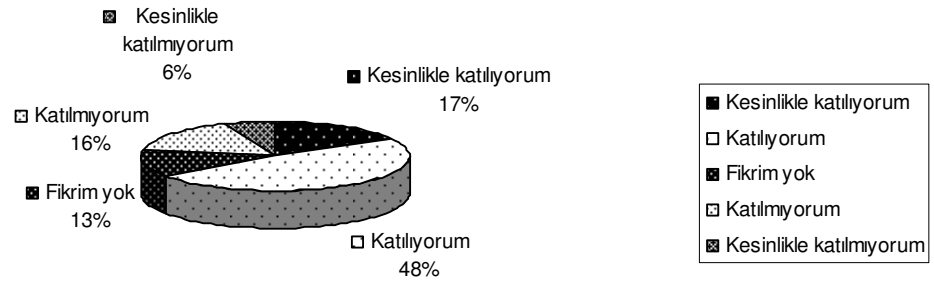
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 22. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.22. ve Grafik 3.22.'de sunulmuştur

Tablo 3.22. Hisse senetlerinin geçmiş getirilerinin ve performansının hisse senedi gelecek fiyatına etki eder görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	25	16,7
Katılıyorum	73	48,7
Fikrim yok	19	12,7
Katılmıyorum	24	16,0
Kesinlikle katılmıyorum	9	6,0
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, davranışsal finans yöntemine göre hisse senedinin piyasa fiyatında değişme yaratacak bir durum sorulmuş ve hisse senedi yatırımcılarına bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %65,4, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %22’dir. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının % 12,7’si de bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir

Grafik 3.22. Hisse senetlerinin geçmiş getirilerinin ve performansının hisse senedi gelecek fiyatına etki eder görüşüne katılanların dağılımı



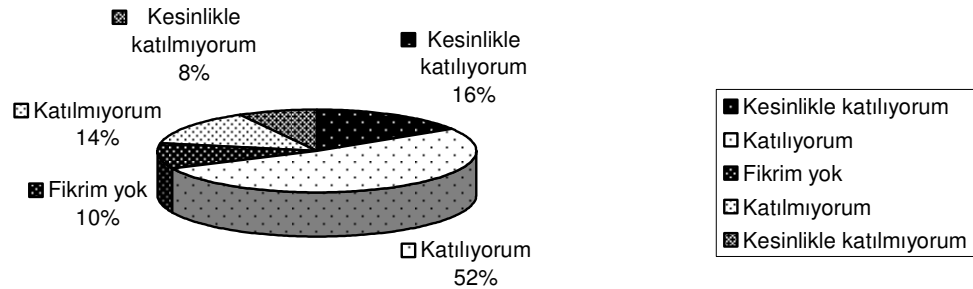
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 23. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.23. ve Grafik 3.23.'de sunulmuştur

Tablo 3.23. Kamuoyunda bilinen şirketlerin hisse senetleri güvenilirdir görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	24	16,0
Katılıyorum	78	52,0
Fikrim yok	15	10,0
Katılmıyorum	21	14,0
Kesinlikle katılmıyorum	12	8,0
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına yöneltilen soruda, menkul kıymet yatırımcılarına, davranışsal finans yöntemine göre, yatırım yapacakları hisse senedini belirlemede etkilendikleri bir durum sunulmuş ve menkul kıymet yatırımcılarının bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %68’dir, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %22’dir. Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının % 10’u ise, bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir

Grafik 3.23. Kamuoyunda bilinen şirketlerin hisse senetleri güvenilirdir görüşüne katılanların dağılımı



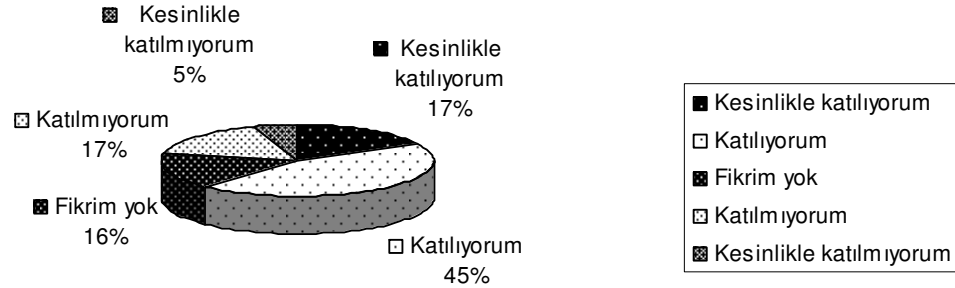
Anket çalışmamızda sorulmuş olan 24. soruya verilen yanıtlar Tablo 3.24. ve Grafik 3.24.'de sunulmuştur

Tablo 3.24. Birkaç yıl içerisinde borsa kesinlikle tekrar eski yüksek düzeyine döner görüşüne katılanların dağılımı

Verilen Cevaplar	Frekans	Yüzde
Kesinlikle katılıyorum	26	17,3
Katılıyorum	67	44,7
Fikrim yok	24	16,0
Katılmıyorum	25	16,7
Kesinlikle katılmıyorum	8	5,3
Toplam	150	100

Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarına, borsanın birkaç yıl içerisinde tekrar eski yüksek düzeyine döneceği söylenmiş ve hisse senedi yatırımcılarının bu görüşe katılıp katılmadıkları sorulmuştur. Ankete verilen cevaplarda “kesinlikle katılıyorum” ve “katılıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı %62’dir, “kesinlikle katılmıyorum” ve “katılmıyorum” cevabını verenlerin nispi oranı ise, %22’dir. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının %16’sı ise, de bu durum karşısında bir fikri olmadığını belirtmişlerdir.

Grafik 3.24. Birkaç yıl içerisinde borsa kesinlikle tekrar eski yüksek düzeyine döner görüşüne katılanların dağılımı



Tablo 3.25. Yatırımcıların yaşı ile menkul kıymet yatırımcılarının yatırım yaparken dikkat ettikleri hususlar arasındaki çapraz sorgulama

			Yatırımcıların Menkul Kıymet Yatırımı Yaparken Dikkat Ettikleri Hususlar				Toplam
			Ana Paranın Korunması	Paraya Kolay Çevrilebilmesi	Vergi Oranının Düşük Olması	Risksiz Olması	
Yaşınız	18-20	Katılan	1	0	0	0	1
		Toplam %	,7%	,0%	,0%	,0%	,7%
	21-30	Katılan	0	1	2	1	4
		Toplam %	,0%	,7%	1,3%	,7%	2,7%
	31-40	Katılan	15	7	3	7	32
		Toplam %	10,0%	4,7%	2,0%	4,7%	21,3%
	41-50	Katılan	34	6	2	13	55
		Toplam %	22,7%	4,0%	1,3%	8,7%	36,7%
	51 ve üzeri	Katılan	36	8	7	7	58
		Toplam %	24,0%	5,3%	4,7%	4,7%	38,7%
Toplam		Katılan	86	22	14	28	150
		Toplam %	57,3%	14,7%	9,3%	18,7%	100,0%

Yapılan çapraz sorgulama sonucunda, toplam katılımcılar arasında, 51 ve üzeri yaş arasındaki yatırımcıların %24'ü yatırım yaparken ana paranın korunmasını dikkat ettikleri temel husus olarak belirlemiştir. Bu durum ileri yaşlardaki yatırımcıların menkul kıymet yatırımı yaparken, önem verdikleri temel hususun mevcut tasarruflarını değer kaybına uğratmayacak menkul kıymetleri seçmek istediklerini göstermektedir.

H₀: Yatırımcıların yaşları ile menkul kıymet yatırımında dikkat ettikleri hususlar arasında ilişki yoktur.

H₁: Yatırımcıların yaşları ile menkul kıymet yatırımında dikkat ettikleri hususlar arasında ilişki vardır.

Yatırımcıların yaşları ile menkul kıymet yatırımı yaparken dikkat ettikleri hususlar arasında ilişki olduğu Ki-kare testinin sonucunda ($\chi^2 = 17,86$ sd=12) tespit edilmiştir. Araştırma sonucu H₀ hipotezi reddedilmiş, H₁ hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 3.26. Yatırımcıların yaşı ile menkul kıymet yatırımcılarının yatırım yaparken temel analiz yöntemini kullanıp kullanmadıkları arasındaki çapraz sorgulama

			Yatırımcıların Hisse Senedi Yatırımı Yaparken Temel Analiz Yöntemini Kullanıp Kullanmadıkları		Toplam
			Evet	Hayır	
Yaşınız	18-20	Katılan	1	0	1
		Toplam %	,7%	,0%	,7%
	21-30	Katılan	4	0	4
		Toplam %	2,7%	,0%	2,7%
	31-40	Katılan	27	5	32
		Toplam %	18,0%	3,3%	21,3%
	41-50	Katılan	50	5	55
		Toplam %	33,3%	3,3%	36,7%
	51 ve üzeri	Katılan	47	11	58
		Toplam %	31,3%	7,3%	38,7%
Toplam		Katılan	21	150	
		Toplam%	14,0%	100,0%	

Yapılan çapraz sorgulama sonucunda, toplam katılımcılar arasında, 41-50 yaş arasındaki yatırımcılardan %33.3'ü temel analiz yöntemini kullanmaktadırlar. Katılımcılardan 51 ve üzeri yaşlardaki yatırımcıların %7.3'ü temel analiz yöntemini kullanmamaktadır.

H_0 : Yatırımcıların Yaşları İle Temel Analiz Yöntemini Kullanmaları Arasında İlişki Yoktur.

H_1 : Yatırımcıların Yaşları İle Temel Analiz Yöntemini Kullanmaları Arasında İlişki Vardır.

Yatırımcıların yaşları ile hisse senedi yatırım yaparken temel analiz yöntemini kullanmaları arasında ilişki olduğu yapılan Ki-kare testinin sonucunda ($\chi^2 = 9,225$ sd=4) tespit edilmiştir. H_0 hipotezi reddedilmiş H_1 hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 3.27. Yatırımcıların yaşı ile menkul kıymet yatırımcılarının yatırım yaparken davranışsal finans yöntemini kullanıp kullanmadıkları arasındaki çapraz sorgulama

			Yatırımcıların Hisse Senedi Yatırımı Yaparken Davranışsal Finans Yöntemini Kullanıp Kullanmadıkları		Toplam
			Evet	Hayır	
Yaşınız	18-20	Katılan	0	1	1
		Toplam %	,0%	,7%	,7%
	21-30	Katılan	1	3	4
		Toplam %	,7%	2,0%	2,7%
	31-40	Katılan	7	25	32
		Toplam %	4,7%	16,7%	21,3%
	41-50	Katılan	8	47	55
		Toplam %	5,3%	31,3%	36,7%
	51 ve üzeri	Katılan	13	45	58
		Toplam %	8,7%	30,0%	38,7%
Toplam		Katılan	29	121	150
		Toplam%	19,3%	80,7%	100,0%

Yapılan çapraz sorgulama sonucunda, toplam katılımcılar arasında, 41-50 yaş arasındaki yatırımcılardan %31.3'ü davranışsal finans yöntemini kullanmamaktadırlar. Katılımcılardan 51 ve üzeri yaşlardaki yatırımcıların %7.3'ü temel analiz yöntemini kullanmamaktadır.

H₀: Yatırımcıların yaşları ile Davranışsal Finans yöntemini kullanmaları arasında ilişki yoktur.

H₁: Yatırımcıların yaşları ile Davranışsal Finans yöntemini kullanmaları arasında ilişki vardır.

Yatırımcıların yaşları ile hisse senedi yatırımı yaparken davranışsal finans modellerini kullanmaları arasında ilişki olduğu yapılan Ki-kare testinin sonucunda ($\chi^2 = 1.616$ sd=4) tespit edilmiştir. H₀ hipotezi reddedilmiş, H₁ hipotezi kabul edilmiştir.

6. ARAŞTIRMANIN SONUÇLARI VE ÖNERİLER

Aydın ilindeki menkul kıymet yatırımcılarının hisse senedi yatırımlarını gerçekleştirirken hangi yöntemli kullandıklarını belirlemeye yönelik yapılmış olan anket çalışmasının sonuçları ve öneriler bu bölümde detaylı olarak sunulacaktır.

6.1. Sonuçlar

Yapılan anket çalışmasında elde edilen sonuçlar aşağıdaki bölümde sunulmaktadır.

- Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının %95,3 gibi büyük bir bölümü erkek yatırımcılardan oluşmakta, bayan yatırımcıların oranı ise, %4,4'de kalmaktadır. Erkek yatırımcı oranının bu kadar yüksek oluşu ülkemize özgü bir durum değildir. Bu durum dünya genelinde de yaklaşık olarak aynıdır. Hisse senetlerine ağırlıklı olarak erkek yatırımcılar rağbet etmektedir. Bu nedenle, yatırım ile ilgili işlerin büyük bir bölümü toplum arasında erkeklere özgü olarak düşünülmekte finansal piyasalarda faaliyet gösteren dealer, broker ve portföy yöneticilerinin büyük bir bölümü erkeklerden oluşmaktadır.
- Hisse senedi yatırımcılarının %75,4'lük önemli bir bölümü 41 yaş ve üzeri yatırımcılardan oluşmakta, 30 yaş altındakiler ise, menkul kıymet yatırımlarıyla fazla ilgilenmemektedir.
- Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının %46'lık bir bölümü üniversite mezunu, %45,3'lük bir bölümü lise mezunu, %7,3'lük bir bölümü ise, ilköğretim mezunudur. Menkul kıymet yatırımcılarının sadece %1,3'lük bölümü ise, yüksek lisans mezunu yatırımcılardan oluşmaktadır.
- Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının %37,3 gibi büyük bir bölümünü emekliler oluşturmaktadır. Hisse senedi yatırımına bu kadar rağbet etmelerinin muhtemel nedeni ülkemizdeki bireylerin gelir düzeylerinin

düşük oluşu ve hisse senedi yatırımlarını emeklilikten sonra ek bir gelir kaynağı olarak görmeleri gösterilebilir. Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının %10,7'lik bir bölümünü esnaflar oluşturmaktadır. Nispi olarak bakıldığında seansı takip ederek hisse senedi yatırımı yapan kişilerin %48'lik bir bölümünü emekli ve esnaflar oluşturmaktadır.

- Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının %57' si anaparanın korunmasını menkul kıymet yatırımda dikkat ettiği temel husus olarak belirtmiştir. Bunun muhtemel nedeni bütün dünya ülkelerinde olduğu gibi ülkemizde de yatırılan sermayeyi, olumsuz yönde etkileyebilecek sürekli enflasyon olayıdır. Günümüzde hızlı enflasyon nedeniyle, doğru yatırımlara yönlendirilmeyen sermaye gün geçtikçe değerini yitirmektedir. Öte yandan, yatırımcıların tasarrufları karşılığında elde etmiş oldukları faiz gelirlerinin, enflasyon artış hızının altında kalması sonucunda tasarruf sahipleri gelir kaybına uğramaktadır. Tasarruf sahipleri sermayelerini korumak için, enflasyon hızının üzerinde gelir getiren hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederler.
- Temel analiz, bir hisse senedinin tahmini kazancını ve riskini tahmin etmek amacıyla o hisse senedi ve ait olduğu işletme hakkındaki, her türlü bilginin değerlendirilmesiyle ilgili Graham ve Dodd tarafından geliştirilmiş bir analiz yöntemidir. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, %86 gibi önemli bir bölümü, hisse senedi yatırımlarında temel analiz yöntemini kullandığını belirtmiş fakat, temel analizi kullandığını söyleyen hisse senedi yatırımcılarından yalnızca %51,7'si temel analiz ile ilgili verilmiş olan sinyalleri doğru olarak değerlendirebilmişlerdir. Bu durum, temel analiz yönteminin, hisse senedi yatırımcıları arasında sıklıkla kullanılan bir yöntem olduğunu göstermekle beraber, henüz bütün yatırımcılar tarafından doğru bir biçimde uygulanmadığını göstermektedir. Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarından %86'sı kullandığını söylerken, temel analiz yöntemini kullandığını söyleyen hisse senedi yatırımcılarının yaklaşık olarak yarısı temel analiz yöntemini yanlış uygulamaktadır.

- Teknik analiz, gelecek fiyat hareketlerinin, geçmişteki fiyat hareketlerine bakılarak öngörülebileceğini varsayan bir kuramdır. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının yaklaşık olarak %78,7'lik bir bölümü hisse senedi yatırımı yaparken teknik analiz yöntemini kullandığını belirtmiştir. Yatırımcılara, ankette sorulan teknik analiz sinyallerine verilen cevaplara bakıldığında, teknik analiz yöntemini hisse senedi yatırımlarında kullandığını belirten %78,7'lik bir bölümden yaklaşık olarak %48'i ankette sorulmuş olan teknik analiz sinyalleri doğru olarak değerlendirebilmişlerdir. Bu durum teknik analiz yönteminin yatırımcılar arasında kullanıldığını, fakat teknik analiz yöntemini kullandığını iddia eden yatırımcıların yaklaşık olarak yarısı tarafından yanlış kullanıldığını gösteren bir durumdur.
- Etkin piyasalar hipotezi, daha önce açıklandığı gibi, temel ve teknik analiz yöntemlerini reddeden bir yaklaşımdır. Etkin piyasalar hipotezine göre; menkul kıymet piyasalarındaki hisse senetlerinin fiyat değişimleri tamamen tesadüfidir. Hisse senedinin fiyatını belirlemeye yönelik temel ve teknik analiz yöntemlerinin hiçbir anlamı ve önemi yoktur. Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarından sadece %15,3'lük bir bölümü hisse senedi fiyatlarının tesadüfi olarak değiştiğini kabul ederek etkin piyasalar hipotezini göz önünde bulundurduğunu söylemektedir. %84,7'lik bir bölümü ise, hisse senedi yatırımı yaparken hisse senedi fiyatlarının tesadüfi olarak değişmediğini ve etkin piyasalar hipotezi yöntemini göz önünde bulundurmadığı söylemiştir. Ancak, etkin piyasalar hipotezini reddeden %84,7'lik bölümün %35,9'u etkin piyasalar hipotezini kullanıp kullanmadıklarını anlamaya yönelik olarak sorulmuş olan sorulara, etkin piyasalar hipotezini destekler biçimde cevaplar vermişlerdir.
- Davranışsal finans modelleri, diğer hisse senedi fiyat tespit yöntemleri, ya da modellerinden farklı olarak, hisse senedi fiyatlarının oluşumunda, insanların içinde bulunduğu psikolojik yapının etkili olduğu üzerine kuruludur. Davranışsal finans modelleri, geleneksel finans yaklaşımının aksine, yatırımcıların rasyonel karar veren kişilerden oluşmadığı, bu nedenle piyasadaki hareketlerin her zaman rasyonel sebeplerle açıklanamayacağını savunur. Ankete katılan menkul kıymet yatırımcılarının, %80,7 gibi önemli

bir bölümü, hisse senedi yatırımlarında davranışsal finans modellerinin varlığını reddederek, bu modellerin hisse senedi yatırımlarında geçersiz olduğu görüşünü bildirmektedir. Yatırımcıların hisse senedi yatırımlarında psikolojik nedenlere bağlı olarak yatırım yapıp yapmadıklarını anlamaya yönelik sorulmuş olan sorularda % 67,4'lük bir bölümün hisse senedi yatırımı yaparken davranışsal modellerden etkiledikleri görülmüştür. Yatırımcıların çoğu hisse senedi yatırımı yaparken psikolojik nedenlere bağlı olarak yatırım yaptığını kabullenmek istememekte, fakat davranışsal modellerin etkisinde kalarak hisse senedi yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

- Yatırımcıların yaşları ile menkul kıymet yatırımı yaparken dikkat ettikleri hususlar arasında ilişki olduğu Ki-kare testi sonucunda tespit edilmiştir. Çapraz sorgulama sonuçlarına bakıldığında ankete katılanlar arasından yatırım yaparken dikkat ettikleri husus olarak anaparanın korunmasını tercih edenler %24 lük bir oranla 51 yaş ve üzerindeki kişilerdir. Bu durum yaşları ilerleyen yatırımcıların yatırım yaparken öncelikle ellerindeki tasarruflarını korumak istediklerini göstermektedir. Bunun nedeni, ileriki yaşlardaki yatırımcıların muhtemel sağlık sorunları nedeniyle her zaman kendilerini ekonomik olarak güçlü durumda görmek istemeleri olabilir.

6.2. Öneriler

Yapılan anket çalışmasında elde edilen sonuçlara ilişkin öneriler aşağıdaki bölümde sunulmaktadır.

- Anket katılımcılarının büyük bir bölümünü erkek yatırımcılar oluşturmaktadır. Yatırım yapan kadın sayısını arttırabilmek için, bankaların yatırım bölümleri kadınların katılımını sağlamaya yönelik faaliyetlerde bulunabilir.
- Ankete katılan hisse senedi yatırımcıların büyük bir bölümünü, ileri yaşlardaki yatırımcılar oluşturmaktadır. Hisse senedi yatırımlarına genç yaştaki yatırımcıların özendirilmesi için çalışmalar yapılabilir.

- Ankete katılan hisse senedi yatırımcılarının büyük bir bölümünü emekliler oluşturmaktadır. Hisse senedi yatırımlarının emeklilere özgü bir durum olarak görülmesini önleyici ve diğer meslek gruplarını da hisse senedi yatırımlarına özendirici çalışmalar yapılabilir.
- Anket sonuçlarına bakıldığında katılımcıların temel analiz yöntemini kullandıklarını söylemelerine rağmen, temel analiz yöntemine göre sorulmuş olan sorulara yanlış cevaplar vermişlerdir. Bu durum temel analiz yönteminin tam anlamıyla doğru bir biçimde uygulanamadığını göstermektedir. Yatırımcıların temel analiz yönteminden daha fazla faydalanabilmeleri için kendilerini bu alanda geliştirmeleri gerekmektedir.
- Anket sonuçlarına bakıldığında katılımcıların teknik analiz yöntemini kullandıklarını söylemelerine rağmen, teknik analiz yöntemine göre sorulmuş olan sorulara yine yanlış cevaplar vermişlerdir. Bu durum teknik analiz yönteminin tam anlamıyla doğru bir biçimde uygulanamadığını göstermektedir. Yatırımcıların teknik analiz yönteminden daha fazla faydalanabilmeleri için kendilerini bu alanda geliştirmeleri gerekmektedir.
- Temel analiz ve teknik analiz hisse senedi yatırımlarında birbirinden bağımsız düşünülemeyecek iki yöntemdir. Hisse senedi yatırımcıları temel analiz yöntemine göre, satın alacakları hisse senedini saptayarak, teknik analiz yöntemine göre bu hisse senedinin satın alma zamanını belirlerlerse yatırımlarından elde edecekleri getiriye maksimum ulaşabilirler.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. ve Tenker N. (2005), **FİNANSAL TABLOLAR VE MALÎ ANALİZ TEKNİKLERİ**, 10.Baskı, Gazi Kitabevi: Ankara.
- Amling, F. (1970) **INVESTMENTS: AN INTRODUCTION TO ANALYSIS AND MANAGEMENT**, Prentice- Hall, Inc. Englewood Cliffs, 2. Baskı: New Jersey.
- Aşıkoğlu, R. (1983) **SERMAYE PİYASASI ARACI OLARAK ENFLASYON ORTAMINDA TAHVİLLERİ DEĞERLEME**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:35: Eskişehir.
- Barak, O. (2008) **DAVRANIŞSAL FİNANS TEORİ VE UYGULAMA**, Gazi Kitabevi: Ankara.
- Başoğlu, U. Ceylan A. ve Parasız İ, (2001) **FİNANS (TEORİ, KURUM, UYGULAMA)**, Ekin Kitabevi: Bursa.
- Bekçioğlu, S. (1983) **MENKUL KIYMET ANALİZİ VE TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMA**, Doktora Tezi, A.İ.T.İ.A., İşletme Fakültesi: Ankara.
- Bildik, R. (2000). **HİSSE SENEDİ PİYASALARINDA DÖNEMSELLİKLER VE İMKB ÜZERİNDE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA**, İMKB Yayını: İstanbul.
- Bolak, M. (1991) **SERMAYE PİYASASI, MENKUL KIYMETLER VE PORTFÖY ANALİZİ**, Beta Yayınları: İstanbul.
- Bozkurt, Ü. (1988) **MENKUL DEĞER YATIRIMLARI YÖNETİMİ, İKTİSAT BANKASI EĞİTİM YAYINLARI**, No:4:İstanbul.
- Brealey, R.A. Myers S.C.ve Marcus A.J. (1997) **İŞLETME FİNANSININ TEMELLERİ**, Literatür Yayıncılık: İstanbul.

Büker, S. (2001) **FİNANSAL YÖNETİM**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:875,
Açıköğretim Fakültesi Yayınları, No:463, Web-Ofset: Eskişehir.

Cankurtaran, H. (1989) **MENKUL KIYMETLER PİYASALARINDA ETKİNLİK
VE RİSK-GETİRİ ANALİZLERİ**, SPK Yeterlilik Etüdü:Ankara.

Ceylan, A. (2003) **İŞLETMELERDE FİNANSAL YÖNETİM**, 8. Baskı, Ekin
Kitabevi: Bursa.

Ceylan A. (2003)**İŞLETMELERDE FİNANSAL YÖNETİM**, Ekin Kitabevi, 5.
Baskı:Bursa

Domaniç, H. (1978) **ANONİM ŞİRKETLER**, Bilimsel Kitaplar Yayınevi: İstanbul

Döm, S.(2003) **YATIRIMCI PSİKOLOJİSİ**, Değişim Yayınları: İstanbul.

Ercan, M. K. Ve Ünsal, B. (2005) **DEĞERE DAYALI FİNANSAL YÖNETİM**, Gazi
Kitabevi: Ankara.

Ertuna, Ö. (1982) **FİNANSAL KURUMLAR**, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve
İdari Bilimler Fakültesi, Yayın No:3 Ege Üniversitesi Matbaası: İzmir.

Fama, E. F. (1970), **EFFICIENT CAPITAL MARKETS: A REVIEW OF
THEORY AND EMPIRICAL WORK** , Journal of Finance, 2.

Gönenli, A. (1985) **İŞLETMELERDE FİNANSAL YÖNETİM**, 5. Baskı, İşletme
İktisadi EnstitüsüYayınları, No: 79, Venüs Ofset: İstanbul.

SERMAYE PİYASASI ve BORSA TEMEL BİLGİLER KILAVUZU, (2006)
İMKB Yayınları: İstanbul

- Karan, M.B. (2001) **YATIRIM ANALİZ VE PORTFÖY YÖNETİMİ**, Hacettepe Üniversitesi Finansal Araştırmalar Merkezi Yayınları, No:1, Gazi Kitabevi: Ankara.
- Karasin G. (1986) **SERMAYE PİYASASI ANALİZLERİ**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No:4: Ankara.
- Karaşin, A.G. (1987) **SERMAYE PİYASASI ANALİZLERİ**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No:4: Ankara.
- Kayalı, M. M. Ve Ünal, S. (2005) **PİYASA MİKROYAPISI, FİNANSAL VARLIKLARIN LİKİDİTESİ VE FİYATLARIN OLUŞUMU**, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:12: Kütahya.
- Kıyılar, M. (1997), **ETKİN PAZAR KURAM VE ETKİN PAZAR KURAMININ İMKB'DE İRDELENMESİ-TEST EDİLMESİ**, Sermaye Piyasası Kurulu, 86: Ankara.
- Kolb, W. R. ve Rodriguez R. J. (1996) **FİNANSAL YÖNETİM**, (Çeviren: Ali İhsan Karacan), SPK Yayınları, Yayın No:35: Ankara.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2006) **SERMAYE PİYASASI VE MENKUL DEĞER ANALİZİ**, 3.Baskı, Ekin Kitabevi: Bursa.
- Murphy, J, J. (1998).**GÖRSEL YATIRIMCI**. Melisa Matbaacılık. 1. Baskı, İstanbul.
- Philippatos, G., C. (1974) **ESSENTIALS OF FINANCIAL MANAGEMENT : TEXT AND CASES**, Holden Day Inc.: San Francisco
- Ross, S. A.,Westerfield, R. W. ve Jaffe. J. (1996), **CORPORATE FINANCE**, 4. Basım: Irwin.
- Sarı, Y. (1998) **BORSADA GRAFİKLERLE TEKNİK ANALİZ**, Alfa Basım-Yayın: İstanbul.

Sarıkamış, C. (2000) **SERMAYE PAZARLARI**, 4.Baskı, Alfa Basım-Yayın: İstanbul.

Şakar, S. (1997) **SERMAYE PİYASASI**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:1010:
Eskişehir.

Taner, B, ve Akkaya, C. (2004) **SERMAYE PİYASASI FAALİYET ALANI VE
MENKUL KIYMETLER**, Birleşik Matbaacılık San. Tic. Ltd. Şti.: İzmir.

Tevfik, G.(1995) **DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE YATIRIM FONLARI TEORİ VE
UYGULAMA**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Tisamat Basım Sanayi:
Ankara.

Tevfik, A. ve Tevfik, G.(1996), **MENKUL DEĞER YATIRIMLARINA GİRİŞ**,
Ekonomik Araştırmalar Merkezi Yayınları, 4: İstanbul

Tosuner, M, Arıkan, Z. Ve Yereli, B. (2004) **TÜRK VERGİ SİSTEMİ**, Dokuz Eylül
Maliye Bölümü Masaüstü Yayıncılık Birimi: İzmir.

Usta, Ö. (2005) **İŞLETME FİNANSI VE FİNANSAL YÖNETİM**, 2. Baskı, Detay
Yayıncılık: Ankara.

YARARLANILAN KANUNLAR

Türk Ticaret Kanunu.

Sermaye Piyasası Kanunu

YARARLANILAN İNTERNET KAYNAKLARI

<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/ff02.html>. Erişim tarihi 25.04.2008.

<http://ansiklopedi.turkcebilgi.com/MACD>. Erişim Tarihi 31.01.2008.

<http://www.gedik.com/popup/vergitum.html>. Erişim Tarihi:28.04.2008.

<http://www.verginet.net/>. Erişim Tarihi:28.04.2008.

<http://www.mkk.com.tr>. Erişim Tarihi: 01.12.2008.

<http://www.tspakb.org.tr>. Erişim Tarihi: 20.04.2008.

<http://muhasebeturk.org>, Erişim tarihi:26.12.2008.

<http://analiz.ibsyazilim.com/egitim/tbb.html>, Erişim Tarihi: 18.11.2008

<http://www.webmuhasebe.com>, Erişim Tarihi:26.12.2008)

Ek-1**ANKET FORMU**

Bu araştırma Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde yürütmekte olduğumuz yüksek lisans tez çalışmasını tamamlamak amacıyla yapılmaktadır. Bu çalışmanın amacı, menkul kıymet yatırımcılarının yatırım yaparken kullandıkları yöntemleri ortaya koymaktır.

Bu araştırma ile toplanan bilgiler tamamen tezin yazımında kullanılacak ve ankete katılanların kimlikleri hiçbir şekilde açıklanmayacaktır.

TEŞEKKÜR EDERİZ**Tez Danışmanı****Prof. Dr Ahmet ULU****Tezi Hazırlayan****Y. Gültekin İPEKSÜMER****1. Cinsiyetiniz.** Kadın Erkek**2. Yaşınız.** 18'den az 18-20 21-30 31-40 41-50 51 ve üzeri**3. Eğitim durumunuz.** İlköğretim Lise Üniversite Yüksek Lisans Doktora**4. Mesleğiniz.**

5. Menkul kıymet yatırımı yapıyor musunuz?

(Cevabınız evet ise devam ediniz, hayır ise, lütfen anketi sonlandırınız.)

- Evet Hayır

6. Aşağıdaki menkul kıymet yatırım araçlarından hangilerini tercih etmektesiniz?

- Hisse Senedi Tahvil Hazine Bonosu Diğer.....

7. Bir menkul kıymet yatırımdan dikkate ettiğiniz temel husus nedir?

- Anaparanın korunması
 Paraya kolay çevrilebilmesi (Likidite)
 Vergi oranının düşük olması
 Risksiz olması

8. Hisse senedi yatırımı yapıyor musunuz?

(Cevabınız evet ise devam ediniz, hayır ise, lütfen anketi sonlandırınız.)

- Evet Hayır

9. Temel analiz, bir hisse senedinin kazancını ve riskini tahmin etmek amacıyla o hisse senedi ve ait olduğu işletme hakkındaki, her türlü bilginin değerlendirilmesi sonucu hisse senedinin alınmasıdır. Hisse senedi satın alırken bu yöntemi kullanıyor musunuz?

- Evet Hayır

10. X işletmesinin finansal tablolarını incelediğinizde geçmiş yıla oranla, bu yılki kârını iki katına çıkardığını fark ettiniz. Siz, bu hisse senedinin piyasa fiyatı yükseleceği görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

11. Ekonomide durgunluk ve gerileme dönemleri hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır. Bu görüşe katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

12. Gelecek dönem için yapılan ihracat bağlantısının, şirketin hisse senedi fiyatını arttıracığı görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

13. Teknik analiz, hisse senedinin geçmişteki fiyat hareketlerine bakılarak gelecek fiyat hareketlerinin tahmin edilmesidir. Hisse senedi alırken bu yöntemi kullanıyor musunuz?

- Evet Hayır

14. X hisse senedinin ana trendini aşağı doğru kırması durumu, X hisse senedinin fiyatının düşmesine neden olur. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

15. X hisse senedi büyük bir yükselişin ardından, “omuz-baş-omuz” formasyonu oluşturmuştur. Bu formasyonun hemen ardından X hisse senedinin fiyatının düşeceği görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

16. Bir menkul kıymetin belirli bir döneme ait geçmiş fiyat serisini kullanarak gelecekteki fiyatı tahmin edilemez. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

17. Etkin piyasalar hipotezine göre, hisse senedinin fiyatları tamamen tesadüfi olarak hareket eder. Hisse senedi satın alırken, fiyatının tesadüfi olarak değişeceğini göz önünde bulunduruyor musunuz?

- Evet Hayır

18. Bir hisse senedinin gelecekteki fiyatını, şirketin yıllık satış ciroları, dönem kârları, finansal tabloları, yönetim kurulu başkanının açıklamaları gibi bilgiler kullanılarak tahmin edilemez. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

19. Bir şirketin halka açıklanmayan, sadece bazı kimselerin önceden öğrendiği bilgilerini kullanarak, o şirketin hisse senedinden normal üstü getiri elde etmek mümkün değildir. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

20. X hisse senedinin ana trendini yukarı doğru kırması ve iki gündür fiyatının sürekli yükselmesi, X hisse senedinin fiyatının daha da yükselmeye devam edeceğini gösterir. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

21. Davranışsal finans, hisse senetlerinin fiyatlarının, piyasadaki açıklanması zor hareketlerinin, insanların psikolojik nedenlere bağlı olarak yapmış oldukları alım ve satımların bir sonucu olduğunu söylemektedir. Hisse senedi satın alırken bu görüşü göz önünde bulunduruyor musunuz?

- Evet Hayır

22. Hisse senetlerinin geçmiş getirileri ve performansları, hisse senedinin gelecek fiyatına etki eder. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

23. Kamuoyunda bilinen şirketlerin hisse senetleri güvenilirdir. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

24. Birkaç yıl içerisinde borsa kesinlikle tekrar eski yüksek düzeyine döner. Görüşüne katılıyor musunuz?

- Kesinlikle katılıyorum Katılıyorum Fikrim yok
 Katılmıyorum Kesinlikle Katılmıyorum

TEŞEKKÜR EDERİZ.

ÖZ GEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler:

Adı Soyadı : Yaşar Gültekin İPEKSÜMER
Doğum Yeri ve Tarihi : Mardin - 03.08.1982

Eğitim Durumu:

Lisans Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İİBF, İşletme
Bölümü, 2006
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce-Arapça

Verdiği Seminerler:

Y.G. İPEKSÜMER. Haziran 2007. **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Beyaz Eşya Sektörü Firmalarının Öz Sermaye Kârlılığının Du-Pont Kontrol Şeması İle Ölçülmesi**, ADÜ, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Seminer. Aydın.

Akademik Faaliyetleri:

Aday, Adnan Menderes Üniversitesi'ne bağlı, çeşitli meslek yüksek okullarında şu dersleri vermiştir:

- Finansal Yönetim, ADÜ, Aydın Meslek Yüksek Okulu, 2007-2008 Eğitim Öğretim Yılı
- Yönetim Muhasebesi, ADÜ, Aydın Meslek Yüksek Okulu, 2006-2007 Eğitim Öğretim Yılı
- Enflasyon Muhasebesi, ADÜ, Aydın Meslek Yüksek Okulu, 2006-2007 Eğitim Öğretim Yılı
- Toplam Kalite Yönetimi, ADÜ Aydın Meslek Yüksek Okulu, 2007-2008 Eğitim Öğretim Yılı
- Mesleki Uygulama ve Araştırma, ADÜ, Aydın Meslek Yüksek Okulu, 2007-2008 Eğitim Öğretim Yılı

İş Deneyimi:

Aday, Adnan Menderes Üniversitesi'ne bağlı, çeşitli meslek yüksek okullarında 2006 ve 2008 yılları arasında çalışmıştır.

İletişim Bilgileri:

E-posta Adresi : gultekinipeksumer@gmail.com

Tarih : 26.01.2009