

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FINANS ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASASI ANABİLİM DALI
SERMAYE PİYASASI TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

YATIRIMCI ÖZELLİKLERİNİN PORTFÖY
YÖNETİMİNE ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

100034487

Elmas ÖZTÜRK

İstanbul, 2022

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASASI ANABİLİM DALI
SERMAYE PİYASASI TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

YATIRIMCI ÖZELLİKLERİNİN PORTFÖY
YÖNETİMİNE ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

100034487

Elmas ÖZTÜRK

Danışman: Prof. Dr. Serkan ÇANKAYA

İstanbul, 2022

ÖZET

Yatırımcıların tasarruflarını sermaye piyasalarında etkin kullanma arzusu portföy yönetiminin önemini artırmaktadır. Yatırımcıların özelliklerine uygun kriterdeki portföylerin oluşturulması ve değerlendirilmesi zorlu bir süreçtir. Süreklilik arz eden bu yönetim sürecinde kararların doğru stratejiler doğrultusunda alınması gerekmektedir.

Yatırımların sahip olduğu nicel verilerin yanı sıra yatırımcının kararlarına etki eden niteliksel faktörler de önemlidir. Yatırımcıların yaş, cinsiyet, medeni durumu, eğitim düzeyi gibi demografik faktörleri ile finansal tecrübe, finansal bilgi düzeyleri gibi bireysel faktörleri değişkendir. Yatırımcılar arası değişkenlik gösteren bu faktörler, yatırımcıların portföy tercihlerini etkilemektedir.

Bu çalışmanın amacı, farklı yatırımcı profillerinin portföy yönetimi üzerindeki etkisini tespit etmektedir. Bu amaç doğrultusunda, Türkiye’de yaşayan 508 yatırımcı tesadüfi örnekleme yöntemi ile çeşitli meslek gruplarından rassal olarak seçilen bireylere anket yöntemi uygulanmıştır. Elde edilen veriler sonucunda yatırımcıların cinsiyet, eğitim durumu, gelir düzeyi, finansal bilgi ve tecrübe gibi özelliklerinin yatırım kararları üzerinde anlamlı bir ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar kelimeler: Portföy yönetimi, demografik özellikler, risk toleransı, bireysel yatırımcı, yatırım kararları.

ABSTRACT

The desire of investors to use their savings effectively in the capital markets increases the importance of portfolio management. Creating and evaluating portfolios that meet the criteria of investors is a challenging process. In this continuous management process, decisions must be taken in line with the right strategies.

In addition to the quantitative data of the investments, the qualitative factors that affect the investor's decisions are also important. Demographic factors of investors such as age, gender, marital status, education level and individual factors such as financial experience and financial knowledge levels are variable. These factors, which vary among investors, affect the portfolio preferences of investors.

The aim of this study is to determine the effect of different investor profiles on portfolio management. In line with this goal, based on 508 investors living in Turkey, the survey method was applied to randomly selected individuals from various occupational groups with the random sampling method. As a result of the data obtained, it has been determined that the characteristics of investors such as gender, education level, income level, financial knowledge and experience have a significant relationship on investment decisions.

Keywords: Portfolio management, demographics, risk tolerance, individual investor, investment decisions.

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1: Riskten kaçan yatırımcı.....	32
Şekil 2: Riski seven yatırımcı.....	33
Şekil 3: Riske karşı kayıtsız yatırımcı	33
Şekil 4: Yaş	48
Şekil 5: Cinsiyet	49
Şekil 6: Medeni Durum	49
Şekil 7: Eğitim Düzeyi	50
Şekil 8: Meslek.....	50
Şekil 9: Finans eğitimi.....	51
Şekil 10: Gelir Düzeyi.....	51
Şekil 11: Yatırım Miktarı	52
Şekil 12: Borsa Yatırımı.....	52
Şekil 13: Risk düzeyi.....	53
Şekil 14: Yatırım Araçları	53
Şekil 15: Finansal Gelişmelerin Takip Sıklığı	54
Şekil 16: Portföy Kararlarına Etki Eden Faktörler	54
Şekil 17: Portföy Kontrol Sıklığı.....	55
Şekil 18: Yatırımları Elde Tutma Süresi	55
Şekil 19: Portföy Revize Tercihi	56
Şekil 20: Portföy Yönetim Süresi.....	56
Şekil 21: Portföy Büyüklüğü.....	57
Şekil 22: Portföy Beklentisi	57
Şekil 23: Dini Görüş Etkisi	58
Şekil 24: Portföy Çeşitleri	58
Şekil 25: Yatırım Araçları Sayısı	59

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Cinsiyet ve Risk Tercihi	60
Tablo 2: Gelir Durumu ve Risk Tercihi	61
Tablo 3: Eğitim Durumu ve Risk Tercihi	62
Tablo 4: Finans Eğitimi ve Risk Tercihi	63
Tablo 5: Cinsiyet ve Yatırım Araçları	64
Tablo 6: Cinsiyet ve Yatırım Kararı Faktörleri.....	65
Tablo 7: Yaş ve Yatırım Araçları.....	66
Tablo 8: Portföy Yönetim Süresi ve Risk Tercihi.....	67
Tablo 9: Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Tercihi.....	68
Tablo 10: Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Kontrolü	69
Tablo 11: Cinsiyet ve Portföy Kontrolü.....	70
Tablo 12: Gelir Durumu ve Portföy Tercihi	71
Tablo 13: Cinsiyet ve Portföy Tercihi	72
Tablo 14: Eğitim Durumu ve Yatırım Araçları.....	73
Tablo 15: Gelir Durumu ve Yatırım Araçları	74
Tablo 16: Cinsiyet ve Elde Tutma Süresi	75
Tablo 17: Cinsiyet ve Portföy Yönetim Süresi	76
Tablo 18: Cinsiyet ve Aylık Yatırım Miktarı	77

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iii
ABSTRACT.....	iv
ŞEKİL LİSTESİ.....	v
TABLO LİSTESİ.....	vi
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	3
1.1. Portföy Tanımı.....	3
1.2. Portföy Varlıkları.....	4
1.3. Portföy Çeşitleri.....	8
1.3.1. Paylardan Oluşan Portföy.....	9
1.3.2. Tahvillerden Oluşan Portföy	10
1.3.3. Hisse Senedi ve Tahvillerden Oluşan Portföy.....	10
1.3.4. Karma Portföy	10
1.4. Portföyde Risk ve Getiri.....	11
İKİNCİ BÖLÜM.....	14
PORTFÖY YÖNETİM STRATEJİLERİ.....	14
2.1. Portföy Yönetimi ve Önemi.....	14
2.2. Portföy Yönetim Süreci.....	15
2.2.1. Portföy Planlaması.....	16
2.2.2. Yatırım Analizi.....	16
2.2.3. Portföy Seçimi	17
2.2.4. Portföy Değerlendirmesi	18
2.2.5. Portföy Revizyonu.....	18
2.3. Portföy Yönetim Yaklaşımları.....	18

2.3.1. Geleneksel Portföy Yönetimi Yaklaşımı.....	19
2.3.2. Modern Portföy Yönetimi Yaklaşımı.....	20
2.4. Portföy Yönetim Stratejileri.....	22
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	27
YATIRIMCI ÖZELLİKLERİ	27
3.1. Yatırımcı Tanımı.....	27
3.2. Yatırımcı Türleri.....	28
3.2.1. Bireysel Yatırımcılar	29
3.2.2. Kurumsal Yatırımcılar	30
3.3. Portföy Yönetimi Açısından Yatırımcı Profilleri.....	31
3.3.1. Riskten Kaçan Yatırımcı	32
3.3.2. Riski Seven Yatırımcı.....	32
3.3.3. Riske Karşı Kayıtsız Yatırımcı.....	33
3.4. Yatırımcının Kararlarını Etkileyen Faktörler	34
3.4.1. Kişisel Faktörler	34
3.4.2. Finansal Faktörler	36
3.4.3. Çevresel Faktörler	37
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	39
LİTERATÜR TARAMASI.....	39
BEŞİNCİ BÖLÜM.....	46
ARAŞTIRMA VE BULGULAR	46
5.1. Araştırmanın Konusu.....	46
5.2. Araştırmanın Amacı.....	46
5.3. Araştırmanın Metodolojisi.....	47
5.4. Araştırmanın Bulguları.....	48
5.4.1. Frekans dağılımları.....	48
5.4.2. Çapraz Tablolar	59

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....	78
KAYNAKÇA.....	82

GİRİŞ

Günümüzde hızla gelişen sermaye piyasaları ile birlikte fon fazlası olan tasarruf sahiplerinin yatırımlarının etkin yönetilmesi ihtiyacı da ortaya çıkmaktadır. Tasarruf sahiplerinin bu ihtiyacı, farklı zamanlarda ve farklı oranlarda çeşitli yatırım aracı ile portföy oluşturarak karşılanmaktadır. Bu noktada portföy yönetimi kavramı önem kazanmaktadır.

Yatırımcılar açısından portföy yönetimi; günümüzde en yaygın yaklaşım olan modern portföy teorisine göre en düşük riski üstlenerek en yüksek getiriye sağlamaktır. Portföy kararları, her bir yatırımcı için riske bakış açısı, beklentisi, yaşı, geliri, yükümlülükleri gibi değişkenler nedeniyle farklılık gösterir. Örneğin yatırımcılar, birden fazla yatırım aracı içerisinden riski kabul seviyesine göre hazine bonosu, devlet tahvili, repo gibi riski düşük yatırım araçlarını ya da pay, döviz gibi riskin yüksek olduğu yatırım araçlarını seçebilirler. Yatırım araçlarının seçimi için geliştirilen yöntemler, riski dağıtarak en verimli portföylerin oluşturulmasını sağlamaktadır.

Portföy yönetimi bir süreç olarak ele alındığında, uzun ya da kısa dönemde bu sürecin hangi yöntemler ile yönetileceği konusu yatırımcılar için sorun teşkil etmektedir. Yaşam kalitesini artırmak isteyen yatırımcılar, sahip oldukları paranın tüketme ve tasarruf etme eylemleri arasındaki dengesini en verimli şekilde sağlaması gerekmektedir. Yatırımcılar uzun dönemde elde ettikleri küçük tasarrufları, yatırım enstrümanları aracılığıyla büyük birikimlere dönüştürebilmektedir. Ancak yanlış yapılan yatırımlar tam tersi şekilde yatırımcıların tasarruflarını kaybetmesine neden olmaktadır.

Finans literatüründe portföy yönetimi üzerine birçok çalışmalar yapılmış ve etkin bir portföy yönetimine olanak sağlayacak çeşitli stratejiler geliştirilmiştir. Yatırımcılar, bu stratejiler ile oluşturdukları portföylerden en yüksek getiriye sağlamayı amaç edinmişlerdir. Yapılan bu çalışma kapsamında; tasarruf sahiplerinin çeşitli etkenlere bağlı olarak değişkenlik gösteren portföy stratejileri hakkında bilgi sahibi olmak amaçlanmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde kavramsal çerçeve başlığı altında portföy ile ilgili kavramların tanımlaması yapılmıştır. Portföy çeşitleri ile portföyü oluşturan varlıkların açıklandığı bu bölümde, ayrıca portföyün risk ve getiri üzerine yapılan hesaplamalarından

bahsedilmiştir.

İkinci bölümde ise, portföy yönetimi tanımı yapılarak önemi ve amaçları açıklanmıştır. Devamında ise portföy yönetim döngüsünün beş temel süreci ile portföy yönetiminin temelini oluşturan geleneksel portföy yönetimi yaklaşımı ile modern portföy yönetimi yaklaşımına yer verilmiştir. Bölüm içerisinde son olarak, portföyün yönetim süreci içerisinde yatırımcıların uyguladıkları stratejilere beş başlık altında yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde yatırımcı kavramı tanımlanarak yatırımcı türleri açıklanmıştır. Ayrıca portföy yönetimi açısından yatırımcı profillerine ve yatırımcı kararlarını etkileyen faktörlere yer verilmiştir. Dördüncü bölümde literatür taramasına yer verilerek bu alandaki çalışmalar incelenmiştir. Son bölümde ise, gerçekleştirilen araştırmanın konusu ve amacına yer verilmiştir. Araştırma metodolojisi başlığı altında, araştırmada kullanılan ki-kare testi hakkında bilgi verilmiştir. Son olarak araştırma bulgularına yer verilerek sonuçlarının değerlendirilmesi yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. Portföy Tanımı

Fransızca ‘portefeuille’ kelimesinden literatüre geçen portföy kavramı kelime anlamı olarak cüzdan, evrak çantası demektir. Bir başka tanıma göre portföy, yatırımcılar tarafından oluşturulan, içerisinde çoğunlukla pay, tahvil gibi finansal araçlar yer alan, varlık çeşitlendirilmesi ile yatırımcısına düşük riskli yüksek getirili yatırım imkânı sunan bir varlıktır.¹

Çeşitli tanımlamaların yapıldığı portföyün Türk Dil Kurumu’na göre sözlük anlamı ise ‘banka, simsar veya bir aracı kuruluşun kendi elinde tuttuğu, istediği gibi tasarruf ettiği menkul değerler toplamı’ olarak belirtilmiştir.² Kısaca bir tanımlama yapmak istersek; yatırımcının sahip olduğu menkul kıymetler bütününe portföy denir.³

Yatırımcılar hayatlarındaki birçok sebep doğrultusunda portföy oluşturabilmektedir. Mevcut portföylerindeki varlıklara ekleme yapabildikleri gibi yatırımcılar portföyleri içerisindeki varlıklarından azaltma da yapabilirler. Bu özelliği nedeniyle, portföyler alınıp satılmaya uygun varlıklardır. Ayrıca, portföyde yer alan menkul kıymetler arasında çeşitli ilişkiler bulunduğu varsayılmaktadır. Bu varsayım doğrultusunda portföy, ölçülebilir özelliğe sahip olarak nitelendirilmektedir.

Portföy oluştururken ve daha sonrasında portföyü yönetilirken yatırımcıların amaçları riski dağıtacak şekilde varlıklara yatırım yapmaktır. Riski azaltarak getiriyi artırmak portföyün temel amacıdır. Literatürde yapılan birçok açıklamayı göz önünde bulundurarak bir tanım yapacak olursak; portföy kavramı, yatırımcıların tek bir finansal varlık yerine birçok varlığı aralarındaki ölçülebilir ilişki ile bir araya getirmesi, risk ile

¹Turgay Münyas, **Finansal Analiz ve Portföy Yönetim Teorisi**, Seçkin .Yayıncılık, Ankara 2018, s.351.

²Türk Dil Kurumu Sözlükleri, Portföy, <https://sozluk.gov.tr>, (10.04.2020).

³Özgür Demirtaş, Zülal Güngör, ‘Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama’, **Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi**, C. I, No. 4 (Temmuz 2004), s.103.

getiri dengesini en optimal seviyeye ulaştırma amacı doğrultusunda fonlarını en üst düzeyde değerlendirmesidir.⁴

1.2. Portföy Varlıkları

Portföy yönetiminde bulunan yatırımcılar için portföye hangi finansal varlıkların seçileceği ve hangi varlığa ne kadar yatırım yapılacağı kararı önemlidir. Etkin bir portföy yönetimi gerçekleştirilmesi için finansal varlıkların sahip olduğu risk ve getiri unsurlarını bilmek gerekmektedir. Günümüzde para ve sermaye piyasalarında birçok finansal varlık bulunmakta ve yenileri eklenmektedir. Yatırımcılar tasarruflarını piyasa araçları ile değerlendirirken kendi profillerine en uygun olanı tercih etmelidir. Bu nedenle finansal varlıkların değerlenmesi ve kapsamlı bilgi sahibi olunması gereklidir.

1.2.1. Hisse Senedi

Sermaye piyasasının esas varlıklarından biri olan hisse senedi, anonim ortaklıklar tarafından ya da sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklar tarafından belli bir nominal değerle çıkarılan, şirketin sermayesini oluşturmak amacıyla yatırımcılara sunulan değişken getirili menkul kıymettir. Tanımdan anlaşılacağı üzere hisse senedi, şirket sermayesinin birbirine eşit paylardan bir bölümü temsil eden ve yatırımcısına o oranda ortaklık hakkı sağlayan yatırım aracıdır. Hisse senedi yatırımcılarına ortaklık hakları tanımaktadır. Bu haklar aşağıda belirtilmiştir.⁵

- şirketin karından pay alma hakkı
- Rüşhan hakkı
- Tasfiyeden pay alma hakkı
- şirket yönetimine katılma hakkı
- Oy kullanma hakkı

⁴Muhammad Charkasov, "Portföy Optimizasyonunda Markowitz ve Sharpe Modellerinin Kullanımı: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama", (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2019, s.5.

⁵Cengiz Akbaş, "Hisse Senedi Portföy Yönetimi ve Portföy Takip Programı", (Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erzurum, 1999, s. 3.

- Şirket faaliyetleri hakkında bilgi alma hakkıdır.

1.2.2. Tahvil/Bono

Sermaye piyasasının en yaygın araçlarından biri olan tahvil, devletin ya da anonim ortaklıkların orta ve uzun vadeli fon ihtiyacını karşılamak amacıyla itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı türde olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir. Tahviller, yatırımcılarına vade sonunda ya da vade sonuna kadar belirli ödemeler yapılmasını taahhüt eden menkul kıymetlerdir. Tahvil yatırımcıları, tahvili çıkaran kuruluşun alacaklısıdır. Bu nedenle şirket üzerinde alacağı dışında başka bir hakka sahip değildir ve vade sonunda tahvil sahibi ile tahvil çıkaran kuruluşun ilişkisi sona ermektedir. Ancak tahviller bir borç senedi olduğu için şirketin iflası durumunda tahvil yatırımcılarının alacak hakkı önceliklidir.⁶ Tahvil yatırımı ile aynı işleyişe sahip olan ancak vadesi bir yıl ile kısıtlı olan yatırım aracı bono olarak nitelendirilmektedir. Kısa vadeli fon ihtiyacını karşılamak için çıkarılan bonolar, devlet, özel sektör ve bankalar aracılığıyla ihraç edilmektedir.⁷

1.2.3. Döviz

En geniş anlamı ile döviz, yabancı ülke paralarının tümünü belirtmek için kullanılan genel isimdir. Diğer iktisadi mallar gibi dövizin de arzı, talebi ve belirli bir fiyatı vardır. Dövizin ulusal para cinsinden fiyatına yani ülke parasının yabancı para karşısındaki değerine döviz kuru denilmektedir. Başka bir ifadeye göre döviz kurunu tanımlarsak; bir ulusal para ile yabancı para arasındaki değişim oranı biçiminde de gerçekleştirebiliriz. Döviz kuru, mal ve hizmet fiyatının belirlenmesinde olduğu gibi döviz arzı ve talebinin kesiştiği noktada fiyatlanır.⁸ Gelişmiş ülkelerin para birimleri ile gelişmekte olan ülkelerin para birimleri arasındaki değer farkı yatırımcılar için getiri olanağı sağlamaktadır. Kısaca,

⁶Simge Hadimoğulları, ‘‘Türkiye’de Tahvil Yatırım Getirilerinin Alternatif Yatırım Araçları ile Karşılaştırılması’’, (Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Aydın, 2019, s. 32.

⁷Duygu Madenoğlu, ‘‘Türkiye’de Kullanılan Ödeme Ve Finansal Yatırım Araçları Üzerinde Kuşaklararası Farklılığın Analizi’’, (Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2020, s.52.

⁸Hamide Arslan, ‘‘En Uygun Yatırım Aracının Belirlenmesinde Konjoint Analizinin Uygulanması’’, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2016, s. 14.

yatırımcılar iki para birimi arasındaki farkı gözeterek döviz yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

1.2.4. Altın

En eski yatırım araçlarından biri olan altın, insanoğlunun varlığından bu yana önemini koruyan bir yatırım türüdür. Değer artışından para kazanma mantığına dayanan altın, yatırımcılar tarafından yaygın olarak talep edilmektedir. Yatırımcılar açısından güvenilir kaynak olarak algılanmasının dışında tercih edilmesinin birçok nedeni vardır. Bunların başında; altının istenildiği anda kolaylıkla nakde dönüştürülebilmesi, dünyanın her yerinde belli bir değere sahip olması ve değerini koruyabilmesidir. Özellikle gelişmiş yatırım araçlarının fazla bilinmediği ve tercih edilmeği ülkelerde daha geniş kullanım alanına sahip olan altın, büyük kuyumculuk şirketlerinin sertifikalı altın satışı kredi kartı aracılığıyla gerçekleştirmeye başlaması ile birlikte küçük yatırımcılar için de ulaşılabilir olmuştur.⁹

1.2.5. Mevduat

Kaynak aktarımı olarak nitelendirilen mevduat, fon fazlası olan tasarruf sahipleri ile ek kaynaklara ihtiyacı olan kurumları bir araya getirme görevini üstlenen yatırım aracıdır. Risk seviyesi düşük kabul edilen bu yatırım aracı bankalar tarafından 3 farklı şekilde yatırımcılara sunulmaktadır. Bunlar; vadesiz mevduat, vadeli mevduat ve ihbarlı mevduat olarak birbirlerinden ayrılmaktadır. Vadesiz mevduat, belirli bir süre kısıtlaması olmadan, istenildiği zaman geri alınmak üzere bankaya para yatırılmasıdır. Bu tür mevduatta faiz ödemesi yapılmamaktadır. İhbarlı mevduat, yatırılan paranın geri alınması için önce bankaya ihbar edilmesi gereken ve ihbar üzerinden belirli bir süre geçmesi sonucunda parayı çekme imkânı sağlayan mevduat çeşididir. Vadeli mevduat, yatırıldığı tarihten itibaren üç, altı ya da on iki ay gibi belli bir vade sonrasında çekilmek amacıyla açılan bankaya para yatırılmasıdır. Bu mevduat türünde banka, ne zaman yatırımcıya parayı geri ödeyeceğinin bilgisine sahip olduğu için yatırılan parayı kullanır ve yatırımcıya faiz ödemesi gerçekleştirir. Yatırımcı belirli bir faiz oranı karşılığında, belirli bir vadeye kadar bankaya borç verir ve vade bitiminde anapara ile biriken faizi alır. Eğer yatırımcı vadesi

⁹Alper Ateş, “Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma”, (Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Konya, 2007, s. 85.

gelmeden önce nakite ihtiyaç duyup parasını geri almak isterse sadece yatırdığı parayı almaktadır.¹⁰

1.2.6. Gayrimenkul

Bir yerden bir yere taşınmayan kısaca nakledilmeyen varlık olarak nitelendiren gayrimenkul, yeryüzü parçası ve yeryüzü parçası üzerindeki bir yapıdan oluşmaktadır. Yatırımcılar kendilerine fayda sağlamak ya da başkalarının kullanımına sunmak üzere gayrimenkul yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Yani, bireyler kendi barınma ihtiyaçlarını karşılamak için ya da başkalarının ihtiyacını karşılayarak kira geliri elde etmek için gayrimenkul yatırımı yapmaktadır. Ayrıca, söz konusu konutu şimdi alıp ileri bir tarihte satacağından satış fiyatı ile alış fiyatı üzerinden sermaye kazancı sağlamak amacıyla da bu yatırımı gerçekleştirmektedir. Gayrimenkul yatırımları, sadece konut alımı ile sağlanmamaktadır, bunun yanı sıra ticari gayrimenkuller (işyeri, mağaza alımı), tarımsal gayrimenkuller (arsa, tarla alımı) vs. gibi türler aracılığıyla da gerçekleşmektedir. Döviz, hisse senedi gibi finansal yatırımlar gayrimenkule kıyasla daha risklidir. Faiz ve enflasyon karşısında bu varlıkların değeri hızla değişirken gayrimenkul yatırımı yavaş hareket ederek değerini koruma eğilimindedir.¹¹

1.2.7. Repo

Sabit getirili bir menkul kıymetin geri alma taahhüdü ile satılmasına repo denilmektedir. Repo yapan taraf sözleşmede belirlenen vade bitiminde, belirli bir fiyat üzerinden geri almak şartıyla sahip olduğu menkul kıymeti satar ve yatırımcısına kısa vadeli ihtiyaçlarını karşılama imkânı verir. Tam tersi şekilde; bir menkul kıymetin geri satma taahhüdü ile alınmasına ise ters repo denilmektedir. Ters repo yapan taraf, sözleşmede belirtilen vade sonunda geri satma koşulunu kabul ettiği menkul kıymeti almak için elindeki nakdi karşı tarafa borç vermektedir ve karşılığında faiz almaktadır. Repoya konu olan menkul kıymetin mülkiyeti ve getirisi sözleşmede belirtilen vade boyunca ters repo yapan tarafa ait olmaktadır. Bir menkul kıymet ile garantilenen repo işlemleri kısa vadeliidir. Bir gece ya da bir gün gibi çok kısa vadeli olabileceği gibi vade süresi bir yıla kadar

¹⁰Sabri Kandemir, ‘‘Finansal Tüketicilerin Finansal Okuryazarlık Durumlarının Belirlenmesi’’, (Çağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Mersin, 2018, s. 20.

¹¹Celal Erdoğan vd., **Sorularla Gayrimenkul Yatırımı**, Ceres Yayınları, İstanbul, 2020, s. 21.

uzayabilmektedir. Bu nedenle kısa vadede fon fazlasını değerlendirmek için uygun bir yatırım aracıdır.¹²

1.2.8. Kripto Para

Teknolojinin gelişmesi ile birlikte yeni yatırım araçları ortaya çıkmıştır. Bunlardan biri kripto paradır. Sanal ya da dijital para birimi olan kripto para, güçlü bir kriptografi yani şifreleme yöntemi kullanarak finansal işlemleri güvence altına alan ve karşılıklı mübadele sisteminde maddi varlıkların transferini güvenli bir şekilde sağlayan varlıktır.¹³ Fiziki para birimlerine dönüştürülemeyen kripto para elle tutulamaz. Kodlar aracılığıyla değer kazanan ya da kaybeden kripto para, organik bir yapıya sahiptir. Diğer para birimleri gibi bir merkez tarafından denetlenmemekte ve yönetilememektedir. Yani; temeli şifreleme topluluğuna dayanan, merkezi olmayan bir kontrol mekanizmaları vardır. Yatırımcılar kripto para yatırımını bilgisayar ağı ortamında blok zincir teknolojisi ile gerçekleştirmektedir. Kısaca, yatırımcılara ait sayı ve rakamlardan oluşan anahtar kodlara bir yenisi eklenerek somut olmayan para transferleri şeklinde tanımlanmaktadır. Günümüzde farklı isimler ile bilinen birçok kripto para yer almaktadır. Bunlardan en bilineni 2009 yılında blok zincir teknolojisinin icat ettiği ilk dağıtılmış kripto para olan Bitcoin'dir. Ethereum, Litecoin ve Dogecoin gibi paralar devamında ortaya çıkmıştır.¹⁴

1.3. Portföy Çeşitleri

Portföyde yer alacak yatırım araçları yatırımcıların özelliklerine göre değişmektedir. Bu özellikleri, yatırımcıların beklentileri ve ihtiyaçları olarak sınıflandırabiliriz. Basit bir örnek ile açıklayacak olursak; portföy oluşturmak için riski gözetmeyen yatırımcılar riski düşük varlıklara yönelirken, riski karşılayabilen yatırımcılar ise daha riskli ya da riski yüksek varlıklara yönelmektedirler.¹⁵

¹²Gülizar Kuzey, "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Yönünden İncelenmesi: Ankara İli Örneği", (Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2019, s.6.

¹³Mustafa Polat, "Sosyal Medya ve Yatırım Araçlarının Değeri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Bitcoin Örneği", (Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2018, s.30.

¹⁴Ümit Uysal, "Kripto Para ve Kripto Paranın Ticarete Kullanımı: Girişimcilerin Ve Yatırımcıların Kripto Paraya İlişkin Tutumlarının İncelenmesi", (Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2019, s.2.

¹⁵Gülşah Baykan, "Portföy Yönetimi ve İMKB'de Bir Uygulama", (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2010, s. 12.

Yatırımcılar farklı yatırım araçları ile çeşitli portföylere sahip olabilmektedir. Portföye hangi yatırım araçlarının seçileceği kararı bu araçlar arasında karşılaştırma yaparak alınmaktadır. Bu konuda, çeşitli istatistiksel veriler yatırımcılara yardımcı olmaktadır. Portföyde yer alabilecek yatırım araçları aşağıda sıralanmıştır.¹⁶

- Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
- Finansman Bonoları
- Hazine Bonosu
- Gelir Ortaklığı Senetleri
- Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar
- Mevduat ve Mevduat Sertifikaları
- Repo
- Döviz ve Döviz Tevdiat Hesapları
- Altın

Literatürde pay ve tahvil portföylerde en yaygın tercih edilen finansal varlık olarak kabul edilmiştir. Bu doğrultuda portföyleri sınıflandıracak olursak üç kategoride inceleyebiliriz. Bunlardan ilki sadece paylara yer veren portföyler, ikincisi sadece tahvillere yer veren portföyler ve sonuncusu pay ve tahvil kombinasyonuna yer veren karma portföylerdir.¹⁷

1.3.1. Paylardan Oluşan Portföy

Bu kategorideki portföylerin tamamı paylardan oluşur. Pay piyasasında seçeneklerin fazla olması nedeniyle yatırımcılar farklı düzeylerdeki riske yatırım yapabilmektedir. Paylardan oluşan portföylerde risk düzeylerinin belirlenmesi, getirinin sağlanması amacıyla analizin yapılması zorlu bir süreçtir. Ayrıca portföye konu olacak payların piyasada alım satım işlemi her zaman gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Piyasanın etkin

¹⁶Ali Emre Çetindemir, ‘‘Optimum Portföy Seçimi Ve İmkb-30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama’’, (Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2006, s.4.

¹⁷Nurhan Aydın vd., **Portföy Yönetimi**, Anadolu Üniversitesi Yayını, C:I, Eskişehir 2013, s. 8.

bir şekilde izlenmesi ve yatırımların yapılması bu konuda önemli bir noktadır. Bir önemli nokta ise paylar arasında sektörel bazda çeşitlendirme yaparak getiriye artırmaktır. Sağlıklı ekonominin yaşandığı dönemlerde bu tür portföylerin getirisinin arttığı varsayılmaktadır.¹⁸

1.3.2. Tahvillerden Oluşan Portföy

Bu kategorideki portföylerin tamamı tahvillerden oluşur. Tahviller yapısı gereği çok düşük riskli yatırım araçları arasındadır. Bu nedenle portföylerinde tahvillere yer veren yatırımcılar için ‘riski sevmeyen yatırımcılar’ diye nitelendirmek mümkündür. Tahvil yatırımları, anaparanın korunması ve faiz geliri sağlanması nedeniyle güçlü bir yatırım türüdür. Ancak riski düşük olması nedeniyle diğer portföylere göre daha düşük getiri sağlar. Genellikle bu tür portföyler tasarrufunu kaybetmek istemeyen yatırımcılar tarafından tercih edilir.¹⁹

1.3.3. Hisse Senedi ve Tahvillerden Oluşan Portföy

Bu kategorideki portföyler, tahviller ve paylardan oluşmaktadır. Piyasa koşullarının durumuna göre portföydeki bu varlıkların ağırlıkları değişebilmektedir. Yatırımcılar tarafından piyasa koşulları karşısında uygun bir pozisyon seçilebilmesi mümkündür ve oluşabilecek herhangi bir kayıp engellenebilmektedir. Ayrıca, yatırımcılar portföyleri üzerinde risk getiri dengesini etkin yönetebilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır.²⁰

1.3.4. Karma Portföy

Yatırımcılar hisse senetleri ve tahviller gibi temel menkul kıymetlerin dışında diğer yatırım araçlarıyla da yatırımlarını gerçekleştirebilir. Altın, döviz, repo, mevduat gibi birçok yatırım aracı ile yatırımcılar portföylerini yaratabilmektedir. Her yatırım aracının getirileri, riskleri, yatırım süreleri, yatırımcısına sağladığı hakları ve yasal biçimleri farklıdır. Bu nedenle, yatırımcıların ilk olarak piyasalar hakkında bilgi edinmesi, işlem

¹⁸İsmail Bekçi, ‘‘Optimal Portföy Oluşturulmasında Bulanık Doğrusal Programlama Modeli Ve İmkb De Bir Uygulama’’, (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), Isparta, 2001, s.6.

¹⁹Mürvet Marangoz, ‘‘Markowitz Portföy Seçim Modeli ve Yatırım Fonları Üzerine Bir Uygulama’’, (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2006, s.31.

²⁰İsmail Bekçi, a.g.e, s.6

gören yatırım araçlarının özelliklerini bilmesi ve bu doğrultuda portföy tercihlerini gerçekleştirmesi gerekmektedir. İhtiyaçlarına göre portföy yönetimini gerçekleştiren yatırımcılar söz konusu finansal varlıklar ile çeşitlendirme yaparak bir portföy oluşturabilmektedir. Yatırımcılar bu kadar çok tercih arasından risk toleranslarına göre yatırım yapmayı seçebilirler. Bilindiği gibi oluşturulan portföyün içerdiği varlıklar, doğrudan yatırımcının risk tutumuna bağlıdır. Bu nedenle, yatırım ürünlerinin risk ve getirilerinin de karşılaştırılması gerekmektedir.²¹

1.4. Portföyde Risk ve Getiri

Portföy yönetiminde yatırımcılar çeşitli seçeneklere sahiptir. Bu nedenle tercihlerini yaparken hangi seçeneklere yönelecekleri konusu karmaşık bir sorun teşkil edebilmektedir. Yatırımcılar sınırsız seçenekler ile farklı kombinasyonlarda portföy oluşturulabilmektedir; ancak bu konuda esas olan optimal bir portföy oluşturmaktadır.

Optimal portföyün oluşturulmasının temelinde risk ve getiri olmak üzere iki yapı bulunmaktadır. Finans piyasalarında yatırım kararı veren yatırımcıların en çok zorlandığı konu belirsizlik ve risk faktörleridir. Yatırımcılar genellikle bu gibi durumlarda portföyleri için en verimli olanı seçmek isterler ve geçmişte kazandıkları deneyimler çerçevesinde analizlerini gerçekleştirerek portföylerine varlık eklerler. Yatırımcıların geneli kar odaklıdır ve her zaman çıkarları için uygun seçimler yapmak istemektedirler. Örneğin, aynı risk düzeyindeki varlıklar arasından en yüksek getiriye sahip olanın seçilmesi ya da aynı getiriye sağlayan varlıklar arasından en düşük risk düzeyine sahip olanın seçilmesi yatırımcıların olası tercihleri arasındadır. Yatırımcılar için önem arz eden bu konuda risk ve getirinin etkin hesaplanması gerekmektedir. Risk ve getiri dengesinin sağlanması, portföyün başarısı ile eşdeğerdir.²² Risk ve getirinin hesaplanma yöntemine, günümüzde en popüler yaklaşımlardan biri olan modern portföy teorisine göre aşağıda yer verilmiştir. Bir portföyün beklenen getirisi, portföyün içinde bulunan varlıkların bireysel beklenen getirilerinin ağırlıklı ortalamasıdır. Portföydeki varlıkların,

²¹Sami Eşmen, ‘‘Özdüzenleyici Haritalar ile Portföy Seçimi: Bist-100’de Bir Uygulama’’, (Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), Aydın, 2020, s.9.

²²Turgay Münyas, a.g.e, s.343.

portföy içindeki ağırlıkları ile her bir varlığın beklenen getirisinin çarpımlarının toplamı ile formüle edilmiştir.²³

\bar{R}_p = Portföyün getirisi

$$\bar{R}_p = \sum_{i=1}^n W_i * \bar{R}_i \quad W_i = \text{her bir varlığın portföydeki ağırlığı} \quad (1)$$

\bar{R}_i = her bir varlığın getirisi

Portföyün beklenen getirisinin hesaplanması sonucu yatırımcıların karar alması doğru değildir, bunun yanında portföyün riskinin de hesaplanması gerekmektedir. Riskin ölçülmesinde çeşitli metotlar yer almaktadır. Bu metotlar içerisinde standart sapma ve varyans portföy yönetiminde kullanılmaktadır. Bir portföyün riski, beklenen getiriden sapma olasılığı ile açıklanır ve standart sapmayla ölçülür. Standart sapma ise varyansın karekökü ile elde edilmektedir. Standart sapmanın veya varyansın değeri yükseldikçe, portföyün riski de artmaktadır.²⁴

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n W_i * W_j * Cov(R_i, R_j)$$

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n W_i * W_j * Cov(R_i, R_j)} \quad (2)$$

σ_p^2 = Portföy varyansı

σ_p = Portföyün standart sapması

$Cov(R_i, R_j)$ = i ile j varlıklarının getirileri arasında kovaryans katsayısı

W_i / W_j = i ve j varlıkların portföydeki ağırlığı

Portföy riski ile ilgilenirken kovaryans değeri göz önünde bulundurulması gereken bir kavramdır. Kovaryans, portföyde yer alan iki varlık arasındaki ilişkiyi ve birlikte ne kadar iyi hareket ettiklerini göstermektedir. Hesaplanan kovaryans değeri pozitif ise varlıklar portföy içerisinde aynı yönde hareket eder, değer negatif ise varlıklar ters yönde hareket eder. İki varlığın hareketlerinin birlikte negatif veya pozitif yönde hareket etme

²³Serra Eren Sarıoğlu, **Modern Portföy Teorisi**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 2018, s.42.

²⁴a.g.e.

eğiliminde olmadığını ise sıfır kovaryans değeri gösterir. I ve J varlıklarına ait kovaryans değeri aşağıdaki formül (3) kullanılarak ifade edilebilir.²⁵

$$COV(IJ) = \sum_{i=1}^n (R_{it} - \bar{R}_i) * (R_{jt} - \bar{R}_j) * P_t \quad (3)$$

P_t = t olayının gerçekleşme olasılığı

R_{it} = t olayı gerçekleşmesi durumunda i varlığının getirisi

R_{jt} = t olayı gerçekleşmesi durumunda j varlığının getirisi

\bar{R}_i = i varlığının beklenen getirisi

\bar{R}_j = j varlığının beklenen getirisi

Yatırımcıların risk ile getiri hesaplamaları karşısında seçimlerini nasıl gerçekleştirecekleri her yatırımcı için öznel bir konudur ve yatırımcılar arasında farklılık göstermektedir. Portföy yönetiminde beklenen getirilerdeki belirsizlik ne kadar yüksek olursa, bir yatırımcının gerçekleştirdiği yatırımdan o kadar fazla fayda sağlaması olasıdır. Yatırımcının daha fazla riski üstlenebilmesi için yatırım, yatırımcıyı tatmin edebilecek düzeyde yüksek getiriye sahip olmalıdır. Kısaca, yatırımcı ancak yüksek getiri karşısında riske katlanmaktadır. Yatırımcılar arasında bir birim artan risk için talep edecekleri ek getiri miktarı ya da ek bir getiri için kabul edilecek ek risk miktarı farklılık gösterse de yatırımcıların tercihi kısa zamanda en düşük risk ile en yüksek getiriye sahip olmaktır.²⁶

²⁵Serkan Çankaya, **Portföylerde Getiri ve Risk Hesapları**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 2005, s.465.

²⁶Koray Kayalidere, “Alternatif Portföy Seçim Modelleri ve Performanslarının Analizi (İMKB Uygulamaları)”, (Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), Manisa, 2009, s.16.

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY YÖNETİM STRATEJİLERİ

2.1. Portföy Yönetimi ve Önemi

Yatırımcıların, ihtiyaçlarına göre çeşitli seçenekler arasından en makul olanını seçmesi gerekli bilgi donanımları sayesinde gerçekleştirilmektedir. Yani, risk ile getiri dengesini gözeterek portföye varlık ekleme ya da çıkarma işlemini gerçekleştirebilmek için mevcut piyasa koşullarının bilgisine sahip olmak ve bu bilgilerin analizini doğru gerçekleştirmek gerekir. Bu durumun karmaşık ve uzun bir süreç olması nedeniyle portföy yönetimi kavramı sermaye piyasaları açısından büyük önem taşımaktadır.²⁷

Kişisel servetini artırmak isteyen yatırımcılar, portföy yönetimini aracı olarak kullanmaktadır. Piyasalar yukarı ya da aşağı doğru hareket eder ve belirli varlıklara yapılan yatırımlar zaman içinde dalgalanır. Bununla birlikte, yatırım türleri ile portföyler, piyasalar değiştikçe ve yeni ürünler ortaya çıktıkça sürekli olarak gelişmektedir. Yatırımcılar açısından gerekli bir kavram olan portföy yönetimi, çeşitli menkul kıymetler ile diğer varlıkları yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde portföylere toplamak ve bunun sonucunda yatırımcının yatırım hedeflerine ulaşmasını sağlamaktır. Portföy yönetimi, yöneticisinin riski değerlendirme ve etkin bir şekilde yönetme yeteneği etrafında döner. Çok çeşitli mevcut bilgileri değerlendirerek portföylerin başarılı yatırımlara dönüşebilmesinde portföy yönetimi büyük rol oynamaktadır.²⁸

Portföy yönetimi için literatürde birçok tanımlama yapılmıştır. Sharpe'a göre portföy yönetimi, paranın yönetilme süreci olarak nitelendirilmektedir.²⁹ En geniş anlamda ise portföy yönetimi, "Belli tutardaki bir fonun, fon sahibinin tercihlerini de dikkate alarak, üstlenilen riske göre en yüksek getiriyi elde edecek belli varlık gruplarına yatırıldığı,

²⁷Ali Çilesiz, "Portföy Optimizasyonunda Çok Kriterli Karar Verme Yöntemlerinin Kullanımı, BIST 100'de İşlem Gören Hisse Senetleri Üzerine Bir Uygulama", (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2019, s.22.

²⁸Frank K. Reilly ve Keith C. Brown, **Investment Analysis and Portfolio Management**, South-Western Cengage Learning, USA (2004), s.174.

²⁹Turgay Münyas, a.g.e. s.352.

zaman içindeki gelişmelere göre varlıkların portföy içindeki ağırlıklarının değiştirildiği ve performanslarının sürekli olarak değerlendirildiği dinamik bir süreçtir.”³⁰

Fischer ise üç temel fonksiyonun birleşimi olarak portföy yönetimini değerlendirmektedir. Bu fonksiyonlar aşağıdaki şekilde açıklanmaktadır.³¹

- Varlık dağıtımı: Düşük risk düzeyinde en yüksek getirinin elde edilmesi için ana varlık gruplarının birleştirilmesini sağlayacaktır.
- Ana varlık gruplarının ağırlıklarının değiştirilmesi: Uzun dönemde getirinin yükseltilmesi için fırsatların değerlendirilmesini sağlayacaktır.
- Varlık gruplarından bireysel menkul kıymet seçimi: Beklenen getiride artışın gerçekleştirilmesini sağlayacaktır.

Bu tanımlamalar doğrultusunda kısaca portföy yönetimi, riski minimize etmeyi ve getiriye maksimize etmeyi esas alan yatırımı daha karlı hale getirerek yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılamaya çalışan karmaşık bir yönetim sürecidir.³²

2.2. Portföy Yönetim Süreci

Portföy yönetim süreci, yatırımcıların hedeflerine ulaşması için önemli bir dinamik yapı olarak nitelendirilir. Geniş bir kapsama sahip olan bu süreç, yatırımın başından sonuna kadar devam etmektedir ve yatırım sonlandırılmadıkça da devamlılığını korumaktadır. Ayrıca, piyasa koşulları ve yatırımcıların sahip olduğu özellikler nedeniyle değişiklik gösterebildiği için portföylerin, yönetim süreci içerisinde belirli periyotlarda incelenmesi gerekmektedir.

³⁰Mustafa Özçam, **Varlık Fiyatlama Modelleri Aracılığıyla Dinamik Portföy Yönetimi**, SPK Yayınları, Ankara 1997, s.4

³¹Veli Rıza Kalfa, “Portföy Analizi ve Doğrusal Programlama Metodu İle İmkb'de Bir Uygulama”, (Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Aydın, 2010, s.4.

³²Okan Garip, “Optimum Portföy Seçimi Ve Bistte İşlem Gören Firmalar Üzerinde Bir Araştırma”, (Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Karaman, 2014, s.5.

Portföy yönetim sürecini genel olarak birbirini takip eden beş başlık altında aşağıdaki şekilde inceleyebiliriz.³³

- Portföy planlaması
- Yatırım analizi
- Portföy seçimi
- Portföy değerlendirilmesi
- Portföy revizyonu

Bu süreç, içerisinde bilgi donanımına ihtiyaç duyulması nedeniyle portföy yönetimi alanında uzman kişiler tarafından gerçekleştirilmelidir. Bundan dolayı sadece yatırımcıyı kapsayan tek yönlü değil, portföy yöneticisini de kapsayan çift yönlü bir sürece sahiptir.

2.2.1. Portföy Planlaması

Portföy planlaması, portföy yönetiminin temelini oluşturan ilk aşamadır. Yatırımcının durumunun belirlenmesi, portföy yöneticisi veya uzmanın durumunun belirlenmesi ve yatırım ölçütlerinin belirlenmesi olarak temelde üç kapsamı içermektedir. Öncelikle bu süreç, yatırımcının profilinin çıkarılması ile başlamaktadır. Yatırımcının beklentileri ve amaçları nelerdir, yatırımcının karşılayabileceği risk durumu nedir gibi sorulara cevap aranmaktadır. Bunun yanı sıra, portföy yöneticisine rehberlik edecek yatırım ölçütleri belirlenmektedir. Bu ölçütler hem yatırımcının hem portföy yöneticisinin isteklerinin karşılayacak şekilde oluşturulmaktadır.³⁴

2.2.2. Yatırım Analizi

Portföy yönetiminin ikinci aşaması yatırım analizidir. “Yatırım analizi, portföye girmeye aday menkul kıymetlerin niteliklerinin incelenmesi, ölçülmesi, belirli bir süre içinde değişik menkul kıymetlerin performanslarının ne olacağının nicel olarak tahmin

³³Emine Kandemir, “Optimum Portföy Seçimi ve Bist'te Ampirik Bir Uygulama”, (Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2016, s.12.

³⁴Aylin Cevizci, “Portföy Yönetiminde Risk Analizi”, , İstanbul Ticaret Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2016, s.28.

edilmesidir.”³⁵ Bu aşamada, finansal varlıkların performansının yanı sıra makro analizlerin de doğru bir şekilde yapılması gerekmektedir. Ekonomi analizi, sektör analizi ve menkul kıymetlerin analizi bu aşama içerisinde gerçekleştirilmektedir. Portföyün kazancının ve başarısının artırılması için bu analizler büyük bir etkiye sahiptir.

Ülkelerin makroekonomik göstergeleri portföy yatırımları için önem teşkil etmektedir. Bu nedenle enflasyon oranı, işsizlik oranı, faiz oranı gibi faktörlerin finansal varlıklar üzerindeki etkisi incelenmelidir.³⁶ Ekonomik durum yatırım için uygun ise sektörel bazda bir analiz yapılması gerekmektedir. Sektör analizinde, genel ekonomik konjonktürün sektörleri ne derecede etkileyebileceği, hangi sektörün başarı sağlayabileceği analiz sonuçlarıyla değerlendirilmelidir. Son olarak portföyde yer alacak menkul kıymetlerin analizi gerçekleştirilmektedir. Bu analizde menkul kıymetleri birbirinden ayırt edici kriter olarak ait oldukları şirketlerin mali durumları dikkate alınmaktadır. Böylece, finansal açıdan güçlü statüye sahip menkul kıymet varlıkları portföye dahil edilmektedir.³⁷

2.2.3. Portföy Seçimi

Portföy seçimi, portföy yönetiminin üçüncü aşamasıdır. Yatırım analizinde yapılan sektör ile menkul kıymetlerin analizi portföy seçiminde yardımcı olmaktadır. Bu aşamada, belirlenecek varlıklara hangi ölçüde yatırım yapılacağı sorunun çözülmesi sağlanmaktadır. Portföy yönetiminin temelini oluşturan az riskle çok getirinin sağlanması amacı bu aşamada devamlılığını korumaktadır ve çeşitlendirme ile yatırımcıların bu amaca ulaşmasına imkân verilmektedir. Bu nedenle, gerekli bilgi ve analizler doğrultusunda yatırımcıların kendilerine en uygun portföyü seçmesi bu aşamada önem kazanmaktadır.³⁸

³⁵Ali Ceylan ve Turhan Korkmaz, **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi**, Ekin Kitabevi, Bursa 1998, s.16.

³⁶Sezgin Açıklık ve Seyfettin Ünal, **Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları**, Ekin Yayınevi, Bursa 2009, s.7.

³⁷Emrah Korhan, “Çok Dönemli Markowitz Ortalama Varyans Portföy Optimizasyonu İle En Uygun Yatırım Vadelerinin Belirlenmesi: Bist 30 Endeks Hisseleri Üzerine Bir Uygulama”, (Pamukkale Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Denizli, 2013, s.9.

³⁸Murat Bellici, “Türkiye’de Portföy Yönetimi Ve Portföy Yönetim Şirketi Kurulması Üzerine Bir Uygulama”, (Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2005, s.44.

2.2.4. Portföy Değerlendirmesi

Portföy değerlendirme, portföy yönetiminin dördüncü aşamasını oluşturmaktadır ve bu aşamada portföyün dönemsel takipleri yapılmaktadır. Yapılan takipler sonucu portföyün performansı değerlendirilmektedir. Bu aşama, elde edilen veriler ile portföy yatırımın ne derecede doğru seçimlere sahip olduğu sonucunun yatırımcılar tarafından görülmesine imkân sağlamaktadır. Ayrıca, kapsamlı bir içeriğe sahip olan bu aşamada portföyün amaçlarına uygun olarak gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğinin değerlendirilmesi de yapılmaktadır. Bu aşamanın sonucunda, yatırımcılar portföyün yapısında gerçekleştirilmesi gereken tercihlerin kararını almaktadır.³⁹

2.2.5. Portföy Revizyonu

Portföy yönetiminin son aşaması ise portföy revizyonudur. Kısaca, portföyün gözden geçirilmesi şeklinde yorumlanmaktadır. Yatırımcıların ihtiyaçları ve riski kabul seviyeleri zaman içerisinde değişiklik gösterebilmektedir. Ayrıca, yatırımcının elinde olmadan değişen piyasa koşulları ve beklenen getirinin sağlanamaması gibi birçok etken nedeniyle yatırımcı, portföy içerisine varlık ekleme ya da çıkarma işlemi yapabilmektedir. Yeni varlıklar portföye eklenerek portföyün getirisi artırılabilir veya varlık satışı yapılarak portföyde yaşanması muhtemel kayıplar engellenebilir. Bu nedenle portföy revizyonu yatırımcının maksimum getiriye ulaşmasını sağlayan bir fırsattır ve doğru değerlendirmeler ile yapılması gerekmektedir.⁴⁰

2.3. Portföy Yönetim Yaklaşımları

Portföy yönetiminde birçok yaklaşım bulunmaktadır. Bunun nedeni, yatırımcıların varlıkları arasında çeşitlendirme yaparak risk düzeyini azaltmak ve getiriye artırmak istemeleridir. Portföy çeşitlendirmesi üzerine finans literatüründe iki temel yaklaşım yer almaktadır. 1938 yılında John Burr Williams'ın modeli bunlardan ilkinin oluşturmaktadır. Bu model, daha çok basit çeşitlendirmeyi esas alan geleneksel portföy yönetimi olarak

³⁹Gülçe Pırıl Başar, "Optimum Portföy Oluşturma ve Bist'te Bir Uygulama", (Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2019, s.6.

⁴⁰Şahin Alp Keler, "Portföy Yönetiminde Yeni Açılımlar ve Dinamik Portföy Yönetimi Olarak Hedge Fon Yönetimi", (Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), İstanbul, 2008, s.23.

nitelendirilmektedir. İkincisi ise 1950'lerde Markowitz tarafından istatistiksel ve matematiksel temele dayanarak modellenen modern portföy yönetimidir.⁴¹

2.3.1. Geleneksel Portföy Yönetimi Yaklaşımı

1950'li yıllara kadar geniş kapsamda kullanılan geleneksel portföy yönetimi, istatistiksel ve matematiksel yöntemleri çok fazla önemsemeyen, yatırımların seçiminde varlıklar arasındaki ilişkilere bakılmaksızın portföye dahil edilen, riskin dağıtılması amacıyla aşırı çeşitlendirme yöntemine yer veren bir portföy yönetim yaklaşımıdır.

Geleneksel portföy yönetiminde, finansal varlıkların belirlenmesi birtakım ilkelere dayanmaktadır. Bu ilkeler, yatırımcının portföyünü oluştururken sermaye piyasalarında yer alan birbirinden farklı sektörlerin çok sayıda pay senetlerine yatırım yapması ve tahvil piyasasındaki çeşitli vadelerdeki tahvillere yatırım yapması olarak değerlendirilmektedir. Portföy yönetim süreci, geleneksel portföy yönetimi çerçevesinde bakıldığında birçok aşamaya sahip olmaktadır. Bu aşamalar dört temel başlık altında aşağıdaki gibi incelenmektedir.⁴²

- İlk olarak yatırımcıya ait bilgi ve verilerin oluşturulması,
- Yatırımcının hedeflerinin açıkça belirtilmesi,
- Finansal varlıkların, yatırımın kural ve ilkeleri dahilinde portföye eklenmesi,
- Portföy çeşitlendirilmesinin yapılmasıdır.

Geleneksel portföy yönetiminin amacı yatırımların getirisini maksimum, riskini minimum düzeyde sağlayacak portföylerin oluşturulmasıdır ve bu yaklaşım esasında riskin birden fazla varlığa dağıtılmasına dayanmaktadır. Bu kapsam dahilinde 100 paydan oluşan bir portföy, 10 paydan oluşan bir portföyden 10 kat daha iyi çeşitlendirilmiş

⁴¹Leyla İşbilen, 'Portföy Etkinliğinin Veri Zarflama Analizi İle Ölçülmesi Ve Portföy Etkinleştirilmesine Yönelik Bir Uygulama', (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), 2010, s.11.

⁴²Emre Kurnaz, 'Markowitz Ortalama-varyans Ve Black-litterman Modelleri İle Oluşturulan Portföylerin Karşılaştırılması: Bist 100 Endeksi Şirketleri Üzerine Bir Uygulama', (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2019, s.15.

demektir. Bunun nedeni ise varsayılan teoremin, pay sayısındaki artışın portföyün riskini azalttığı yönünde olmasıdır.⁴³

Genel anlamıyla çeşitlendirme, finansal varlıklardan oluşan portföyün risk düzeyini azaltmak ya da dağıtmak amaçlı gerçekleştirilen faaliyetlerin bütünüdür. Bir başka deyişle çeşitlendirme, gelir ve refah düzeyini artırmak isteyen; getirisi yüksek ve düşük riskli yatırımları, getirisi düşük ve yüksek riskli yatırımlara tercih eden, riskten kaçan yatırımcılar tarafından riski azaltıcı etkisi nedeniyle kullanılan bir yöntemdir. Ancak geleneksel portföy yönetimi yaklaşımında, aşırı çeşitlendirme nedeniyle bazı sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Bu sorunların bazıları aşağıda belirtilmiştir.⁴⁴

- Birden çok finansal varlığa portföyde yer verilmesi, portföyün etkin yönetilmesini zorlaştırmaktadır. Bununla birlikte, araştırma maliyetlerinin değerini yükseltmektedir.
- Portföyde yer alan finansal varlıklar, sahip olduğu riske karşın istenilen getiriyi gerçekleştirememektedir.
- Alım satım için gerçekleştirilen işlem ücretleri, finansal varlıkların artışı ile doğrusal olarak artmaktadır.

Sonuç olarak, yatırımcılara maksimum faydayı sağlama ve riski dağıtma esasını çeşitlendirme yoluyla gerçekleştiren geleneksel portföy yönetimi, 1950'lerden sonra yerini modern portföy yaklaşımına bırakmıştır.

2.3.2. Modern Portföy Yönetimi Yaklaşımı

Modern portföy yönetimi kavramı, 1952 yılında Harry M. Markowitz'in yayınlamış olduğu 'Portfolio Selection' isimli makalesi ile literatüre kazandırılmıştır. Markowitz'e göre portföy seçimi süreci, gözlem ve deneyim çerçevesinde başlar ve sonrasında bu süreç mevcut menkul kıymetlerin gelecekteki performanslarına güven ile son bulur. Yatırımcılar, düşük risk düzeyinde yüksek getiriye sahip olacakları portföyleri seçmek

⁴³Turgay Münyas, a.g.e., s.352.

⁴⁴Kutlay Urun, 'Stokastik Baskınlık Testi ile Portföy Optimizasyonu: Bist-30 Endeksine Uygulanması', (İstanbul Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2016, s.12.

isterler. Bu nedenle modern portföy yönetiminin temelinde, yatırımcıların beklenen getiriye maksimize etmesi yer almaktadır.⁴⁵

Yatırımcılar, modern portföy yönetiminden önce portföydeki varlık sayısının artışı ile riskin azaltılabileceğini düşünmüşlerdir. Ancak modern portföy yönetimi yaklaşımı, sadece portföyün çeşitlendirilmesiyle riskin azaltılamayacağını ortaya çıkarmıştır. Portföyde yer alan varlıklar arasında bir ilişki söz konusudur. Daha önce dikkate alınmayan bu ilişki, Markowitz'in çalışmalarında yer almaktadır. Markowitz'in çeşitlendirmesinde, varlıkların birbirleri arasındaki korelasyonu dikkate alınarak risk ile getiri hesaplamaları yapılmaktadır.⁴⁶

Markowitz'in portföy çalışması aşağıdaki şekilde çeşitli varsayımlara dayanmaktadır.⁴⁷

- Bütün yatırımcılar, akılcı davranmaktadır. Yatırımcıların portföy seçiminde amaçları, getiri fonksiyonlarını maksimize ederek fayda sağlamaktır. Fayda, beklenen getiri ile riskin bileşkesi olarak değerlendirilmektedir.
- Portföy yönetimi kararları, varlıkların getiri seviyesi ve risk düzeyi incelenerek alınmaktadır.
- Yatırımcıların, portföylerinden beklediği getiri ile risk hakkındaki görüşleri benzerdir. Yatırımcıların genel görüşü, aynı risk düzeyinde daha fazla getiriye sağlayabilecekleri portföyleri tercih etmektir. Markowitz'in yorumu ile risk kavramı yeniden değer kazanmıştır ve bir varlığın beklenen getirisinin standart sapması ya da varyansı olarak belirtilmeye başlanmıştır.
- Sermaye piyasaları etkin bir işleyişe sahiptir. Ekonomik konjunktürde gerçekleşecek değişimler, doğrudan ya da dolaylı olarak varlık fiyatları üzerinde bir etkiye sahiptir. Bir başka deyişle, piyasadaki mevcut bilgiler alıcılar ile satıcılar arasında hızla yayılır ve bu bilgiler varlık fiyatları ile etkileşim içindedir. Yani, piyasadaki finansal varlıklar hakkında kazanılan bilgiler, varlık fiyatları

⁴⁵Harry Markowitz, "Portfolio Selection", **The Journal of Finance**, C:7, No.1 (Mart 1952), s.77

⁴⁶Filiz Boranbağ, "Çok Amaçlı Portföy Optimizasyonu", (Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2013, s.34.

⁴⁷Umut Akıncı, "Portföy Yönetiminde Sistemik Riskin Ölçülmesi ve İMKB İçin Bir Uygulama", (Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2007, s.14.

üzerinde değişimlere yol açar ve kazanılan her yeni bilgi, piyasanın değişen fiyatlar ile tekrar oluşmasına neden olur. Kısaca, sermaye piyasalarının etkin olması, fiyatların piyasa bilgilerini yansıtan işleyişe sahip olmasıdır.

Sonuç olarak, Markowitz ile yatırımcılar portföy yönetimi üzerine yeni bir bakış açısı kazanmıştır. Modern portföy yönetimi yaklaşımı, geleneksel portföy yönetimi yaklaşımının aksine portföy kavramına niceliksel bir boyut kazandırmıştır. Yatırımcıları, tek bir varlık seçimi yerine portföy seçimine yönlendirmiştir. Çünkü finansal varlıklar kendi aralarında bir ilişkiye sahiptir ve portföydeki bireysel varlıklar yerine portföyün tamamına odaklanmak gerekir. Ayrıca, modern portföy yönetimi yaklaşımı, portföy üzerinden risk ile getiri analizleri yaparak yatırımcıları az risk düzeyinde getirisi yüksek birçok yatırım alternatifi için teşvik eder.⁴⁸

2.4. Portföy Yönetim Stratejileri

Portföy yönetimi üzerine gerçekleştirilen faaliyetler, belirli stratejiler çerçevesinde oluşmaktadır. Bu stratejiler, birbirine karşıt olan iki temel yaklaşıma dayanmaktadır. Bunlar, aktif yönetim stratejileri ve pasif yönetim stratejileri olarak belirtilmektedir.

Pasif yönetim stratejisi, sermaye piyasalarının etkin bir işleyişe sahip olduğu gerekçesini esas almaktadır. Genellikle piyasada düşük fiyatlarla işlem gören varlıkları belirleyerek getiri elde etmenin muhtemel olmadığını düşünen ve piyasa fiyatlarının gerçek değerlere yakın seyrettiğine inanan yatırımcılar tarafından pasif portföy yönetim stratejisi tercih edilmektedir.

Varlıkların tek tek fiyat hareketlerinden getiri elde etmenin muhtemel olmaması durumunda, piyasada işlem gören yatırımcıların esas amacı bir bütün olarak piyasa ile eş değere sahip getiriye sağlamak olacaktır. Pasif portföy yönetiminde bu amaç, her bir varlığa piyasa değeri oranında yer verilerek bir portföy oluşturulması ile sağlanmaktadır. Kısaca, piyasayı yansıtan bir varlık sınıfı oluşturularak piyasa getirileri elde edilmeye çalışılmaktadır.

⁴⁸Murat Uğurlu, M. Levent Erdaş ve Abdullah Eroğlu, ‘‘Portföy Yönetiminde Sistemik Olmayan Riski Azaltacak Bir Doğrusal Programlama Model Önerisi’’, **Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:6, No:6, (2016), s. 149.

Pasif portföy yönetim stratejisi dahilinde portföylerin oluşturulması kolaydır ve herhangi bir zorluk söz konusu değildir. Ancak bu tür portföyler oluşturulurken, piyasayı yansıtacak mevcut varlıkların tamamının portföye eklenmesi nedeniyle işlem maliyetleri yükselmektedir. İşlem maliyetlerindeki artış, yatırımcıların pasif portföy yönetimiyle piyasa seviyesinde getiri elde etme isteği açısından engel teşkil etmektedir.⁴⁹

Aktif portföy yönetiminde, pasif portföy yönetiminin aksine, piyasanın etkin olmadığı varsayılmaktadır ve aktif portföy yönetimini benimseyen yatırımcıların amacı, piyasanın üzerinde getiri sağlamaktır. Yatırımcılar, piyasada oluşmuş herhangi bir döneme ait fiyatlardan hareketle gelecekte oluşabilecek fiyat hareketlerinden getiri sağlayabilecekleri düşüncesine sahiptir. Yatırımcılar, piyasada bir varlığın gerçek değerinden düşük fiyatlandığını düşünüyorsa aktif portföy yönetimine başvurmaktadır. Ancak, kimi zaman düşük fiyatlanmış varlıkları belirlemek yatırımcılar için zor olabilmektedir. Yatırımcılar bunu başardıkları takdirde portföyde ağırlıklı olarak bu varlıklara yer verilmesi beklenmektedir.

Aktif portföy yönetiminde portföy oluştururken yatırımcı, pasif olarak portföy yöneten yatırımcıya göre daha fazla risk düzeyine sahip olmaktadır. Bunun nedeni, aktif yatırımcıların piyasadaki daha yüksek seviyede bir getiri elde etme amacında olmasıdır. Pasif yatırımcıların getiri seviyesinden yüksek getiriyi hedef etmektedirler. Sonuç olarak risk seviyesi de risk ile getiri arasındaki temel ilişkiye uygun olarak artmaktadır.⁵⁰

Kısaca, pasif portföy yönetiminde yatırımcıların piyasa endeksli oluşturdukları bir portföy söz konusudur ve pasif yatırım olarak değerlendirilen bu yöntemde, portföy değişikliği çok nadir gerçekleşir. Aktif portföy yönetiminde ise yatırımcılar, piyasa koşullarına göre pozisyon olarak portföylerini revize etmektedir. Pasif yönetimde, piyasaya denk bir getiri sağlanması amaçtır. Aktif yönetimde ise piyasanın üzerinde bir getiri sağlanması beklenmektedir ve aktif yönetimin temelinde, düşük fiyatlı varlıkların alınarak yüksek fiyattan satılması mantığı yer almaktadır.⁵¹

⁴⁹Güven Sevil ve Mehmet Şen, “Aktif Portföy Yönetim Stratejisi Çerçevesinde Kar Payı Verimi Temeline Göre Oluşturulan Portföylerin Performansının Belirlenmesinde Information Oranının Kullanımı: İMKB Uygulaması”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Cilt: 16, No: 178 (2001), s.43.

⁵⁰Mehmet Baha Karan, **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2013, s. 554.

⁵¹Lowell Weiss, Active vs. Passive Portfolio Management, **Raymond James and Associates**, Haziran 2010, s.1.

2.4.1. Satın Al ve Elde Tut Stratejisi

Satın al ve elde tut stratejisi, portföy yönetim stratejilerin en kolay yöntemlerinden biridir. Bu stratejide yatırımcılar, şahsi özelliklerine göre varlık seçimini gerçekleştirerek portföy oluşturmaktadırlar. Varlıkların elde tutulma süresi, yatırımcılar tarafından istedikleri şekilde belirlenmektedir. Bu stratejiyi, pasif portföy yönetimi içerisinde değerlendirmek mümkündür. Çünkü, belirlenen süre dahilinde hiçbir işlem portföy üzerinde gerçekleştirilememektedir. Piyasa fiyatları düşüş gösterse bile elde tutma süresi boyunca portföye alım satım işlemi yapılmaz. Bu stratejide, portföye hangi varlıkların seçileceği ve ne zamana kadar tutulacağına dair net bir bilgi yoktur. Ancak, yatırımcıların bilgi ve tecrübeleri dahilinde gerçekleştireceği varsayılmaktadır. Yatırımcının beklediği performans belirlenen süre sonunda gerçekleşirse, portföy yatırımcıya kazanç sağlamaktadır. Beklenen performans gerçekleşmez ise portföy başarısız olarak değerlendirilir ve zarar ile sonuçlanır.⁵²

2.4.2. Maliyeti Ortalama Stratejisi

Maliyeti ortalama stratejisi, uzun dönemde gerçekleştirilmek üzere yatırım yapılması şeklinde nitelendirilmektedir. Maliyeti ortalama stratejisi ile yatırım yapan yatırımcıların amacı, uzun dönem boyunca küçük miktarlar ile büyük bir portföye sahip olmaktır. Genellikle bu strateji, varlıkların analizi konusunda bilgi sahibi olmayan ve yatırımlar karşısında yetersiz kalan yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir. Maliyeti ortalama stratejisinde, varlığın ne zaman alınması gerektiği sorunu; hangi varlığa yatırım yapılması gerektiği sorunundan daha önemlidir. Yani, zamanlama bu strateji için önemli bir kavram olmaktadır. Çünkü bu stratejinin amacı, yatırımcıların belli aralıklarda (üç aylık, altı aylık, yıllık), sürekli olarak eşit tutardaki varlıkları portföye dahil etmesini sağlamaktır. Böylece yatırımcılar, düşük fiyattaki varlıkları portföyelerine ekleme fırsatı yakalamaktadır. Bu stratejinin uzun dönemde uygulanması ve düzenli olarak gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, yatırımcılar açısından kimi zaman zorlanma söz konusu olabilmektedir. Genellikle portföyler belirli bir miktar kazanç

⁵²Michele Cagan, “Investing 101 From Stocks And Bonds To Efts And Ipos, An Essential Primer On Building A Profitable Portfolio, USA, Simon and Schuster Publishing, 2016, s.225.

sağladığı durumda, yatırımcı portföye sadık kalmak istememektedir. Yatırımcının bu davranışı, stratejinin başarısız olmasına neden olmaktadır.⁵³

2.4.3. Sabit Oran Stratejisi

Varlık tahsis olarak nitelendirilen sabit oran stratejisi, kabaca portföy içindeki varlıklara yapılacak yatırımın oranlanması ile elde edilen yüzdesel değerin sabit tutulmasıdır. Örneğin; yatırımcı portföyünde, piyasa değeri %50 ye %50 olacak şekilde pay ve tahvile yer verebilir. Pay piyasasında gerçekleşen fiyat iniş çıkışları nedeniyle portföyün sabit getiriden oluşan kısmında değişiklik meydana gelmektedir. Bu konuda önemli olan oranların sabit tutulması olduğu için piyasada pay fiyatları düştüğünde, pay alarak; yükseldiğinde ise pay satarak oran yatırımcılar tarafından yeniden dengelenmeye çalışılır. Kısaca, durum ne olursa olsun portföydeki pay ile tahvilin piyasa değeri arasındaki oran bozulmamalıdır. Sabit oran stratejisinde, en uygun oran olarak genel bir ölçüt gerçekleştirilmemiştir, ancak uygulamada genellikle portföyü oluşturan payın toplam piyasa değerinin, tahvilin toplam piyasa değerine oranının bir olduğu görülmektedir. Yani, tahvil ve pay, eşit ağırlandırılmış olarak portföyde yer almaktadır.⁵⁴

2.4.4. Değişken Oran Stratejisi

Değişken oran stratejisi, sabit oran stratejisi ile benzerlik göstermektedir. Ancak, bu stratejide, portföydeki varlık oranları sabit değildir ve piyasa hareketlerine göre portföydeki varlık oranları değişmektedir. Yani, pay fiyatları arttığında, payların bir bölümü satılarak sabit getirili varlıklara yatırım yapılır ve portföydeki pay oranı düşürülür. Böylece, payların bir bölümü yüksek fiyattan satılmış olur. Diğer taraftan, pay fiyatları düştüğünde, sabit getirili varlıkların bir bölümü satılarak payların portföy içindeki oranı arttırılır. Böylece, yatırımcı düşük fiyatlardan daha çok pay elde edebilmektedir. Örneğin, başlangıçta %50 oranında pay ile %50 oranında sabit getirili menkul kıymete yer verilen bir portföyde; pay fiyatları %10 azaldığında, portföyde %60 oranında pay ile %40 oranında sabit getirili menkul kıymet yer almaktadır. Aksi durumda,

⁵³Turhan Korkmaz, Ali Ceylan, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2012, s.544.

⁵⁴Lale Karabıyık, Adem, Anbar, **Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2010, s.339.

pay fiyatları %10 arttığında ise %40 oranında pay ile %60 oranında sabit getirili menkul kıymetin yer aldığı bir portföy oluşturulmaktadır.⁵⁵

2.4.5. Sabit Değer Stratejisi

Sabit değer stratejisi, portföyde bulunan pay yatırım aracını, varlık olarak baz alan bir stratejidir. Bu strateji, portföydeki payın parasal değer olarak aynı kalmasına dayanmaktadır. Yani, alım ve satım işlemi pay piyasasındaki fiyat hareketlerine göre gerçekleştirilmektedir. Portföyde paya ayrılmayan fonlar ise diğer varlıklara yatırılmaktadır. Sabit değer stratejisine göre, pay ve sabit getirili menkul kıymetlerle portföy gerçekleştirilmelidir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta ise portföy oluştururken paya ayrılan bölümün değeri, belirli bir sabit tutarı temsil etmesidir. Bunun nedeni, pay piyasasında yaşanan dalgalanmalar neticesinde sabit getirili menkul kıymetlere yatırılan bölümün tutarı değişecek olmasıdır. Örneğin, yatırımcı, portföyünde 20.000 TL'lik paya sahip olduğunda bu miktar sabit kalmalıdır. Yani, pay fiyatları yükseldiğinde, portföydeki payların sağladığı kar kadar pay satılarak sabit getirili menkul kıymetlere yatırım yapılması gerekir. Aksi durumda, pay fiyatları düştüğünde ise zarar edilen tutar kadar sabit getirili menkul kıymet satılarak pay alınması gerekir. Böylece, portföydeki paylara ait fiyat tutarının eşitlenmesi sağlanmaktadır.⁵⁶

⁵⁵Nurhan Aydın vd, a.g.e, s.187.

⁵⁶Cihan Tanrıöven, Ahmet Aksoy, **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2007, s.529.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YATIRIMCI ÖZELLİKLERİ

Yatırımcılara ait özellikler finansal kararları üzerinde etkili olmaktadır. Yatırımcıların cinsiyet, yaş, eğitim düzeyleri veya gelir düzeyleri yatırım tercihleri üzerinde farklılıklar oluşturmaktadır. Bu alanda daha önce gerçekleştirilen çalışmalar, yatırımcılara ait demografik ve finansal özellikler ile yatırımcıların finansal kararları arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. Ayrıca, bu özelliklere dayalı olarak bireylerin yatırımcı profilini oluşturmaktadır. Yatırım kararları üzerinde özellikle; risk tercihi, yatırım aracı seçimi gibi konularda yatırımcı özelliklerinin önemli bir rol oynadığı yapılan farklı çalışmalarda tespit edilmiştir. Örneğin, cinsiyet faktörünün risk tercihi üzerindeki etkisi ile ilgili Hacıhasanoğlu ve Kara tarafından yapılan çalışma sonucu kadınların erkeklere nazaran daha az riske portföylerinde yer verdiği ortak görüşü tespit edilmiştir⁵⁷. Yatırımcı özelliklerinin etkilediği bir diğer yatırım kararı ise yatırım araçlarının seçimi konusudur. Örneğin, eğitim durumu faktörünün yatırım araçları seçimi üzerindeki etkisi ile ilgili Rana vd. tarafından yapılan çalışma sonucu hisse senedi gibi riskli yatırım araçları, eğitim seviyesi düşük yatırımcılara kıyasla eğitim seviyesi yüksek yatırımcılar tarafından daha fazla tercih edildiği tespit edilmiştir.⁵⁸ Bu nedenle portföy yönetimi üzerinde anahtar rol oynayan ve genel kabul gören sonuçların ulaşıldığı yatırımcı özellikleri konusu kapsamı detaylı bir şekilde incelenmeli, yatırımcı profilleri bu kapsamda değerlendirilmelidir.

3.1. Yatırımcı Tanımı

İnsanlar, hayat döngüleri içerisinde geleceklerini garanti altına alma arzusu güderler. Kimisi daha iyi koşullarda yaşamak kimisi ihtiyaçlarına karşılık vermek amacıyla bu hareketi gerçekleştirirler. Yatırım yapmak, çocukların eğitim masraflarını karşılamak, seyahat etmek ve heyecan verici yeni deneyimler bulmak veya bir emekliliği finanse etmek olsun, yatırımcıların hedeflere ulaşmasına imkân sağlayan güvenli bir yoldur.

Yatırımcı kavramı için birçok tanımlama yapmak mümkündür. Genel bir ifade ile parasını

⁵⁷Pınar Hacıhasanoğlu, Mehmet Kara, “Tüketicilerin Yatırım Aracı Seçimini Etkileyen Demografik Faktörler Üzerine Bir Araştırma”, **Hitit Sosyal Bilimler Dergisi**, C:14, No:1, 2021. s. 185.

⁵⁸Hifza Mahmood Rana, Junaid Khan ve Adeela Asif Baig, “Information Searches As a Mediator Between Income And Risky Decision-Making Behavior And Influence Of Education On Risky Decision-Making Behavior: A Study from Pakistan”, **The Business And Management Review**, C:4, No:3, 2014, s. 89.

değerlendiren, yatırım yapan kişi olarak nitelendirilmektedir.⁵⁹ Literatüre baktığımızda ise yatırımcı daha geniş anlamı ile yer almaktadır. Özerol'a göre; çeşitli yatırım enstrümanı içerisinde seçim yapan, bu enstrümanların alımını veya satımını gerçekleştirilen ve bunun üzerinden kazanç elde etme olasılığı taşıyan her kişiye yatırımcı denir. Kısaca hisse senedi, bono, tahvil gibi sayılabilecek yatırım enstrümanlarının alım veya satımı ile ilgilenen kişi yatırımcıdır.⁶⁰ Başka bir tanımlamaya göre de yatırımcı; yatırımı yapan, denetleyen, onun sahibi olan gerçek ya da tüzel kişidir. Yatırımcıya girişimci de denilmektedir. Bu kişi, ortaktır, öz sermayenin sahibidir, riski üstlenen kişidir.⁶¹

Sermaye piyasası aktörlerinden biri olan yatırımcılar, alıcı ve satıcı konumunda piyasalarda faaliyet göstermektedirler. Bireysel birikimlerini sermaye piyasası enstrümanlarına yatırım yapan kişiler gerçek kişi yatırımcılar olarak nitelendirilmektedir. Özel sektör kuruluşları, Devlet ve Kamu kuruluşları gibi tüzel kuruluşların ellerindeki fazla fonları sermaye piyasası araçlarını kullanarak yatırım yapması ve fonları değerlendirmesi tüzel kişi yatırımcıları oluşturmaktadır.⁶² Kısaca, tüketeneğinden daha çok paraya sahip olan herkes muhtemel yatırımcı niteliğine sahiptir ve bunlar kişi ya da kuruluş kimliğinde olabilmektedir.⁶³

3.2. Yatırımcı Türleri

Yatırımcılar, çeşitli özellikleri bakımından sınırlanmaktadır. Bu özelliklerden bir tanesi de fonların kim tarafından yönetildiği esasına dayanmaktadır. Literatüre baktığımızda genellikle yatırımcıların; bireysel yatırımcı ve kurumsal yatırımcı olmak üzere iki kategoride sınıflandırılması tercih edilmektedir.⁶⁴

⁵⁹Türk Dil Kurumu Sözlükleri, Yatırımcı, <https://sozluk.gov.tr/> (20.05.2021)

⁶⁰Hakan Özerol, “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Aktif İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Performansları Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, (Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2002, s.22.

⁶¹İbrahim Kuzgun, “Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması”, (Hitit Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Çorum, 2013, s.8.

⁶²Seher Armağan, “Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama”, (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Isparta, 2007, s.8.

⁶³Cumhur Akyol, “Finansal Farkındalığın Yatırımcı Tercihlerine Etkileri: Özel Bankacılık Çalışanlarında Finansal Farkındalık Üzerine Bir Araştırma”, (Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Eskişehir, 2010, s.29.

⁶⁴ Özlem Sayılır vd., **Menkul Kıymet Yatırımları**, Anadolu Üniversitesi Yayını, C:I, Eskişehir 2012, s. 43.

Genel hatlarıyla bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi kendilerine alan ve uygulayan yatırımcı tipi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu tipte yatırım yapan yatırımcılar, ayrıca perakende yatırımcı olarak nitelendirilmektedir. Kurumsal yatırımcılar ise başka kişilerin yatırımlarını yöneten yatırım firmaları, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve diğer finansal kurumlardan oluşmaktadır.⁶⁵

Yatırımlarını yönlendirebilecek yeterli bilgiye ve zamana sahip olmayan kişilerin tasarrufları, kurumsal yatırımcılar tarafından yönetilir. Bu tipteki yatırımcılar, başka kişilerin yatırımlarını belirli bir ücret karşılığında yöneten profesyonel kurumlardan oluşmaktadır. Kurumsal yatırımcılar, göreceli olarak büyük miktarlarda işlem yaptıklarından, bireysel yatırımcıların yaptığı yatırımlara göre işlem maliyetlerinden tasarruf sağlarlar. Kurumsal yatırımcıların aksine, yatırım işini hobi olarak yapan ve yeterli zamana sahip yatırımcılar ise, kendilerini ve ailelerini güvence altına almak, emeklilik geliri elde etmek gibi finansal amaçlarını gerçekleştirebilmek için kendi tasarruflarını kendileri yönetirler.⁶⁶

3.2.1. Bireysel Yatırımcılar

Bireysel yatırımcılar finansal bir destek almadan ya da küçük bir destekle kendi portföylerini yönetmeye çalışan ve genel olarak sahip olduğu tasarrufları dönemsel getiri sağlamak amacıyla farklı yatırım araçlarına yatırım yapan kişi olarak tanımlanmaktadır.⁶⁷ Bireysel yatırımcıların en önemli özelliği ise yatırıma yönlendirdikleri tasarrufların sahibi olmalarıdır.⁶⁸

Bireysel yatırımcılar, küçük çapta işlemler gerçekleştiren yatırımcılardır. Bu bağlamda, bireysel yatırımcılar küçük meblağlı yatırımlarına karar vermede ve yönetmede kendi düşünceleri doğrultusunda hareket etmektedir.⁶⁹ Bir başka ifadeyle bireysel yatırımcılar, kişisel tüketim ihtiyaçlarından kalan tasarrufları geleceklerini güvence altına almak için

⁶⁵Kristina Levišauskait, **Investment Analysis and Portfolio Management**, Management Leonardo da vinci Transfer of Innovation -Vytautas Magnus University Kaunas, s.9.

⁶⁶Özlem Sayılır, a.g.e., s.147.

⁶⁷Çağatay Orçun, **Bireysel Yatırımcı Ne İster?** 1.Baskı, Bursa: Ekin Basım Yayım Dağıtım, 2016, s.9.

⁶⁸Fatih Temizel vd., “Yatırımcı İlişkileri Yönetiminde İletişim Ve Bilgi Teknolojilerinin Rolü: İMKB 50 Endeksi Uygulaması”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 24, Sayı: 2, (2010), s.4.

⁶⁹Nezir Ellezoğlu, “Bireysel Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Kapsamında İncelenmesi: Ankara İli Uygulaması”, (Gazi Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2020, s.47.

ayırarak birikimlerini yatırım araçlarına yönelten yatırımcılardır. Her bireyin kendi kişisel özellikleri, sosyal ekonomik ve demografik alt yapısı birbirinden farklı olduğu için yatırım sürecindeki tercihleri ve yatırımcı profilleri de birbirinden farklılık göstermektedir.⁷⁰

Bireysel yatırımcılar, tasarruflarını yatırım araçları yoluyla sermaye piyasasına aktarırken; yüksek getiri, güven ve likidasyon beklentilerine göre hareket ederler. Bu kapsamda bireysel yatırımcılar yatırımlarını oluştururken çoğunlukla iki temel işlevi yerine getirmek isterler. Bunlardan birincisi yatırımların herhangi bir zamanda değer kaybına uğramamış olarak nakde dönüşebilmesidir. Bu amaçlardan ikincisi ise, yatırımlarda devamlı ve makul bir miktarda gelir elde edilmesidir.⁷¹ Özetle; yatırımın araştırma, analiz kısımlarını kendi olanakları ile gerçekleştiren bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi başlarına alarak ve kendi paralarını yöneterek piyasalarda yer almaktadır.

3.2.2. Kurumsal Yatırımcılar

Yatırımların etkin yönetilmesi, yatırım konusunda önemli bir paya sahiptir. Yatırımcıların bunu gerçekleştirebilmesi için tüm piyasalara ait bilgileri toplamalı ve bu bilgileri yatırımın değerini artırabilecek bir şekilde doğru değerlendirmesi gerekmektedir. Ancak bu işlemler, bireysel yatırımcı için zor ve vakit alıcı olabilmektedir. Kişilerin bu ihtiyaçlarını yerine getirebilmek için görev alan kurumsal yatırımcılar, profesyonel kadrolarla yönetilen bir sistemi oluşturmaktadır.⁷²

Kurumsal yatırımcılar, küçük tasarruf sahiplerinin kısıtlı birikimlerini bir havuzda toplayarak yüksek yatırımlara dönüşmesine imkân sağlar. Bireylerin gelir ve giderleri arasında oluşan pozitif farktan yarar gözeterek tasarruf fazlarının toplanması ve büyük miktarlara ulaşan bu birikimlerin hukuki bir işleyiş içerisinde yönetilmesi kurumsal

⁷⁰Adem Ayvalı, “Bireysel Yatırımcı Profili Ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği”, (Bartın Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2014, s.43.

⁷¹Bekir Elmas, “Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri Bireysel Yatırımcıya Yönelik Bir Araştırma”, (Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), Erzurum, 2010, s.8.

⁷²Mert Süzgen, “Kurumsal Yatırımcılar ve Sermaye Piyasası”, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 1996, s.2.

yatırımcı kavramının önemini artırmaktadır.⁷³

Küçük birikimleri birleştirerek büyük miktarlarda fon talep edenlere aracı görevi gören kurumsal yatırımcılar, ihraç ettikleri menkul kıymetler, katılma belgesi veya sigorta poliçeleri karşılığı tasarruf sahiplerinden veya sigortalılardan topladıkları fonları portföylerine aldıkları kıymetler karşılığı fon kullanıcılarına aktaran kuruluşlar olarak tanımlanabilmektedirler. Ayrıca kurumsal yatırımcılar, piyasalarda oluşabilecek aşırı dalgalanmalara karşı piyasa yapıcısı sıfatı üstlenmektedir. Fiyatlarda düşüş yaşandığında alıma geçmesi ya da tersi durumda satışa geçmesi ile bu fonksiyon yerine getirilmektedir.⁷⁴

Bireysel yatırımcıların aksine yüksek risk ve yüksek getiriye sahip yatırım enstrümanlarını tercih edebilen kurumsal yatırımcılar, uzun vadeli fon kaynaklarına sahip olması nedeniyle bu tip yatırım enstrümanlarını portföylerinde rahatça tutabilmektedir. Kurumsal yatırımcılar riski toplayarak, bireysel yatırımcıların kendi başlarına yapabilecekleri performanstan daha iyi risk ve getiri dengesi sağlamaktadır.⁷⁵

Kısaca, piyasa profesyonellerinden ve onların kararlarından faydalanma isteği, riskten korunma ihtiyacı ve her bir bireysel yatırımcının yaptığı portföyün tekrarlarından kaçınılması gibi nedenlerle kurumsal yatırımcılardan faydalanma isteği doğmuştur ve bu kavramın önemini artırmaktadır. Kurumsal yatırımcıların temel ilkesi oluşturdukları portföye bireysel yatırımcıları katarak portföyü etkin kullanmaktır.⁷⁶

3.3. Portföy Yönetimi Açısından Yatırımcı Profilleri

Yatırımcılar, çeşitli ekonomik senaryolar karşısında farklı davranarak varlık sınıflarını çeşitlendirmektedir. Genel olarak pay, yüksek büyüme ve düşük enflasyonlu ortamlarda başarılıdır; tahviller, deflasyonist veya durgun ortamlarda iyi sonuçlar verir ve emtialar,

⁷³İbrahim Nazirli, “Kurumsal Yatırımcılar ve Türk Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcıların Etkinliği”, (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2004, s.3.

⁷⁴Ahmet Aslan, “Altyapı Yatırımlarının Sermaye Piyasası Araçlarıyla Finansmanı Ve Kurumsal Yatırımcıların Rolü”, (Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2019, s.75.

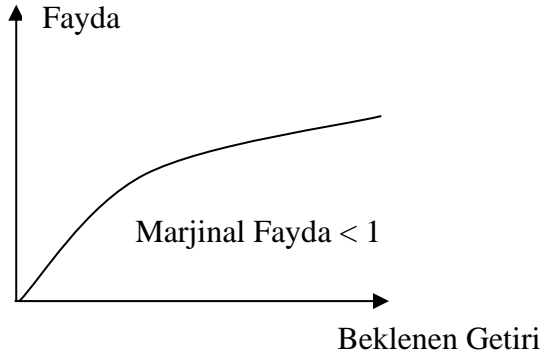
⁷⁵Murat Doğanay, “Kurumsal Yatırımcıların Yatırım Tercihleri Ve Stratejilerinin Analizi”, (Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), 2010, s.22.

⁷⁶Uluç Saka, “Davranışsal Finans Açısından Kurumsal Yatırımcılar ve Etkilerinin Analizi”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2018, s.15.

enflasyonist ortamlarda en iyi performansı gösterir. Bu üç ana varlık sınıfına dengeli maruz kalmak, uzun vadede etkin portföy yönetimi açısından başarılı sonuçlar doğurmaktadır.⁷⁷ Ancak, bu durum yatırımcıların riske bakış açısı çerçevesinde değişmektedir. Kimi yatırımcı riskli yatırımlara portföyünde yer vermezken, kimi yatırımcı da daha çok riskli yatırımlara yer vermektedir. Bu durumu özetle; riskli seven yatırımcı, riskli sevmeyen yatırımcı ve riske kayıtsız kalan yatırımcı olarak üç başlık altında toplayabiliriz.

3.3.1. Riskten Kaçan Yatırımcı

Riskten kaçan yatırımcı, riskli sevmeyen yatırımcıdır ve portföylerini oluştururken riskli yatırım araçlarına yer vermezler. Ancak, bu tip yatırımcılar getiri oranında büyük bir artışa sebep olursa riskli kabul etmektedir. Genelde portföylerini oluştururken cesur davranmazlar ve düşük risk düzeyinde yüksek getiri sağlayacak yatırımlara yönelirler.⁷⁸



Şekil 1: Riskten kaçan yatırımcı

Kaynak: Emine Ebru Aksoy, **Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi, Ankara 2017, s.573.

Riskten kaçan bir yatırımcının sağlayacağı getirilerin faydası azalarak devam etmektedir. Bu nedenle getiri ile fayda arasındaki ilişki negatif eğimlidir.

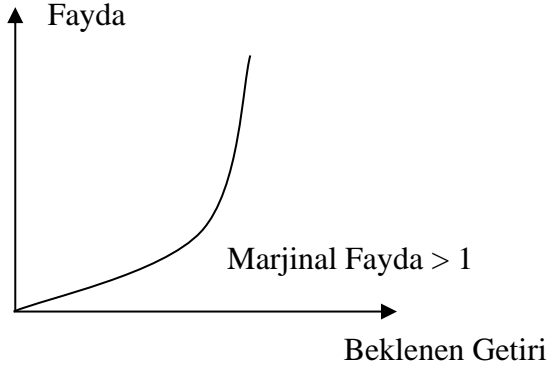
3.3.2. Riskli Seven Yatırımcı

Riskli seven yatırımcı, riskli yatırımları severler ve portföylerinde riskli yatırım araçlarına yer verirler. Bu tip yatırımcı için getiri, riskten daha önemlidir. Bu nedenle, portföyün kazandıracığı getirideki küçük bir artış için yatırımcı riske girmeyi tercih etmektedirler. Yani, bu tür yatırımcılar için artan risk, bekledikleri getiri üzerinde riskten daha az oranda

⁷⁷Brian Hurst vd., 'Understanding Risk Parity', **AQR Capital Management**, (Ekim 2010), s.2

⁷⁸İdil Özlem Koç, **Portföy Yönetimi ve Sigortacılık Sektörü**, Yalın Yayıncılık, İstanbul 2011, s.54.

büyümeye neden olmaktadır. Bu tip yatırımcılar, bu durumu göz önüne alarak yatırımlarını gerçekleştirmektedir. ⁷⁹



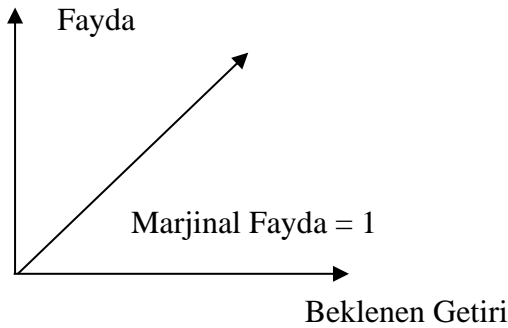
Şekil 2: Riski seven yatırımcı

Kaynak: Emine Ebru Aksoy, **Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi, Ankara 2017, s.573.

Riski seven bir yatırımcının beklenen getiri ve fayda grafiği pozitif eğimlidir. Çünkü her bir getiri düzeyinin sağlayacağı fayda da giderek artacaktır.

3.3.3. Riske Karşı Kayıtsız Yatırımcı

Riske karşı kayıtsız olan yatırımcı, riskle ilgilenmeyen yatırımcı olarak nitelendirilmektedir. Yatırımcılar için hangi yatırımın seçileceği önemli değildir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını alırken risk düzeyi bir faktör olarak kararlarını etkilememektedir. Beklenen getiri, bu tür yatırımcılar için sadece önem arz etmektedir ve yatırımcılar beklenen getirisi yüksek olan yatırımlara portföylerinde yer vermektedir.



Şekil 3: Riske karşı kayıtsız yatırımcı

Kaynak: Emine Ebru Aksoy, **Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi, Ankara 2017, s.573.

⁷⁹Emine Ebru Aksoy, **Finansal Yönetim**, Gazi Kitabevi, Ankara 2017, s.573.

Riske karşı kayıtsız yatırımcıların beklenen getiri ile fayda grafiği, doğrusal ve pozitif eğimlidir. Marjinal faydanın bire eşit olmasının nedeni ise riskin sıfır olmasıdır. Dolayısıyla faydanın getiriye eşit olması beklenmektedir.

Bu yatırımcı türlerini bir örnek üzerinde inceleyecek olursak; %100 ihtimalle 200 TL kazanma ve %50 ihtimalle 400 TL kazanma seçenekleri yatırımcılara sunulduğunda riskten kaçan yatırımcı, belirsizlik içermeyen durumu yani 200 TL kazanma seçeneğine yönelecektir; riski seven yatırımcı getirisi daha yüksek olduğu için riski kaale almayarak 400 TL kazanma seçeneğine yönelecektir. Son olarak, riske karşı kayıtsız yatırımcı, her iki seçenekte beklenen getiri eşit olduğu için bu yatırımcıya göre iki seçeneğin birbirinden farkı yoktur, bu nedenle herhangi bir tercihe yönelebilecektir.

3.4. Yatırımcının Kararlarını Etkileyen Faktörler

Yatırım yapmak isteyen birey, bu işlemi gerçekleştirirken birçok faktörü göz önünde bulundurmak zorundadır. Gerek hayat şartları gerek ise yatırımın yapılış amacı bu faktörleri şekillendirir. Her faktör, yatırımcıları aynı oranda etkilemez, yatırımcıların özelliklerine göre faktörler değer kazanır ya da değer kaybeder. Gelir seviyesi yüksek bir yatırımcı için riskli enstrümanlara yatırım yapmak zor değil iken gelir seviyesi düşük yatırımcı için söz konusu enstrüman ağır finansal yük gerektirmektedir. Bir başka açıdan baktığımızda, finansal tecrübe açısından donanımlı olan bir yatırımcının portföyü üzerinden sağlayacağı getiri finansal tecrübesi yetersiz olan yatırımcıya kıyasla daha yüksek olabilmektedir. Yatırımcının kararlarını etkileyen bu faktörler portföyün başarısı üzerinde doğrudan etkilidir ve portföy yönetimi açısından önemlidir. Yatırımcıların özellikleri bakımından kişisel faktörler, mali durumları bakımından finansal faktörler ve yatırım süreci bakımından çevresel faktörler olmak üzere üç başlık altında toplanmaktadır.

3.4.1. Kişisel Faktörler

Yatırımcının yaşı, eğitim durumu, cinsiyeti, mesleği gibi özellikler kişisel faktörler kategorisinde yer almaktadır. Yatırımcılar arasında değişiklik gösteren bu faktörler yatırım kararları üzerinde etkilidir. Yatırımcıların kişisel faktörleri özellikle, yatırımcıların riski ve getiriye nasıl değerlendirdiği konusunda önemli değerlendirme

aracıdır.⁸⁰

Kişisel faktörlerin başında gelen yaş unsuru, yatırım kararı alırken etkilidir. Yaş faktörü ile etkileşim içinde olan diğer faktörlerde yer almaktadır. Genç bir yatırımcı daha yaşamının başlangıcında olduğu varsayıldığında, eş-çocuk gibi aile yükümlülükleri olmadığı takdirde sorumlulukları ağır olan yatırımcılara göre daha esnek, daha riskli yatırımlarda yer alabilmektedir. Ancak yaş ile birlikte sorumlulukları da artmış olan yatırımcılar daha tutarlı ve kaldırılabilen risk düzeyindeki yatırımlara yönelmektedir. Diğer bir nokta ise, yatırımcının yaş seviyesi yükseldikçe hayattan kazandığı tecrübeler açısından daha genç yatırımcılara göre avantaj sağlamaktadır. Bu sayede bilgi donanımı, piyasa tecrübesi yüksek olan yatırımcılar getirisi yüksek yatırımlara sahip olabilmekte ve daha rasyonel kararlar alabilmektedir.

Yatırımcıların finansal alanda bilgi düzeyi ya da yatırım konusunda kendini geliştirmiş olması yatırımlarını etkileyen bir diğer faktördür. Finans alanında herhangi bir eğitim/kurs fırsatına sahip olan yatırımcılar portföy yönetimi konusunda avantajlıdır. Finansal konularda bilgi düzeyi yeterli, yatırım alanında donanımlı bir yatırımcı piyasaları değerlendirebilir ve yatırımlarını analiz edebilir. Böylece yatırımcılar başarılı portföyler yönetebilmektedir. Öte yandan, finansal konularda yeterli bilgiye sahip olmayan bir yatırımcı, menkul kıymetler hakkındaki bilgileri doğru değerlendiremez ve yatırımlarını analiz edemez. Bu nedenle yatırımcılar herhangi bir menkul kıymete yatırım yapmayı reddedebilir veya bilgisi dışında yatırım yapmayı tercih edebilirler. Aynı zamanda sermaye piyasalarına birçok farklı kaynaktan çok farklı bilgiler geldiği için, bir yatırımcının yeterli bilgisi olmadan o bilgiyi izlemesi ve analiz etmesi mümkün olmamaktadır.

Bir başka kişisel faktör ise eğitim durumu ve meslek ile ilgilidir. Eğitim seviyesindeki artış yatırımcıların yaşam biçimini etkilemektedir. Yüksek eğitim düzeyine sahip yatırımcılar yüksek statüye sahip olurken, düşük eğitim seviyesindeki yatırımcılar daha düşük statüye sahip olmaktadır. Elbette bu durum yatırımcıların yatırım kararlarını da etkilemektedir. Eğitim durumu yüksek olan yatırımcılar için finansal getirisi yüksek mesleklerde yer alabilmek muhtemel bir durumdur. Bu nedenle bu yatırımcılar yatırımları

⁸⁰Göksenin Yaşar, “Bireysel Hisse Senedi Yatırımcılarının, Davranışsal Finans Kapsamında Yatırım Kararlarına Etki Eden Unsurların Araştırılmasına Yönelik Bir Uygulama”, (İzmir Demokrasi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 2020, s.35.

açısından serbest kararlar alabilmekte, yatırım sürecine bağlı risk ve avantajları değerlendirebilmektedir. Benzer şekilde eğitim düzeyinin artması, yatırımcının finansal riskleri üstlenme isteğine olumlu katkı sağlamaktadır.

Yatırımcıların yatırım kararlarını şekillendiren bir diğer faktör ise cinsiyettir. Yatırımcıların risk algısı bu konuda örnek olmaktadır. Yapılan çalışmalar kapsamında, erkekler ve kadınlar arasında finansal risk alma noktasında farklılıklar bulunmaktadır. Kadınlar yatırımlarını gerçekleştirirken yüksek getiri karşısında dahi riski göze alamamaktadır. Ayrıca, yapıları gereği kadınlar yatırım kararlarında pişmanlık duymaya erkeklere göre daha yatkındır. Bu nedenle kadın yatırımcılar erkeklere göre daha az riske toleranslıdır.⁸¹ Medeni durum faktörü yatırımcıların yatırım kararları konusunda risk faktörü noktasında etkili olabilmektedir. Çünkü evli yatırımcılara kıyasla sorumluluğu daha az olan bekâr yatırımcılar, yatırım kararlarında daha fazla riski üstlenebilmektedir. Evli bir yatırımcı, ileriye dönük harcamalarını düşünmesi gerektiği için finansal kaynaklarını daha fazla koruma isteği içerisinde. Bu etken, yatırımcıların yatırımlarında üstlenebileceği risk düzeyini azaltmakta ve riskli yatırımlardan kaçınmasına neden olmaktadır.

3.4.2. Finansal Faktörler

Yatırımcıların gelir düzeyleri özellikle finansal faktörlerin başında yer almaktadır. Tüketime ne kadar pay ayrılacağı ya da tasarrufların ne kadarı ile hangi yatırımın yapılacağı sorusu yatırımcılar için önemli bir etkiye sahip olmaktadır. Belirli bir gelir düzeyine sahip yatırımcılar gelirinin bir miktarını genellikle tasarruflarına ayırmaktadır. Ancak bu miktarın ne kadar olacağı, gelir üzerinde tasarrufların ne kadar bir paya sahip olacağı yatırımcıların yaşam biçimleri ve beklentileri çerçevesinde belirlenmektedir. Yüksek bir gelir seviyesine sahip yatırımcılar yüksek bir statüye ulaşırlarken, aksine düşük gelir seviyesine sahip yatırımcıların statüsü de düşük olacaktır. Yatırımcıların yatırım kararlarını gerçekleştirirken bu durumun önemli bir etkene sahip olduğunu söylemek mümkündür.⁸²

⁸¹Serkan Çankaya vd. ‘‘Effects of Gender on Credit Card Usage Among University Students in Turkey’’, **African Journal of Business Management**, C. 5, No. 4 (2013), s.331

⁸²İkbal Aksulu, ‘‘Tüketicinin Sosyo-Ekonomik ve Demografik Özellikleri ve Marka Seçimi Davranışları Üzerindeki Etkileri’’, **İlkem Ofset**, İzmir 1993, s. 16-18.

Gelir düzeyi değiştikçe yatırımcının yaşam statüsünün yanı sıra portföylerindeki risk unsuru da değişmektedir. Gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılar, riskli yatırımları daha düşük gelire sahip olan yatırımcılara göre kolayca kabul edebilirler. Çünkü, bu yatırımcı grubu için yatırıma ayıracakları miktar, toplam gelirleri içinde düşük bir oranda kalacağından dolayı zarardan etkilenme dereceleri de düşük gelirli yatırımcılara oranla daha az olacaktır. Bu nedenle gelir düzeyi değiştikçe yatırımcıların risk toleransı da doğrusal değişmektedir.⁸³

Yatırım kararlarını etkileyen bir diğer finansal faktör ise yatırımın getirisidir. Yani, bir yatırımcı, yatırımını gerçekleştirirken ekonomik anlamda beklentisi ne olmaktadır. Genellikle yatırımcıların temel amacı sermayeyi korumak ve sermayenin üzerinde değer sağlamaktır. Yatırımcılar bu amaçları doğrultusunda enflasyon kriterine göre yatırımlarını şekillendirmektedir. Yani, yatırımcılar değer artışı sağlamak amacıyla, yatırımlarını enflasyon oranının üzerinde değer artışı veya gelir getiren alanlara yönlendirirler. Bunun için de alternatif yatırım araçları arasında bu isteğe uygun en iyisini seçmeye çalışarak portföylerini oluştururlar. Yatırım kararlarını devamlı getiri sağlama için oluşturan yatırımcılar açısından ise güvenlik etkeni ağırlık kazanmaktadır. Çünkü yatırımcı belirli bir geliri devamlı olarak sahip olmak istemektedir. Bu tip yatırımcılarda bu isteklerine uygun yatırım araçları ile portföylerini yönetirler.⁸⁴

3.4.3. Çevresel Faktörler

Yatırımcılar, yatırım kararlarını alırken ya da portföylerini yönetirken kendi seçimlerinin yanı sıra çevresel faktörlerden de etkilenmektedir. Kimi yatırımcılar kendi bilgi birikimleri ve donanımları ile yaptıkları analizler çerçevesinde tercihler sunarken kimi yatırımcılar ise daha dışa dönük tercihlerde bulunurlar. Yani, etkileşimde buldukları aile, arkadaş. sosyal çevrelerinin yatırım kararları üzerinde etkisi bulunmaktadır.

Yatırıma karar vermek isteyen bir yatırımcı, yatırımını gerçekleştirmeyi düşündüğü yatırım aracı hakkında öncelikle birçok inceleme ve analiz gerçekleştirmektedir. Menkul kıymetler arasından birine yatırım yapmak isteyen yatırımcı, menkul kıymetlerin önceki dönemde gerçekleştirmiş oldukları getiriye inceleyerek gelecekteki performanslarına

⁸³Adem Ayvalı, a.g.e., s.49.

⁸⁴Hayrettin Usul vd., Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, No: 19, Temmuz-Aralık 2002, s.135.

ilişkin bilgi edinmeye çalışırlar. Bu araştırmalar sonucu sahip olmak istedikleri ya da kendilerini tatmin eden getiri düzeyine en yakın yatırım aracını seçerek yatırımlarını gerçekleştirmektedirler. Yatırımcı, bu analiz ve incelemeleri için gerekli olan bilgi akışını kamu aydınlatma platformlarının, denetim şirketlerin, aracı kurumların, kredi derecelendirme kuruluşlarının yayınladığı raporlar doğrultusunda sağlarlar. Yatırımcıların analizlerini etkileyen bir diğer kaynak ise sosyal medyadır. Sosyal medya aracılığıyla paylaşılan haberler, yatırım danışmanlarının yorumları ve önerileri, finans yazarlarının görüşleri ile makaleleri vb. kaynaklar ile yatırımcıların kararları değişebilmektedir. Yazılı ve görsel medyanın, verdiği haberlerin etkisiyle yatırımcılarda benzer düşüncelerin oluşmasına sebebiyet vererek piyasalarda belirli hareketlerin görülmesine yol açtığı vurgulanmaktadır. Ayrıca, takip eden yatırımcıların spekülatif yatırım hareketlerinin oluşmasına neden olmaktadır. İnternet ile daha fazla yaygın konuma gelen sosyal medya, finansal hareketlere yön veren etkin bir faktör haline gelmiştir.⁸⁵

Yatırımcının kararları yaşadığı çevre etkeni ile değişebilmektedir. Yatırımcının kendi dışında etkileşimde bulunduğu ilk sahası ailedir. Yatırımcı ailesi ile ortak karar sonucu yatırımını gerçekleştirilebilmektedir. Ayrıca, yatırımcı sorumlu olduğu ailesine yatırım kararını onaylatma isteği içinde bulunabilmektedir. Yatırımcının yatırım kararı alırken etkilendiği ikinci sahası ise arkadaş, akraba vs. gibi bireylerden oluşan topluluklardır. Yatırımcılar bilgi birikimlerine ve tecrübelerine güvendiği bu grup içindeki bireyleri kendilerine örnek alabilmektedir. Yatırım kararlarını bu kişilerin tavsiyelerine dikkat ederek şekillendirebilirler. Bunlara ek olarak, yatırımcıların içinde bulunduğu sosyal çevresi de yatırım kararlarını etkilemektedir. Bir yatırımcı, herhangi bir yatırım aracına yatırım yapma düşüncesi olmamasına rağmen, toplumun, yani sosyal çevresinin yatırım yaptıkları bir yatırım aracına, sadece içinde bulunduğu topluluk yatırım yaptı veya tavsiyede bulundu diye yatırım yapabilir. Yatırımcının yatırımlarını bu şekilde yönetmesi sosyal çevrenin etkisini daha net açıklamaktadır.⁸⁶

⁸⁵Nilgün Yılmaz, “Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki Bireysel – Kurumsal Yatırımcı Farklılaşması”, (Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2019, s.21.

⁸⁶Murat Güleç, “Bireylerin Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler: Banka Hisse Senetleri Fiyat Değişimi Üzerine Bir Çalışma”, (Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2019, s.10-11.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

LİTERATÜR TARAMASI

Yatırımcıların demografik ve finansal özelliklerinin portföy yönetimi üzerindeki etkilerini inceleyen çok sayıda çalışma literatürde yer almaktadır. Yaş, cinsiyet, medeni durum, gelir seviyesi, eğitim durumu gibi demografik değişkenlerin etkisinin ölçüldüğü çalışmalarda kimi değişkenlerin yatırım kararları üzerinde herhangi bir etkisi görülmezken kimi çalışmalarda ise tam aksi iddia edilmiştir. Bu konu üzerinde literatürde yer alan örnek çalışmalar aşağıda listelenmiştir. İlk olarak araştırmada kullanılan demografik değişkenlerin yatırım kararları üzerinde kısmen etkili olduğunu gösteren çalışmalara yer verilmiştir. Sonrasında ise araştırmada kullanılan değişkenlerin tamamının yatırım kararlarını etkilediği çalışmalar ulaşılan örnek sonuçları ile verilmiştir.

Ede'nin 2007 yılındaki çalışmasında, yatırımcıların davranışlarını çeşitli değişkenler çerçevesinde incelenmiştir ve Türkiye'deki bireysel yatırımcıların medeni durum açısından bakıldığında belirgin bir farklılaşma olmadığını açıklamıştır. Cinsiyet açısından farklılaşmanın görüldüğü çalışmada, erkek yatırımcıların hisse senedi piyasasında büyük bir payı varken kadın yatırımcıların payı sınırlıdır. Erkek yatırımcılar, kadın yatırımcılara göre piyasaları daha yakından izlemekte ve kısa vadede yatırımlarını gerçekleştirmektedir.⁸⁷

Kuzgun'un 2013 yılındaki çalışmasında, Çorum ilindeki 392 bireysel yatırımcıyı örneklem grubu olarak tercih etmiştir. Araştırma sonucunda risk alma davranışı üzerinde cinsiyet faktörünün herhangi bir etkiye sahip olmadığı, yatırımcıların medeni durumu ve yaşı bu konuda farklılığa sebep olan faktörler arasında olduğu tespit edilmiştir.⁸⁸

Sadiq ve Ishaq'ın 2014 yılındaki çalışmasında, yatırımcıların demografik profillerinin yatırım seçimine ilişkin risk tolerans düzeyi üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu çalışma, demografik özellikler ile yatırımcıların risk tolerans düzeyi arasında bir ilişki olduğu sonucuna varmaktadır. Çalışmanın sonucu, yatırımcıların akademik eğitim, gelir düzeyi,

⁸⁷Müjdat Ede, “Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama”, (Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2007.

⁸⁸İbrahim Kuzgun, “Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması”, (Hitit Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Çorum, 2013.

yatırım bilgisi ve yatırım deneyimi gibi demografik faktörlerinin yatırımcıların risk tolerans düzeyini etkilediğini gösterirken, yatırımcıların cinsiyeti, medeni durumu, mesleği ve aile büyüklüğü yatırımcı düzeyinde herhangi bir etki göstermemiştir.⁸⁹

Bashir vd. tarafından 2014 yılında Pakistan üzerinde yapılan araştırmada risk toleransı ve demografik özelliklerin risk algılaması ve portföy yönetimi üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Araştırmaya göre eğitim hariç, yaş, cinsiyet ve gelir portföy yönetimini etkiler. Pakistan'daki yatırımcıların eğitim düzeyinin düşük olması ve yatırımları hakkında bilgilerinin olmaması nedeniyle eğitimin etkisi ölçülemediği.⁹⁰

Alpay, Yavuz ve Kahyaoğlu Samsun' da yaşayan ve aylık gelir seviyesi en az 7.000TL olan yatırımcılar üzerine 2015 yılında bir araştırma gerçekleştirmiştir. Araştırma kapsamında gelir düzeyi konusunda çok yüksek miktarlara sahip yatırımcılar açısından yaş, eğitim ve medeni durum gibi faktörlerin risk algısını etkilemediği belirtilmiştir. Ayrıca, bu gelir düzeyindeki yatırımcılar için gelir durumundaki bir değişikliğin risk algısı üzerinde etkisiz olduğu açıklanmıştır. Ancak cinsiyet, finansal okuryazarlık ve meslek faktörlerin yatırımcıların risk algısı üzerinde etkisi devam etmektedir. Araştırma sonucunda kadın ve erkek yatırımcıların portföyleri incelendiğinde, kadın yatırımcıların portföylerinde erkek yatırımcılara göre, daha az riskli yatırım enstrümanlarının fazla olduğu görülmüştür.⁹¹

Ahammad ve Lakshamana'nın 2016 yılındaki çalışmalarında, demografik faktörlerin yatırım davranışı üzerindeki etkisini kontrol etmeyi amaçlamıştır. Rayalaseema'da gerçekleşen araştırmanın sonucunda yaş ve meslek faktörünün yatırımcıların karar vermesinde önemli bir etkiye sahip olduğunu, cinsiyet ve medeni durum faktörünün yatırım kararları ile önemli bir ilişki göstermediğini açıklanmıştır.⁹²

Ece'nin 2017 yılındaki çalışmasında, yatırımcıların cinsiyet, eğitim seviyesi, yaş, medeni

⁸⁹Muhammed Nauman Sadiq ve Hafız Muhammed Ishaq, "The Effect of Demographic Factors On The Behavior Of Investors During The Choice Of Investments Evidence From Twin Cities Of Pakistan", **Global Journal Of Management and Business Research: C Finance**, C:14, No:3, 2014.

⁹⁰Taqadus Bashir, " The Impact of Demographic Characteristics and Risk Tolerance on Investors' Risk Perception and Portfolio Management", **The Lahore Journal of Business**, C:2, No:2, 2014.

⁹¹Elif Alpay, Murat Yavuz ve Burak Kahyaoğlu, "Gelir Durumunun Risk Algısına Etki Eden Değer Sosyo-ekonomik Ve Demografik Faktörler Üzerindeki Etkisi", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 16, No: 1, 2015.

⁹²Dowlath Ahammad, B.C. Lakshanna, "Influence of Demographic Factors on the Investment Behaviour of Individual Investors of Rayalaseema Region", **International Journal of Scientific Engineering and Technology Research**, Cilt:5, No:46, 2016.

durum ve finansal eğitim düzeyi gibi değişkenlerini incelemiştir. Çalışma sonucunda yatırımcıların eğitim seviyesi ile finansal eğitim düzeyleri dışındaki değişkenlerin yatırım kararları üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.⁹³

Patel ve Modi'nin 2017 yılındaki çalışmalarının amacı, cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim, gelir ve aile üyeleri gibi demografik faktörlerin yatırım tercihini üzerindeki etkisini incelemektir. Analiz sonucunda, yatırım kararların sadece demografik özelliklere bağlı olmadığını açıklamıştır. Cinsiyet faktörünün yatırım kararları üzerinde sınırlı bir etkisi vardır. Risk alma davranışı üzerinde cinsiyet faktörü farklılaşmaya neden olurken yaş faktörünün herhangi bir etkisi görülmemiştir.⁹⁴

Grable ve Lytton'un 1998 yılındaki çalışmalarında, cinsiyet, yaş, medeni durum, meslek, gelir, ırk ve eğitim değişkenlerinin, yatırımcı risk tolerans düzeyleri arasında ayırım yapmayı ve yatırımcıları sınıflandırmayı amaçlamıştır. Analiz sonucunda, yatırımcıların risk toleransını kategorilere ayırma ve sınıflandırmada en etkili olan iki demografik özellik belirlendi. Anket katılımcılarının eğitim düzeyine ve cinsiyetine göre büyük ölçüde farklılık gösterdiği açıklanmıştır. Özellikle, eğitim düzeyi en önemli optimizasyon faktörü olarak belirlenmiştir.⁹⁵

Schooley ve Worden'in 1999 yılındaki çalışmalarında, yatırımcıların yaşı arttıkça daha fazla riskli varlıkları portföylerinde tuttuklarını ancak bunun sadece belirli bir noktaya kadar devam ettiğini daha sonra ise portföylerinde tutmak istedikleri riskli varlık sayısının düştüğünü açıklamışlardır.⁹⁶

Usul, Bekçi ve Eroğlu'nun 2002 yılındaki çalışmalarında, hisse senedi yatırımcıların gelir seviyesi, meslek, yaş, öğrenim durumu gibi faktörlerin riske bakış açıları ve yatırımlarını elde tutma sürelerini etkilediğini varsayılmıştır. Ayrıca çalışma, sosyo-ekonomik etmenlerin sadece yatırımcının kişisel yapısından kaynaklanmadığını, çevresel faktörlerin

⁹³Süreyya Ece, "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Davranışlarına Yönelik Bir Araştırma", **Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi**, C:10, No:53, 2017.

⁹⁴Ms Bhoomi Patel, Vasudev Modi, "Impact of Demographic Factors on Investment Decision: an empirical study from South Gujarat Region", **International Journal of Latest Engineering and Management Research**, Cilt:2, No: 12, 2017.

⁹⁵John E.Grable, Ruth H. Lytton, "Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors", **Financial Counseling and Planning**, C:9, No: 1, 1998.

⁹⁶Diane.K. Schooley, Debra, Worden, "Investors' Asset Allocations versus Life-Cycle Funds", George Fox University. **Faculty Publications School Of Business**. 1999.

de etkisi olduğunu açıklamıştır.⁹⁷

Küçüksille tarafından 2004 yılında yapılan çalışmada, bireysel yatırımcıların portföylerini oluştururken göstermiş oldukları davranışlar; gelir durumu, cinsiyet, medeni durum gibi değişkenler doğrultusunda incelenmiştir. Yükseköğretim mezunu yatırımcılar, yüksek riskli yatırımları; ortaöğretim ve ilköğretim mezunu yatırımcılara göre daha fazla kabul etmektedir.⁹⁸

Anbar ve Ekber'in 2009 yılındaki çalışmalarında, yatırımcıların demografik ve sosyal ekonomik özelliklerinin finansal riske bakış açılarını incelemektedir. Yatırımcı profilleri konusunda genel kabul görmüş çalışmalar ile bu çalışmaların aksini iddia eden görüşlerin yer aldığı çalışmaları karşılaştırmıştır. Araştırma sonucunda demografik değişkenler, özellikle cinsiyet faktörü ile yatırımcının risk toleransı arasında güçlü bir ilişki olduğu öne sürülmüştür.⁹⁹

Kahyaoğlu ve Saraç'ın 2011 yılındaki çalışmalarında, yatırımcının yaşı, cinsiyeti, medeni durumu, mesleği, eğitim durumu ve gelir düzeyi yatırımcının kabullenmek istediği risk seviyesini etkileyen unsurlardan biridir. Analiz sonucuna göre, yaş arttıkça risk alma isteği artmaktadır. Erkek yatırımcılar, kadınlara göre daha fazla risk üstlenir. Eğitim seviyesi lise olan yatırımcılar, diğerlerine göre daha fazla risk almaktadır.¹⁰⁰

Lutfi, 2011 yılındaki çalışmasını küçük bir örneklem grubu ile Surabaya da gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada incelenen demografik özellikler cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim, gelir ve aile üyesi ile sınırlıdır. Araştırma sonucunda demografik özellikler ile yatırımcı kararları ile risk davranışları açıklanmıştır. Erkek yatırımcıların daha fazla risk toleransına sahip oldukları, tasarruf hesabı ve vadeli mevduat gibi daha az riskli varlıklar yerine hisse senedi gibi daha riskli yatırım araçlarını portföylerinde tercih ettikleri sonucuna varılmıştır. Ayrıca evli yatırımcıların ailelerini düşünerek yatırım

⁹⁷Hayrettin Usul, İsmail Bekçi ve A. Hüsrev Eroğlu, "Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, No: 19, 2002.

⁹⁸Engin Küçüksille, "Optimal Portföy Oluşturmaya Davranışsal Bir Yaklaşım". (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Isparta, 2004

⁹⁹Adem Anbar, Melek, Eker, "Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, C: 5, No: 9, 2009.

¹⁰⁰Mehmet Saraç, M. Burak Kahyaoğlu, "Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi", **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi**, C: 5, No:2, 2011.

kararı verdiklerini ve bu sebeple riskten kaçındıklarını tespit etmiştir.¹⁰¹

Özcan tarafından 2011 yılında yapılan Türkiye’de yaşayan 850 yatırımcının baz alındığı çalışmada, portföy yönetiminde yatırımcıların çeşitlendirme ile riski azaltma eğiliminde oldukları belirlenmiştir ve yatırımcıların portföy oluştururken çoğunlukla aracı kurumlar ile arkadaşların tavsiyesini dikkate aldığı gözlemlenmiştir.¹⁰²

Kahyaoğlu tarafından 2011 yılında yapılan çalışmada kadın ve erkek yatırımcılar arasındaki portföy çeşitlendirmesi bakımından farklılık ele alınmıştır. Araştırma sonucunda kadın yatırımcılar, beklenenin aksine, erkek yatırımcılara göre daha az portföy çeşitlendirmesi yapmaktadır.¹⁰³

Üstün tarafından 2012 yılında yapılan çalışmada İstanbul’da yaşayan yatırımcıların demografik özelliklerine göre yatırım tercihleri üzerine bir inceleme yapılmıştır ve ankete katılan bireylerin çoğunluğu yatırım kararı alırken internetten yararlandıklarını belirtmişlerdir.¹⁰⁴

Öztürkkal tarafından 2013 yılında yapılan çalışmada yaşlı yatırımcıların genç yatırımcılara göre daha fazla portföy çeşitlendirmesi yaptığı açıklanmıştır. Ayrıca çalışmada portföylerinde daha fazla riskli varlık bulunduranların portföylerini diğer yatırımcılara göre daha fazla çeşitlendirdiği görülmüştür.¹⁰⁵

Çankaya, Ucal ve O’Neil’in 2013 yılındaki çalışmalarında, yatırımcıların risk tutumlarının cinsiyet değişkenine bağlı etkileşimini Türkiye’de yer alan üniversite öğrencileri üzerinde incelemiştir. Genç katılımcıların riske bakış açılarının ve bu yöndeki davranışlarının incelendiği çalışmada, kadın katılımcıların genel olarak erkek

¹⁰¹Lutfi Lutfi, “The Relationship Between Demographic Factors And Investment Decision In Surabaya”, **Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura**, C:13, No:3, 2011.

¹⁰²Handan Özcan, “Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma”, (Nevşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir, 2011.

¹⁰³Mehmet Burak Kahyaoğlu, “Finansal Piyasa Yatırımcılarının Risk Algısındaki Değişimin Analizi”, (Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi), 2011.

¹⁰⁴Firdevs Üstün, “Türkiye’de Portföy Yatırımlarını Belirleyen Tercihler”, (İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul. 2012.

¹⁰⁵Belma Öztürkkal, “Bireysel Yatırımcı Davranışı Analizi: Anket Çalışması”, **İktisat İşletme ve Finans**, C:28 No:326. 2013.

katılımcılara göre riskten kaçan bir profil sergiledikleri görülmektedir.¹⁰⁶

Gümüş, Koç ve Agalarava tarafında 2013 yılında yapılan çalışmada Türkiye ve Azerbaycan'daki yatırımcıların, yatırım kararlarını alırken etkili olan demografik ve psikolojik faktörleri ortaya koymaya çalışmıştır. Yatırımcıların kararları üzerinde yaş, cinsiyet, gelir, eğitim seviyesi, medeni durumu gibi etkenlerin farklılaşmaya neden olduğu tespit edildi.¹⁰⁷

Zengin tarafından 2014 yılında yapılan çalışmada, yatırımcıların cinsiyeti, yaşı, öğrenim durumu gibi değişkenler doğrultusunda portföy oluşturmada bireysel yatırımcıların davranışları açıklanmıştır ve gelir durumu yükseldikçe portföyün çoğunluğunu hisse senedinden oluşturanların sayısında artış olduğu belirtilmiştir.¹⁰⁸

Yeşildağ ve Özen 2015 yılında Uşak ili üzerinde bir çalışma gerçekleştirmiştir ve portföy yönetiminde temel ile teknik analizin genellikle eğitim seviyesi yüksek yatırımcılar tarafından kullanıldığını belirtilmiştir.¹⁰⁹

Özen tarafından 2018 yılında yapılan çalışmada Türkiye'de yaşayan yatırımcıların demografik özelliklerine göre yatırım tercihlerine yönelik bir inceleme yapılmıştır ve yüksek riskli tercih edenlerin en çok 18-24 yaş aralığından olduğu, yaş aralıkları arttıkça yatırımın anaparasını garanti altına alma isteğinin de arttığı sonucu elde edilmiştir.¹¹⁰

Sharma tarafından 2020 yılında Delhi NCR'deki bireysel yatırımcıların yatırım modelini incelemek amacıyla bir araştırma gerçekleştirildi. 352 yatırımcının katıldığı araştırmada yatırımcıların yatırım kararı ile yatırımcıların demografik özellikleri; cinsiyet, yaş, eğitim

¹⁰⁶Serkan Çankaya, Meltem Ucal ve Mary Lou O'neil, "Nothing Ventured Nothing Gained: Gender Differences In Financial Risk Behavior Among Turkish University Students", **International Journal of Economics and Finance Studies**, C:5, No: 1, 2013.

¹⁰⁷Fatih Gümüş, Mustafa Koç ve Mirsariyya Agalarova, "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması", **KAÜ İİBF Dergisi**, C: 4, No: 6, 2013.

¹⁰⁸İbrahim Hakkı Zengin, "Markowitz Portföy Optimizasyonu ve Modern Portföy Yaklaşımı Üzerine Bir Çalışma", (Sinop Üniversitesi, Fen- Edebiyat Fakültesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Sinop, 2014.

¹⁰⁹Eser Yeşildağ, Ercan Özen, "Uşak İlindeki Hisse Senedi Yatırımcılarının Profili ve Yatırım Kararlarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi", **Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies**, 2015.

¹¹⁰Merve Özen, "Portföy Yönetimi Stratejileri ve Yatırımcı Profili", (İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2018.

düzeı ve gelir seviyesi arasında anlamlı bir ilişki tespit edildi.¹¹¹

Agbo ve Abu'nun 2020 yılındaki çalışmasında demografik faktörlerin yatırım davranışları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Nijerya'nın Edo eyaletinde yer alan 230 bireysel yatırımcı ile gerçekleştirilen çalışmada yatırımcı davranışlarının temel demografik belirleyicileri; eğitim seviyesi, meslek ve medeni durum faktörü olduğu tespit edilmiştir. Buna ek olarak, yaş ve cinsiyet faktörünün bireysel yatırımcıların risk tercihi üzerinde güçlü etkilere sahip olduğu belirtilmiştir.¹¹²

Hacıhasanoğlu ve Kara 2021 yılındaki çalışmasında Türkiye'deki bireysel yatırımcıların demografik özelliklerinin yatırım aracı tercihi üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada ele alınan tüm demografik faktörlerin yatırım aracı tercihi üzerinde farklılaşmaya neden olduğu tespit edilmiştir. Cinsiyet, eğitim durumu, gelir seviyesi, medeni durum, meslek faktörleri çalışmada ele alınan değişkenlerdir.¹¹³

Literatür incelemesinde görüldüğü üzere yapılan çalışmalar ele alınan dönem, araştırmanın yapıldığı yer ve katılımcı özellikleri bakımından değişiklik göstermektedir.

¹¹¹Aarzo Sharma, "Effect of Demographic Factors in Investment Decisions of Individual Investors – A Case Study in Delhi NCR", **International Conference of Advance Research & Innovation (ICARI)**, 2020.

¹¹²Ezekiel Agbo, P. Oshoke Abu, "The Influence of Demographic Factors on Investment Behaviour of Individual Investors: A Case Study of Edo State, Nigeria", **Economy**, C:7, No:1, 2020.

¹¹³Pınar Hacıhasanoğlu, Mehmet Kara, "Tüketicilerin Yatırım Aracı Seçimini Etkileyen Demografik Faktörler Üzerine Bir Araştırma", **Hitit Sosyal Bilimler Dergisi**. C:14, No:1, 2021. s. 185.

BEŞİNCİ BÖLÜM

ARAŞTIRMA VE BULGULAR

5.1. Araştırmanın Konusu

Bu araştırmada bir anket çalışmasına yer verilmiştir ve ankete katılan yatırımcıların seçimi tesadüfen yapılmıştır. Çalışmanın kapsamını genişletmek ve daha fazla sayıda bireysel yatırımcının bilgisine ulaşmak amacıyla anket, internet ortamında yatırımcılara sunulmuştur. Gelir sahibi ve 18 yaş üzeri olan katılımcıların portföy yönetimi süreci içerisindeki özellikleri değerlendirilerek göstermiş oldukları tercihler incelenmiştir.

Araştırmanın amacı doğrultusunda 508 katılımcının yer aldığı bir örneklem grubu ile çalışma gerçekleştirilmiştir. Anket çalışmasında 24 soruya yer verilmiştir. Katılımcıların yaş, cinsiyet, medeni durumu, eğitim düzeyi gibi demografik özelliklerinin yanı sıra gelirleri, risk algıları, mevcut finansal tecrübeleri gibi bilgileri içeren sorulara yer verilmiştir. Ayrıca yatırımcıların portföy yönetim süreci içerisindeki tercihlerini açıklayan yatırım aracı seçimi, portföy revizyonu, portföy kontrolü gibi portföy yönetimine ilişkin sorulara yer verilmiştir.

Elde edilen anket verileri SPSS istatistik paket programıyla analiz edilerek yorumlanmış ve hipotezlerin sonuçları değerlendirilmiştir. Ayrıca, hipotezleri test etmek için Ki-Kare test istatistiği kullanılmıştır. Analiz sonuçları incelendiğinde, yatırımcı profilleri ile yatırım tercihleri arasındaki ilişki tespit edilmiştir.

5.2. Araştırmanın Amacı

Literatürde konunun niceliksel boyutunu ele alan birçok araştırma bulunurken niteliksel boyutunu ele alan daha az sayıda araştırma yer almaktadır. Portföy yönetiminde aynı verilere sahip olmasına rağmen birçok yatırımcı farklı kararlar alabilmektedir. Portföy yönetimi açısından yatırımcıların profillerinin belirlenmesi, piyasadaki aktif yatırımcı sayısının ve piyasa hacminin artırılması açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle araştırmanın amacı benzer ya da farklı demografik özelliklere sahip yatırımcılar ile gerçekleştirmiş oldukları portföy tercihlerini arasındaki ilişkiyi tespit etmektir.

5.3. Araştırmanın Metodolojisi

Katılımcılara ait anket sonuçları SPSS programına veri olarak girilmiştir ve frekans analizi yapılmıştır. Daha sonra veriler üzerinden araştırma için belirlenen hipotezler SPSS programındaki Ki-kare yöntemi ile test edilerek doğrulukları ölçülmüştür.

Ki-kare testi, iki ya da daha fazla grupta yer alan değişkenler arasındaki ilişkiyi ölçen istatistiksel bir testtir. Gözlemlenen ve gerçekleşmesi beklenen frekanslar arasında bir fark olup olmadığını, varsa bu farkın anlamlı olup olmadığını ölçen bir yöntemdir.¹¹⁴ Ki-kare testi parametrik olmayan bir test olması nedeniyle en az iki sayısal olmayan niteliksel kriteri test etmek için kullanılır. H_0 olarak nitelendiren sıfır hipotezi, iki kriterin bağımsız olduğunu, H_1 olarak nitelendirilen araştırma hipotezi ise iki kriterin bağımsız olmadığını, birbirleri arasında ilişki olduğunu ifade etmektedir. Ki-kare testi yalnızca değişkenler arasındaki bağımsızlığı ölçmez, ayrıca değişkenlerin birbiri arasındaki homojenliğini, uygunluğunu ve farklılaşmasını ölçmek için de kullanılır.¹¹⁵

Çalışmamızda olduğu gibi iki ya da daha fazla niteliksel değişkenler arasında farklılık olup olmadığını anlamak için ki-kare yöntemi kullanılır. Öncelikle değişkenler arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla hipotez oluşturulmaktadır. H_0 değişkenler arasında fark olmadığını, ortaya çıkan durumun tesadüfen meydana geldiğini değerlendirilmektedir. H_0 hipotezinin kabul veya red edilmesi esasına dayanan bu yöntemin kullanılmasında çapraz tablolardan faydalanılır. Bu tablo, yatay düzlemde satırların, dikey düzlemde sütunların yer aldığı çift yönlü bir tablodur ve incelenecek iki değişkenin seçeneklerine ait gözlenen frekanslar satır ile sütunun kesiştiği hücreler içerisinde bulunmaktadır.

Aralarında ilişki olduğu düşünülen değişkenler arasında çapraz tablo üzerinden ki kare değeri hesaplanır ve anlamlılık düzeyi ile karşılaştırılır. Genellikle uygulamada %1 ve %5 anlamlılık düzeyi ile karşılaştırılarak hipotezler değerlendirilir. Hesaplanan değer bu anlamlılık düzeylerinden küçük ise H_0 hipotezi reddedilir, yani değişkenler arasında fark

¹¹⁴Can Berk Afşar, “Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Ankara İli Örneği”, (Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2020, s.68.

¹¹⁵Mehmet Güngör ve Yunus Bulut, "Ki-Kare Testi Üzerine", **Fırat Üniversitesi Doğu Araştırmaları Dergisi**, C. 7, No. 1, 2008, s.84-85.

vardır. Tam tersi hesaplanan değer büyük ise H_0 hipotez kabul edilir, yani değişkenler arasında fark yoktur.¹¹⁶

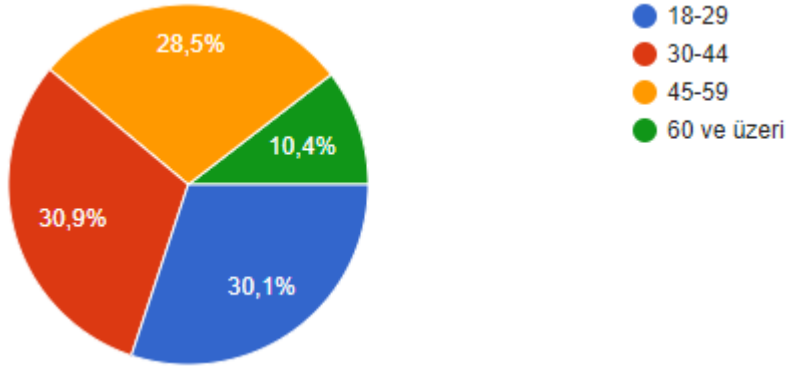
5.4. Araştırmanın Bulguları

Çalışmada yapılan anketin genel sonuçları belirtilmiştir ve çeşitli kategoriler içerisinde seçilen iki farklı değişken arasında kurulan hipotezler test edilmiştir. Yapılan analiz sonucu elde edilen bulgular açıklanmıştır ve sonuçlar karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.

5.4.1. Frekans dağılımları

Katılımcıların sorulara verdiği yanıtlar doğrultusunda ulaşılan verilerin frekans dağılımlarına ve değerlendirmelerine bu başlık altında yer verilmiştir.

Yaş frekans dağılımı:

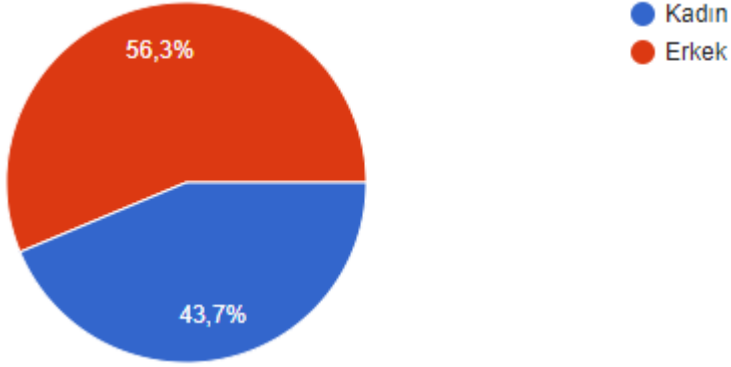


Şekil 4: Yaş

Anketimize 18-29 yaş aralığından 153 kişi, 30-44 yaş aralığından 157 kişi, 45-59 yaş aralığından 145 kişi ve 60 yaş üzeri yaş aralığından 53 kişi katılmıştır. Katılımcılarımızın büyük çoğunluğunu 45-59 yaş grubu ile 30-44 yaş grubu oluşturmaktadır.

¹¹⁶Erkan Oktay, “Ki Kare Dağılımı Ve Uygulama Alanları”, (Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Erzurum, 1990, s.17.

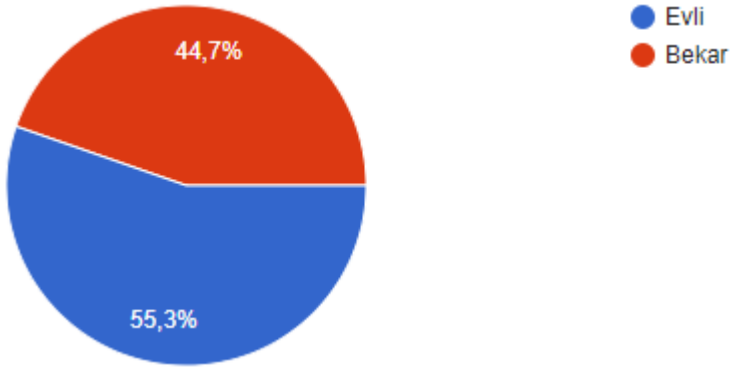
Cinsiyet Frekans dağılımı:



Şekil 5: Cinsiyet

Anketimizde 286 erkek ve 222 kadın katılımcı yer almaktadır. Katılımcılarımızın büyük bir çoğunluğunu erkekler oluşturmaktadır.

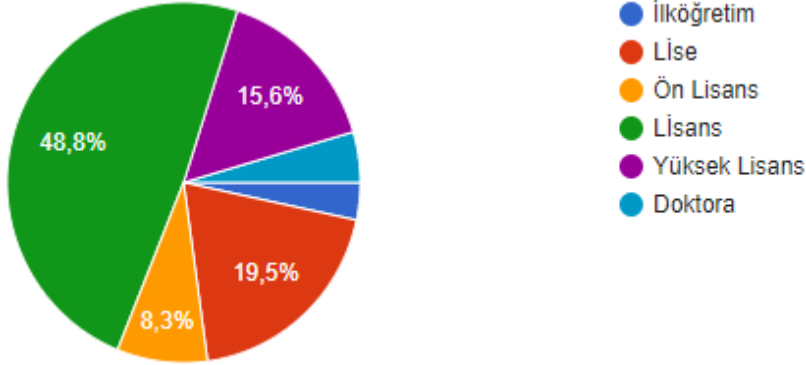
Medeni Durum Frekans Dağılımı:



Şekil 6: Medeni Durum

Anketimizin büyük çoğunluğunu evli katılımcılar oluşturmaktadır ve toplam sayıları 281 kişidir. Geriye kalan bekar katılımcıların toplam sayısı sayısını 227 dir.

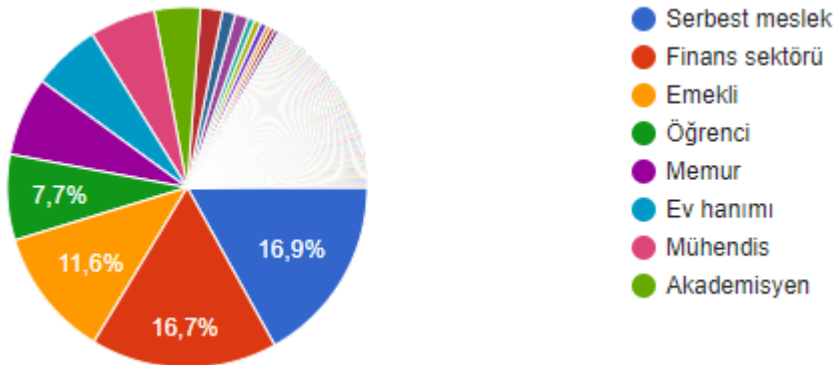
Eğitim Düzeyi Frekans Dağılımı:



Şekil 7: Eğitim Düzeyi

Anketimize 17 kişi ilköğretim mezunu, 99 kişi lise mezunu, 42 kişi ön lisans mezunu, 248 kişi lisans mezunu, 79 kişi yüksek lisans mezunu ve 23 kişi doktora mezunu olarak katılmıştır. Katılımcılarımızın büyük bir çoğunluğunu %68,9 oranında lisans ve lisansüstü mezunları oluşturmaktadır.

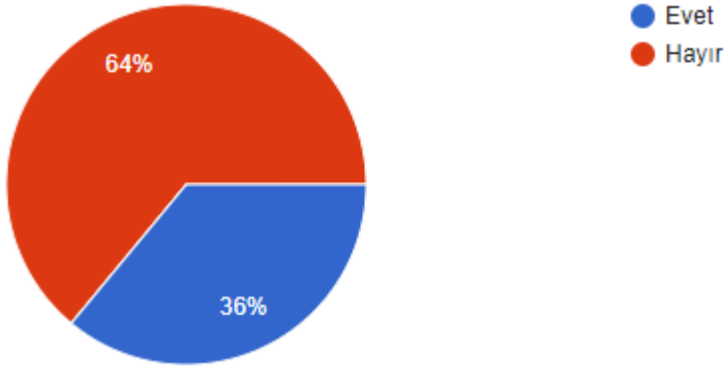
Meslek Frekans Dağılımı:



Şekil 8: Meslek

Ankete katılan 85 yatırımcı finans sektöründe çalışmaktadır. 86 yatırımcı serbest meslek sahibi, 59 yatırımcı emekli, 39 yatırımcı öğrenci, 36 yatırımcı memur, 31 yatırımcı ev hanımı, 30 yatırımcı mühendis ve 21 yatırımcı akademisyendir. Ankete katılan diğer yatırımcılar ise öğretmen, sağlık çalışanı, mimar, avukat gibi meslek gruplarına sahiptir.

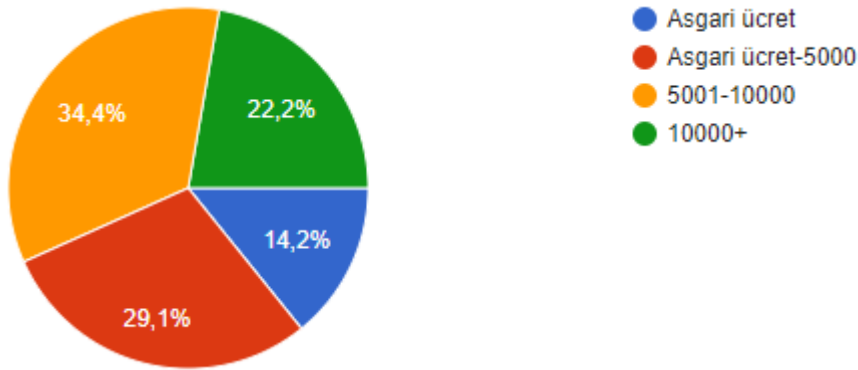
Finans Eğitimi Frekans Dağılımı:



Şekil 9: Finans eğitimi

Anketimize katılan yatırımcıların küçük bir bölümü sadece finans konusunda eğitim almıştır ve toplamda 183 kişidir. Geriye kalan 325 yatırımcı finans konusunda herhangi bir eğitim almadan yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

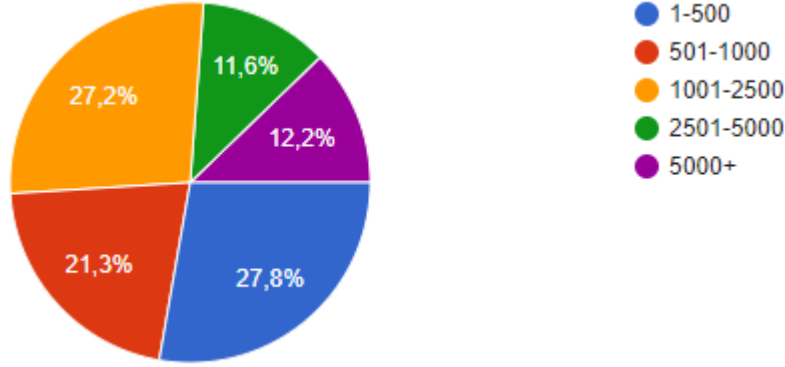
Gelir Düzeyi Frekans Dağılımı:



Şekil 10: Gelir Düzeyi

Anketimize katılan 72 kişi asgari ücret, 148 kişi asgari ücret-5000 TL ücret aralığında, 175 kişi 5001-10.000 TL ücret aralığında ve 113 kişi 10.000 TL üzeri gelir seviyesine sahiptir.

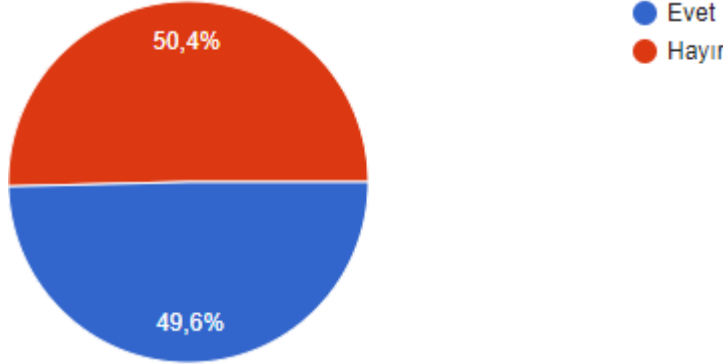
Aylık Yatırım Miktarı Frekans Dağılımı:



Şekil 11: Yatırım Miktarı

Anketimize katılan 143 yatırımcı aylık 1-500 TL aralığında, 108 kişi 501-1000 TL aralığında, 138 kişi 1001-2500 TL aralığında, 59 kişi 2501-5000 TL aralığında ve 62 kişi 5000 TL üzerinde yatırım gerçekleştirmektedir.

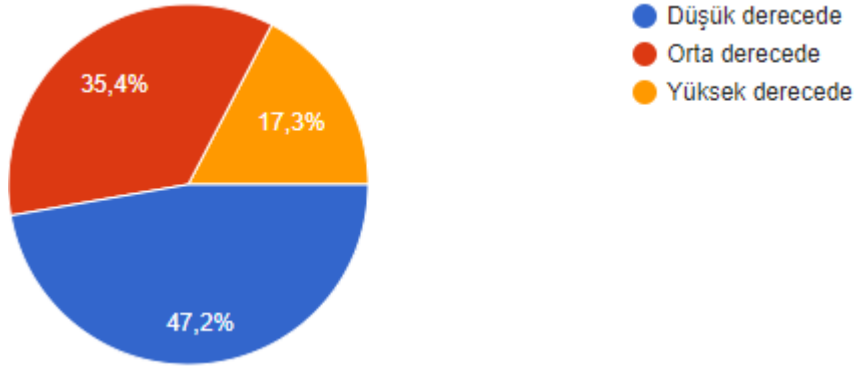
Borsa Yatırımı Frekans Dağılımı:



Şekil 12: Borsa Yatırımı

Anket katılımcılarının borsa yatırımcısı olup olmama konusunda katılımcılar arasında eşitlik söz konusudur, diyebiliriz. 252 yatırımcı borsada yatırımlarını gerçekleştirirken 256 yatırımcı ise borsa dışındaki piyasalarda yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

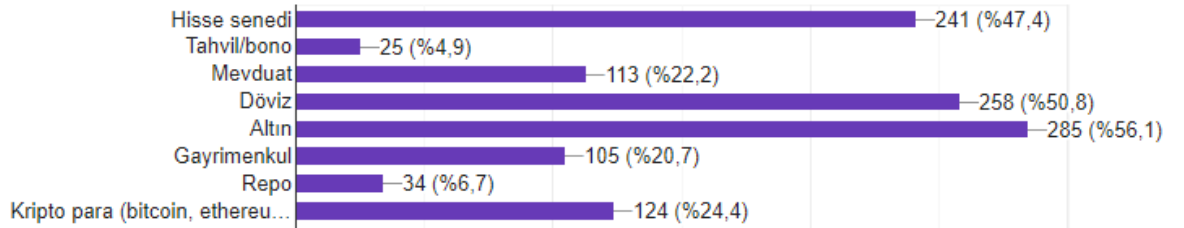
Risk Düzeyi Frekans Dağılımı:



Şekil 13: Risk düzeyi

Anketin büyük bir çoğunluğunu riskli yatırımları sevmeyen katılımcılar oluşturmaktadır. 240 yatırımcı yatırımlarını düşük risk derecesinde ve 180 yatırımcı yatırımlarını orta risk derecesinde tutmaktadır. Sadece 88 kişi yatırımlarında yüksek derecede riski tercih etmektedir.

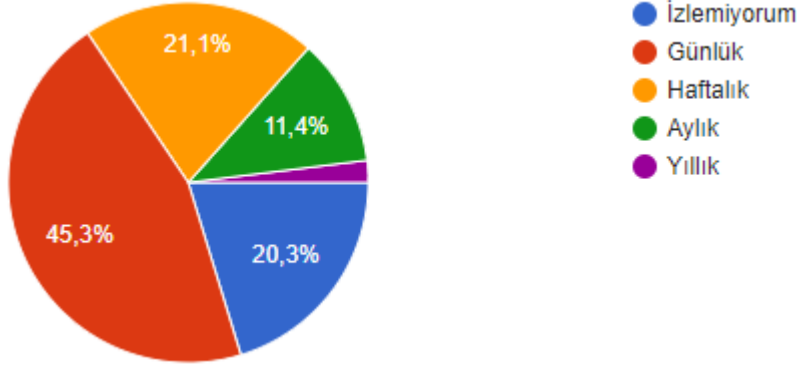
Yatırım Araçları Frekans Dağılımı:



Şekil 14: Yatırım Araçları

Ankete katılan yatırımcılar portföylerinde ağırlıklı olarak altın yatırım aracına yer vermektedir. Bir diğer çoğunluğa sahip yatırım aracı ise döviz olarak karşımıza çıkmaktadır. Portföylerinde altın ve döviz yatırım aracına yer verenlerin oranı sırasıyla %56,1 ve %50,8'dir. Hisse senedi, %47,4 tercih edilme oranı ile döviz takip etmektedir. Daha az tercih edilme oranına sahip olan kripto paranın oranı ise %24,4'dür. En az tercih edilen yatırım aracı tahvil ile bonodur ve ankete katılan yatırımcıların %4,9'u tarafından gerçekleştirilmektedir.

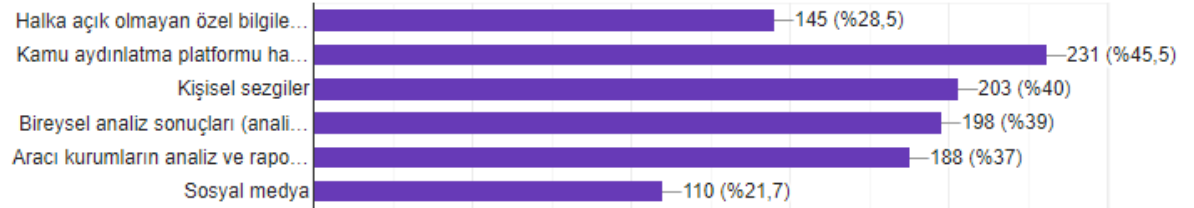
Finansal Gelişmeleri Takip Etme Frekans Dağılımı:



Şekil 15: Finansal Gelişmelerin Takip Sıklığı

Ankete katılan yatırımcıların çoğunluğu günlük olarak finansal gelişmeleri takip etmektedir. 230 yatırımcı günlük olarak finansal gelişmeleri takip ederken 103 yatırımcı finansal gelişmeler karşısında kayıtsızdır. Yatırımcılar haftalık, aylık ve yıllık olarak da finansal gelişmeleri takip etmektedir. Ankete katılan 107 yatırımcı haftalık, 58 yatırımcı aylık ve 10 yatırımcı yıllık olarak gelişmeleri izlemektedir.

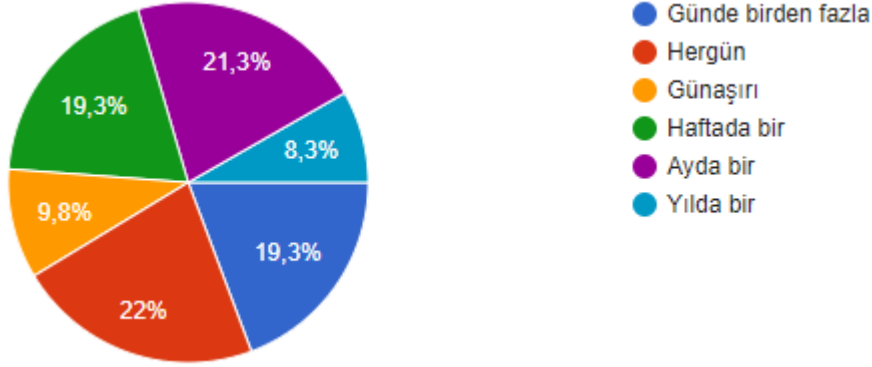
Yatırım Tercih Faktörleri Frekans Dağılımı:



Şekil 16: Portföy Kararlarına Etki Eden Faktörler

Ankete katılan yatırımcılar yatırım kararlarını alırken birinci dereceden kamu aydınlatma platformu haberleri ve benzer piyasa bültenlerinden yararlanmaktadır. Yatırımcılar ikinci dereceden kişisel sezgilerinden ve üçüncü dereceden kendilerinin gerçekleştirdiği analiz sonuçlarından yararlanarak yatırım kararlarını almaktadır. Bu faktörlerin dışında yatırımcılar, ağırlıkları sırasıyla aracı kurumların raporlarından, halka açık olmayan tüyo, tavsiye vb. gibi özel bilgilerden ve sosyal medyadan yararlanmaktadır.

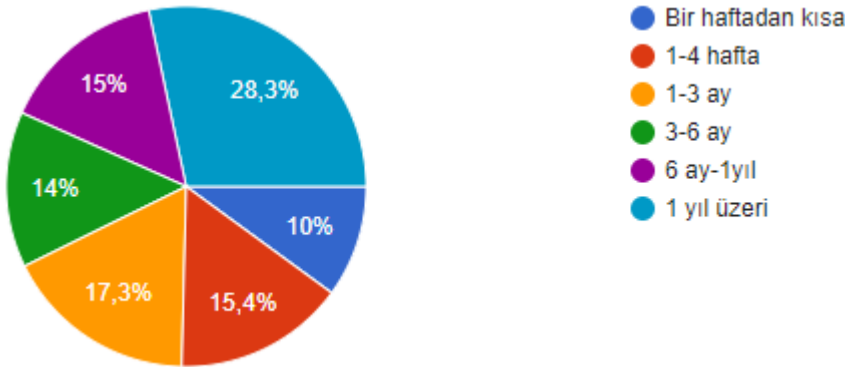
Portföy Kontrol Frekans Dağılımı:



Şekil 17: Portföy Kontrol Sıklığı

Ankete katılanların büyük çoğunluğu portföylerini gün bazında kontrol etmektedir ve 112 yatırımcıdan oluşmaktadır. Günde birden fazla portföyünü kontrol edenlerin sayısı 98, günaşırı kontrol edenlerin sayısı 50, haftada bir kontrol edenlerin sayısı 98, ayda bir kontrol edenlerin sayısı 108 ve yılda bir kontrol edenlerin sayısı 42'dir.

Elde Tutma süresi Frekans Dağılımı:

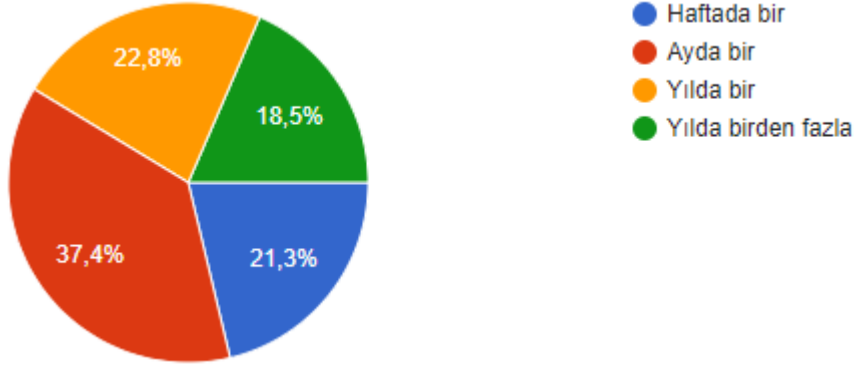


Şekil 18: Yatırımları Elde Tutma Süresi

Ankete katılan yatırımcılar kısa ya da uzun vadede portföylerinde bulunan yatırım araçlarını portföylerinden çıkarmaktadır. Katılımcıların çoğunluğu uzun vadede yatırım araçlarını değerlendirmektedir. 1 yıl üzeri süreyle yatırımlarını elden çıkaran 144 yatırımcı, 6 ay ile 1 yıl aralığında yatırımlarını elden çıkaran 76 yatırımcı, 3 ay ile 6 ay aralığında yatırımlarını elden çıkaran 71 yatırımcı, 1 ay ile 3 ay aralığında yatırımlarını elden çıkaran 88 yatırımcı, 1 ile 4 hafta aralığında yatırımlarını elden çıkaran 78 yatırımcı

ve bir haftadan kısa yatırımlarını elden çıkaran 51 yatırımcı yer almaktadır.

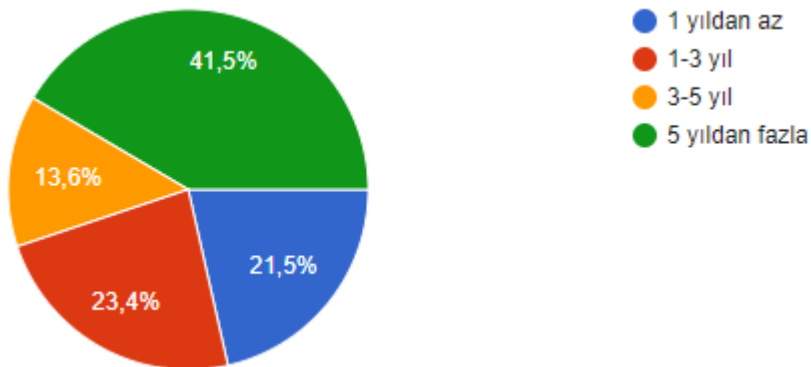
Portföy Revize Sıklığı Frekans Dağılımı:



Şekil 19: Portföy Revize Tercihi

Ankete katılan yatırımcıların portföylerine yatırım aracı ekleme veya çıkarma süreleri farklı sürelerde gerçekleşmektedir. Yatırımcılar arasında 190 kişi ayda bir portföylerini revize ederek katılımcıların çoğunluğunu oluşturmaktadır. Ayrıca 116 kişi yılda bir, 108 kişi haftada bir ve 94 kişi yılda birden fazla revize işlemi gerçekleştirmektedir.

Portföy Yönetim Süresi Frekans Dağılımı:

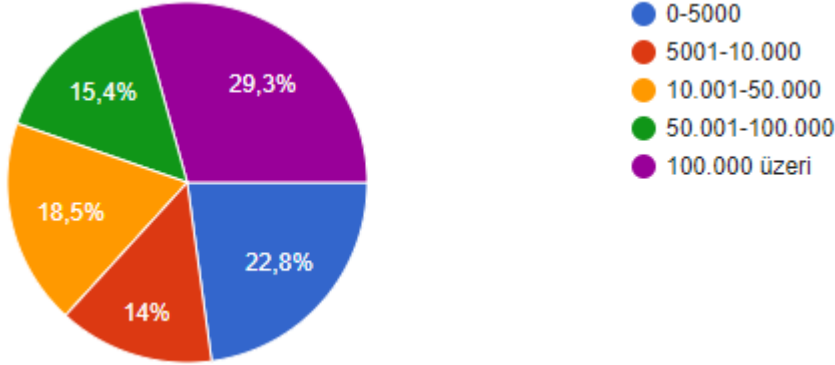


Şekil 20: Portföy Yönetim Süresi

Yatırımcıların yatırımları üzerindeki tecrübe süreleri arasında farklılık bulunmaktadır. Anket katılımcıların çoğunluğu 5 yıldan fazla portföy yönetmektedir. 211 yatırımcıdan oluşan bu grubun genel arasındaki payı %41,5'tir. Yatırımlarını 3 ile 5 yıl arasında yönetenlerin sayısı 69, 1 ile 3 yıl arasında yönetenlerin sayısı 119, bir yıldan az sürede

yönetenlerin sayısı 109'dur.

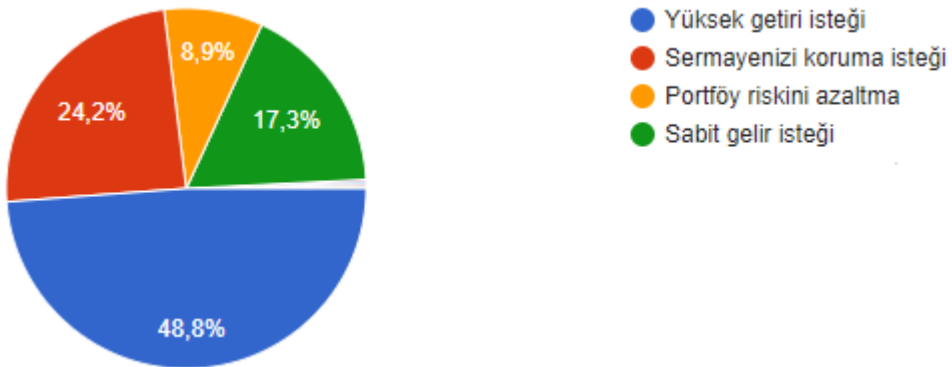
Portföy Büyüklüğü Frekans Dağılımı:



Şekil 21: Portföy Büyüklüğü

Ankete katılanlardan 116 yatırımcı 0-5.000 TL portföy büyüklüğüne, 71 yatırımcı 5.001-10.000 TL portföy büyüklüğüne, 94 yatırımcı 10.001-50.000 TL portföy büyüklüğüne, 78 yatırımcı 50.001-100.000 TL portföy büyüklüğüne ve 149 yatırımcı 100.000 TL üzeri portföy büyüklüğüne sahiptir. Anket katılımcıların çoğunluğu yüksek miktardaki portföylere sahiptir.

Portföy Beklentisi Frekans Dağılımı:

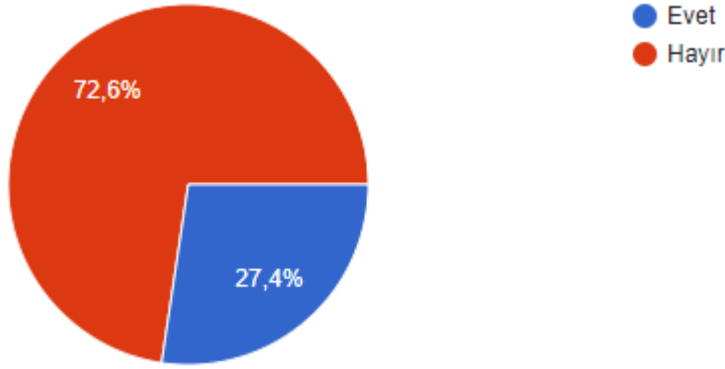


Şekil 22: Portföy Beklentisi

Ankete katılan yatırımcılar portföyelerine yeni bir yatırım aracı eklemeyi düşündüklerinde bu işlemi farklı amaçlar doğrultusunda gerçekleştirir. Yatırımcılar için bu amaçların temelinde yüksek getiri isteği yer almaktadır ve katılımcılar arasından 248 yatırımcı bu

amaç ile hareket etmektedir. 123 yatırımcının portföylerinden beklentisi sermayelerinin korunması isteği, 88 yatırımcının beklentisi sabit gelir sağlanması ve 45 yatırımcının beklentisi portföyün riskinin azalmasıdır.

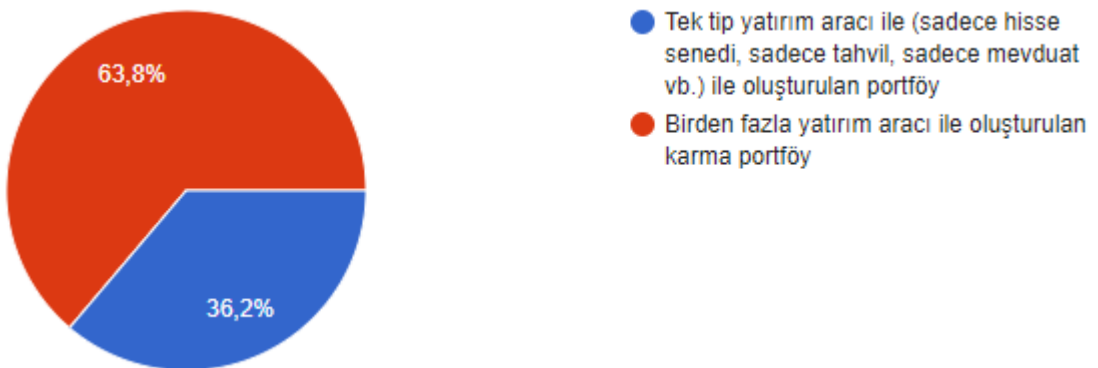
Dini Görüş Etkisi Frekans Dağılımı:



Şekil 23: Dini Görüş Etkisi

Yatırımcılar yatırım kararlarını alırken kimileri dini faktörlerden etkilenir, kimileri ise dini faktörlerden etkilenmez. Ankete katılan 369 yatırımcı dini faktörlerden etkilenmezken 139 yatırımcı dini faktörlerden etkilenmektedir.

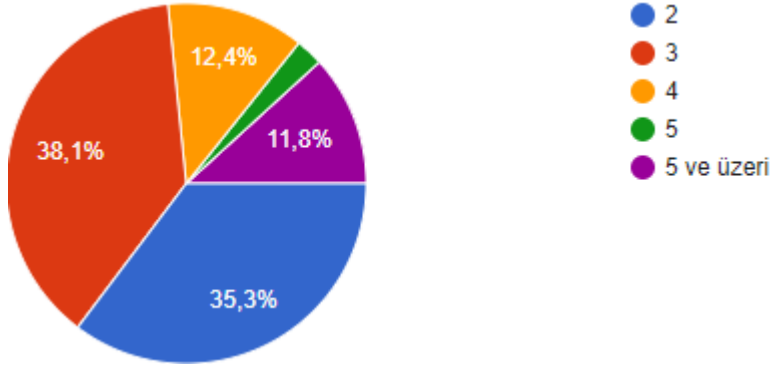
Portföy Seçimi Frekans Dağılımı:



Şekil 24: Portföy Çeşitleri

Anketimize katılan katılımcıların 184'ü portföylerinde tek tip yatırım aracına yer vermektedir. Geri kalan 324 katılımcı ise portföylerinde çeşitli türde yatırım aracına yer vermektedir.

Yatırım Aracı Sayısı Frekans Dağılımı:



Şekil 25: Yatırım Araçları Sayısı

Anket katılımcılarından karma portföyü tercih eden 323 yatırımcı farklı sayılarda yatırım araçları ile portföylerini çeşitlendirmektedir. Yatırımcıların çoğunluğu 2 çeşit yatırım aracını tercih etmektedir ve 2 çeşit yatırım aracına yatırım yapanların sayısı 114 kişidir. 3 çeşit yatırım aracına yer veren yatırımcılar ikinci çoğunluğu oluşturmaktadır ve 123 kişiden oluşmaktadır. 40 yatırımcı ise 4 çeşit yatırım aracını tercih etmektedir. 5 ve 5 üzeri yatırım aracına portföylerinde yer verenlerin sayısı sırasıyla 8 ve 38 kişidir.

5.4.2. Çapraz Tablolar

Çalışmanın amacı doğrultusunda belirlenen hipotezlerin analizi Ki-kare yöntemi ile gerçekleştirilmiştir. Çapraz tablolar üzerinden elde edilen hipotezlerin sonuçlarına ve değerlendirmelerine bu başlık altında yer verilmiştir.

Cinsiyet ve Risk Tercihi

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin risk tercihi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 1 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile risk tercihi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile risk tercihi arasında farklılık vardır.

Tablo 1: Cinsiyet ve Risk Tercihi

	Risk Tercihi				
Cinsiyet		Düşük	Orta	Yüksek	Toplam
	Erkek	87	121	78	286
	Kadın	153	59	10	222
Toplam		240	180	88	508
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 85.343$	Sd = 2	P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve risk tercihi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Katılımcıların geneli riskli yatırımları sevmemektedir ve portföylerinde düşük ile orta seviyede riskli yatırım araçlarına yer vermektedir. Anket katılımcıların %17'lik kısmı sadece yüksek riskli yatırımlara yönelmektedir. Cinsiyet açısından baktığımızda bu oran; kadın yatırımcılarda %4,5, erkek yatırımcılarda ise %27'dir. Kadın yatırımcıların çoğunluğu düşük riskli yatırımları diğer risk gruplarına tercih etmektedir. Erkek yatırımcılar ise kadın yatırımcılara nispeten riske bakış açıları pozitifdir ve portföylerinde daha fazla riskli yatırımlara yer vermektedir.

Gelir Durumu ve Risk Tercihi

Ankete katılan yatırımcıların gelir durumunun risk tercihi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 2 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların gelir durumu ile risk tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların gelir durumu ile risk tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 2: Gelir Durumu ve Risk Tercihi

	Risk Tercihi				
		Düşük	Orta	Yüksek	Toplam
Gelir Durumu	Asgari Ücret	63	7	2	72
	Asgari Ücret-5.000 TL	87	48	13	148
	5.001-10.000 TL	69	73	33	175
	10.000 TL üzeri	21	52	40	113
	Toplam	240	180	88	508
Ki-kare sonuçları=	$\chi^2 = 106.681$	Sd = 6	P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların gelir durumu ve risk tercihi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Riskin gelir üzerindeki dağılımına baktığımızda; yatırımcıların gelir seviyesi arttıkça yatırımcıların portföylerinde riskli yatırımları tercih etme oranı da artmaktadır. Yüksek riskli yatırımları tercih eden yatırımcıların çoğunluğu 10.000 TL üzeri aylık gelire sahip olan yatırımcılardan oluşmaktadır. Asgari ücret dahil olmak üzere 5.000 TL'ye kadar aylık gelire sahip olan yatırımcılar düşük riskli yatırımlar etrafında yoğunlaşırken, 5.000 TL seviyesinden yüksek aylık gelire sahip yatırımcılar daha riskli tercihlerde bulunabilmektedir.

Eğitim Durumu ve Risk Tercihi

Ankete katılan yatırımcıların eğitim durumunun risk tercihi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 3 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların eğitim durumu ile risk tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların eğitim durumu ile risk tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 3: Eğitim Durumu ve Risk Tercih

	Risk Tercih				
		Düşük	Orta	Yüksek	Toplam
Eğitim Durumu	İlköğretim	13	4	0	17
	Lise	65	29	5	99
	Ön Lisans	23	17	2	42
	Lisans	114	92	42	248
	Yüksek Lisans	21	28	30	79
	Doktora	4	10	9	23
	Toplam	240	180	88	508
Ki-kare sonuçları=	$X^2 = 66.055$	Sd = 10	P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların eğitim durumu ve risk tercihi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Eğitim durumu ile portföylerde riskli yatırımlara yer verme arasındaki ilişkiye baktığımızda; ilköğretim ve lise mezunu olan yatırımcılar, lisans ve lisansüstü mezunu yatırımcılara oranla daha az riskli yatırımlara yer vermektedir. Yüksek lisans mezunu olan katılımcılar arasında yüksek riskli yatırımları tercih edenlerin oranı en yüksektir ve %38 oranına sahiptir. Doktora mezunlarının çoğunluğu orta ve yüksek seviyeli riske portföylerinde yer vermektedir. İlköğretim ve lise mezunu olan yatırımcıların %50'nin üzerindeki çoğunluğu portföylerindeki risk düzeyini düşük tutmaktadır. Lisans mezunlarında ise bu oran %46 seviyesindedir.

Finans Eğitimi ve Risk Tercih

Ankete katılan yatırımcıların finans eğitimi almış olmasının risk tercihi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 4 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların finans eğitimi alması ile risk tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların finans eğitimi alması ile risk tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 4: Finans Eğitimi ve Risk Tercihi

	Risk Tercihi				
		Düşük	Orta	Yüksek	Toplam
Finans Eğitimi	Evet	45	73	65	183
	Hayır	195	107	23	325
Toplam		240	180	88	508
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 87.350$	Sd = 2	P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların finans eğitimine sahip olması ve risk tercihi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Finans eğitiminin risk üzerindeki etkisine baktığımızda, finans eğitimine sahip yatırımcıların diğer yatırımcılara kıyasla daha fazla riskli yatırımlara portföylerinde yer vermektedir. Finans eğitimi almayan yatırımcıların %60 oranındaki çoğunluğu portföylerinde düşük riske yer vermektedir. Bu yatırımcıların sadece %7'si portföylerinde yüksek riskli yatırımlara yer vermektedir. Finansal eğitime sahip yatırımcıların ise %25 'i düşük riskli yatırımlara ve %35'i yüksek riskli yatırımlara yer vermektedir. Bu yatırımcıların çoğunluğu orta düzeyde riski benimsemektedir.

Cinsiyet ve Yatırım Araçları

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin yatırım aracı seçimi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 5 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 5: Cinsiyet ve Yatırım Araçları

	Yatırım Araçları									
		Hisse Senedi	Tahvil/ Bono	Mevduat	Döviz	Altın	Gayri-men-kul	Re-po	Krip-to Para	Top-lam
Cinsiyet	Kadın	56	5	44	95	159	33	8	29	429
	Erkek	185	20	69	163	126	72	26	95	756
Toplam		241	25	113	258	285	105	34	124	1185
Ki-kare sonuçları=			$X^2 = 71.837$		Sd = 7			P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve yatırım aracı seçimi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımcıların portföylerinde buldukları yatırım araçları ağırlıkları sırasıyla altın, döviz ve hisse senedir. Kadın yatırımcıların çoğunluğu altın yatırım aracını öncelikle tercih etmektedir. Erkek yatırımcılar ise hisse senedi yatırım aracını çoğunlukla tercih etmektedir. Kadın ve erkek yatırımcıların ağırlıklı olarak portföylerinde buldukları ikinci yatırım aracı ise dövizdir. Tahvil/bono, repo ve kripto para yatırım aracı kadın yatırımcılara kıyasla erkek yatırımcılar tarafından daha çok tercih edilmektedir.

Cinsiyet ve Yatırım Kararı Faktörleri

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin yatırım kararı alırken yararlanılan kaynaklar üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 6 da yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım kararını etkileyen faktörler arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım kararını etkileyen faktörler arasında farklılık vardır.

Tablo 6: Cinsiyet ve Yatırım Kararı Faktörleri

		Yatırım Kararı Faktörleri						
Cinsiyet		Halka açık olmayan özel bilgiler (alınan tüyolar, arkadaş/ akraba vb. tavsiyele ri)	Kamu aydınlatma platformu haberleri ve benzeri piyasa bültenleri	Kişisel sezgi-ler	Bireysel analiz sonuçları (analiz; teknik ve temel analizdir)	Aracı kurum- ların analiz ve rapor- ları	Sos- yal med- ya	Toplam
	Kadın	64	105	93	62	63	52	439
	Erkek	81	126	109	135	125	58	634
Toplam		145	231	202	197	188	110	1073
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 79.853$		Sd = 5		P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve yatırım kararı alırken yararlandıkları kaynaklar bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Kadın yatırımcılar yatırım kararı alırken ilk olarak kamu aydınlatma platformu haberleri ve benzeri piyasa bültenlerinden yararlanmaktadır. İkinci yararlandıkları kaynak ise kişisel sezgileridir. Bu durum erkek yatırımcılarda farklı gerçekleşmektedir. Erkek yatırımcılar, yatırım kararı alırken ilk olarak kendi analizlerini kaynak olarak kullanırlar. İkinci kaynakları kamu aydınlatma platformu haberleridir. Karar alırken aracı kurumların analiz ve raporlarını erkek yatırımcılar, kadın yatırımcılara kıyasla daha fazla yararlanmaktadır.

Yaş ve Yatırım Araçları

Ankete katılan yatırımcıların yaşının yatırım aracı seçimi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 7 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların yaşı ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların yaşı ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 7: Yaş ve Yatırım Araçları

		Yatırım Araçları								
Yaş		Hisse Senedi	Tahvil Bono	Mevduat	Döviz	Altın	Gayri Men-Kul	Re-po	Kripto Para	Toplam
	18-29	60	4	22	59	91	14	2	47	299
	30-44	77	4	39	87	87	30	11	47	382
	45-59	79	12	34	87	83	39	18	19	371
	60 ve üzeri	25	5	18	25	24	22	3	11	133
Toplam		241	25	113	258	285	105	34	124	1185
Ki-kare sonuçları=			$X^2 = 80.759$			Sd = 21			P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların yaş ve yatırım aracı seçimi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. 18-29 yaş aralığında en çok tercih edilen yatırım aracı altındır. Hisse senedi ise bu yaş grubu için ikinci çoğunluğa sahip yatırım aracıdır. 30-44 yaş aralığında en çok ve eşit tercih edilen yatırım araçları döviz ve altındır. 45-59 yaş ile 60 üzeri yaş aralığında en çok tercih edilen yatırım aracı öncelikle dövizdir. 60 yaş üzeri yatırımcılar hisse senedini portföylerinde döviz ile eşit oranda tercih etmektedir. Kripto para yatırımcıların çoğunluğunu 18-29 ile 30-44 yaş aralığındaki genç yatırımcılar oluşturmaktadır.

Portföy Yönetim Süresi ve Risk Tercihi

Ankete katılan yatırımcıların portföy yönetim süresinin risk tercihi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 8 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile risk tercihi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile risk tercihi arasında farklılık vardır

Tablo 8: Portföy Yönetim Süresi ve Risk Tercihi

	Risk Tercihi				
		Düşük	Orta	Yüksek	Toplam
Portföy Yönetim Süresi	1 yıldan az	70	33	6	109
	1-3 yıl	59	51	9	119
	3-5 yıl	34	24	11	69
	5 yıldan fazla	77	72	62	211
Toplam		240	180	88	508
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 47.916$	Sd = 6	P < 0.001	

Yatırımcıların piyasalarda kazandığı tecrübelerin kısa ya da uzun vadede gerçekleşmesi riske bakış açıları ile doğrudan ilgilidir. Tablo incelendiğinde, yatırımcıların portföy yönetim süresi ve risk tercihi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımları için geçirdikleri süre arttıkça portföylerinde yer verdikleri risk düzeyi de artmaktadır. Yatırım yapmaya 1 yıldan daha kısa süre önce başlamış olan yatırımcıların %64'ü düşük düzeyde riski benimsemiş iken tecrübe süresi arttıkça bu oran azalmaktadır. Bu yatırımcılar arasında yüksek riski benimsemiş olanların oranı %5'dir. Öte yandan 5 yıl gibi uzun bir süreyi portföylerini yönetmekle geçiren yatırımcıların riske bakış açısı diğerlerinden farklılaşmaktadır. Kısa süredir yatırım yapanlara kıyasla risk toleransları daha yüksektir. Portföylerinde yer verdikleri düşük, orta ve yüksek risk düzeyleri oranı sırasıyla; %36,5, %34,1 ve 29,4'tür.

Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Çeşitlendirmesi

Ankete katılan yatırımcıların portföy yönetim süresinin portföy çeşitlendirmesi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 9 da yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile portföy çeşitlendirme arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile portföy çeşitlendirme arasında farklılık vardır.

Tablo 9: Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Tercihi

	Portföy Tercihi			
		Tek Tip Yatırım Aracı	Birden Fazla Yatırım Aracı	Toplam
Portföy Yönetim Süresi	1 yıldan az	60	49	109
	1-3 yıl	51	68	119
	3-5 yıl	22	47	69
	5 yıldan fazla	51	160	211
	Toplam	184	324	508
Ki-kare sonuçları=	$X^2 = 32.814$	Sd = 3	P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların portföy yönetim süresi ve portföy çeşitlendirmesi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımcılar genellikle portföylerinde birden fazla yatırım aracına yer vermektedir. Ancak bu durum faktörler karşısında farklılaşmaktadır. Yatırımcıların ne zamandan beri yatırım yaptıkları portföylerinde çeşitli yatırım araçlarına yer vermelerini etkilemektedir. Kısa süredir yatırım yapanlar uzun zamandır yatırım yapanlara kıyasla tek tip yatırım aracına daha çok yer vermektedir. Bu oran portföy yönetim süresi arttıkça azalmaktadır ve uzun zamandır yatırım yapanlar portföylerini birden fazla yatırım aracı ile çeşitlendirmektedir. Örneğin; 1 yıldan az yatırım ile uğraşan yatırımcıların %55 'i portföylerinde tek tip yatırım aracına yer verirken 5 yıldan fazla yatırım ile uğraşan yatırımcıların %24'ü tek tip yatırım aracına yer vermektedir Geriye kalan %76'si ise birden fazla yatırım aracına portföylerinde yer vererek portföylerini çeşitlendirmektedir.

Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Kontrolü

Ankete katılan yatırımcıların portföy yönetim süresinin portföy kontrolü üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 10 da yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile portföy kontrolü arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların portföy yönetim süresi ile portföy kontrolü arasında farklılık vardır.

Tablo 10: Portföy Yönetim Süresi ve Portföy Kontrolü

	Portföy Kontrolü							
		Günde Birden Fazla	Her Gün	Günaşırı	Haftada Bir	Ayda Bir	Yılda Bir	Toplam
Portföy Yönetim Süresi	1 yıldan az	15	9	14	24	32	15	109
	1-3 yıl	18	30	10	27	23	11	119
	3-5 yıl	10	10	9	19	15	6	69
	5 yıldan fazla	55	63	17	28	38	10	211
Toplam		98	112	50	98	108	42	508
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 48.323$		Sd = 15		P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların portföy yönetim süresi ve gerçekleştirilen portföy kontrolü bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımcıların portföy yönetimi üzerinde tecrübe ettikleri süre arttıkça portföylerinin durumunu kontrol etme sıklığı da artmaktadır. Tecrübe süresi bir yıl ile kısıtlı olan yatırımcıların çoğunluğu ayda bir portföylerini kontrol ederken tecrübe süresi en az beş yıl olan yatırımcıların çoğunluğu her gün portföylerini kontrol etmektedir.

Cinsiyet ve Portföy Kontrolü

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin portföy kontrolü üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 11 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy kontrolü arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy kontrolü arasında farklılık vardır.

Tablo 11: Cinsiyet ve Portföy Kontrolü

		Portföy Kontrolü						
		Günde Birden Fazla	Her Gün	Günaşırı	Haftada Bir	Ayda Bir	Yılda Bir	Toplam
Cinsiyet	Kadın	26	35	16	45	64	36	222
	Erkek	72	77	34	53	44	6	286
Toplam		98	112	50	98	108	42	508
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 62.537$		Sd = 5		P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve gerçekleştirilen portföy kontrolü bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Cinsiyetin portföy kontrolü üzerindeki etkisine baktığımızda; erkek yatırımcılar kadın yatırımcılara kıyasla portföy performanslarını daha sık kontrol etmektedir. Kadın yatırımcıların geneli ayda bir portföy kontrolünü sağlarken erkek yatırımcıların geneli bu işlemi hergün gerçekleştirmektedir.

Gelir durumu ve Portföy Çeşitlendirmesi

Ankete katılan yatırımcıların gelir durumunun portföy çeşitlendirmesi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 12 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların gelir durumu ile portföy çeşitlendirmesi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların gelir durumu ile portföy çeşitlendirmesi arasında farklılık vardır.

Tablo 12: Gelir Durumu ve Portföy Tercihi

	Portföy Seçimi			
		Tek Tip Yatırım Aracı	Birden Fazla Yatırım Aracı	Toplam
Gelir Durumu	Asgari Ücret	48	24	72
	Asgari Ücret-5.000 TL	67	81	148
	5.001-10.000 TL	46	129	175
	10.000 TL üzeri	23	90	113
Toplam	184	324	508	
Ki-kare sonuçları=	$X^2 = 53.929$	Sd = 3	P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların gelir durumu ve portföy çeşitlendirmesi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Gelir durumunun yatırımcıların portföy tercihi üzerine etkisini incelediğimizde; yatırımcıların gelir seviyesindeki artış oranı ile yatırımcıların birden fazla yatırım aracına yer vererek oluşturdukları karma portföyü tercih etme oranı doğrusal olarak artmaktadır. Yatırımcılar, gelir düzeyleri arttıkça portföylerinde daha çok çeşitlendirmeye yer vermektedir. Portföylerinde çeşitlendirmeye yer verenlerin çoğunluğu 10.000 TL üzeri gelir seviyesine sahip olan yatırımcılardır ve aynı gelir seviyesindeki yatırımcılara oranı %79,6'dır. Gelir seviyesi asgari ücret olan yatırımcılar ise portföylerinde tek tip yatırım aracına daha fazla yer vermektedir ve aynı gelir grubundaki yatırımcılara oranı %66,7'dir.

Cinsiyet ve Portföy Çeşitlendirmesi

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin portföy çeşitlendirmesi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 13 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy çeşitlendirmesi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy çeşitlendirmesi arasında farklılık vardır.

Tablo 13: Cinsiyet ve Portföy Tercihi

	Portföy Seçimi			Toplam
		Tek Tip Yatırım Aracı	Birden Fazla Yatırım Aracı	
Cinsiyet	Erkek	72	214	286
	Kadın	112	110	222
Toplam		184	324	508
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 34.564$	Sd = 1	P < 0.001

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve portföy çeşitlendirmesi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımcıların cinsiyeti portföy çeşitlendirmesi açısından farklılık oluşturmaktadır. Erkek yatırımcıların %25’i tek tip yatırım aracına ve %75’i birden fazla yatırım aracına yer vermektedir. Kadın yatırımcılarda bu durum %50 oranına sahiptir. Kadın yatırımcıların çoğunluğu tek tip yatırım aracı ile yatırımlarını gerçekleştirirken erkek yatırımcıların çoğunluğu portföylerinde daha fazla yatırım aracına yer vermektedir.

Eğitim Durumu ve Yatırım Araçları

Ankete katılan yatırımcıların eğitim durumunun yatırım aracı seçimi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 14 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların eğitim durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların eğitim durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 14: Eğitim Durumu ve Yatırım Araçları

		Yatırım Araçları								
Eğitim Durumu		Hisse Senedi	Tahvil Bono	Mevduat	Döviz	Altın	Gayrimenkul	Repo	Kripto Para	Toplam
	İlköğretim	1	0	3	4	11	2	0	1	22
	Lise	23	4	18	44	67	21	3	11	191
	Ön Lisans	15	0	3	14	14	6	1	9	62
	Lisans	124	8	61	132	142	51	16	67	601
	Yüksek Lisans	58	9	25	46	39	17	12	27	233
	Doktora	20	4	3	18	12	8	2	9	76
	Toplam	241	25	113	258	285	105	34	124	1185
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 126.044$			Sd = 35			P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların eğitim durumu ve yatırım aracı seçimi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Eğitim durumunun yatırım araçları tercihi üzerindeki etkisine baktığımızda ilköğretim mezunlarının %50'si altın yatırım aracını, lise mezunlarının %35'i altın yatırım aracını öncelikli olarak tercih etmektedir. Ön lisans mezunlarının %24'ü öncelikli olarak hisse senedine, %22,5'i ise döviz ve altın yatırım aracına yönelmektedir. Lisans mezunlarının %23,6'sı altın yatırım aracını, %22'si döviz yatırım aracını, %20,6'sı hisse senedi yatırım aracını tercih etmektedir. Yüksek lisans mezunlarının %25'i öncelikli olarak hisse senedini, %19,7'si döviz yatırım aracını tercih etmektedir. Doktora mezunlarının %26,3'ü öncelikli olarak hisse senedini, %23,6'sı döviz yatırım aracını tercih etmektedir.

Gelir Durumu ve Yatırım Araçları

Ankete katılan yatırımcıların gelir durumunun yatırım aracı seçimi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 15 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların gelir durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların gelir durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında farklılık vardır.

Tablo 15: Gelir Durumu ve Yatırım Araçları

	Yatırım Araçları									
		Hisse Sene-di	Tahvil Bono	Mevdu-at	Dö-viz	Al-tın	Gayri-men-kul	Re-Po	Krip-to Para	Top-lam
Gelir Durumu	Asgari Ücret	15	1	9	18	52	5	2	9	111
	Asgari Ücret-5.000 TL	43	3	20	61	85	26	1	36	275
	5.001-10.000 TL	97	4	46	105	88	31	19	43	433
	10.000 TL	86	17	38	74	60	43	12	36	366
Toplam		241	25	113	258	285	105	34	124	1185
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 118.399$			Sd = 21			P < 0.001		

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların gelir durumu ve yatırım aracı seçimi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Gelir durumunun yatırım araçları tercihi üzerindeki etkisine baktığımızda asgari ücret seviyesine sahip yatırımcıların %46,8'i öncelikli olarak altın yatırım aracını tercih etmektedir. Asgari ücret ile 5.000 TL gelir seviyesine sahip yatırımcıların %31'i öncelikli olarak altın yatırım aracına, %22'si döviz yatırım aracına yönelmektedir. 5000 TL üzeri 10.000 TL ile kısıtlı gelir seviyesine sahip yatırımcıların %24'ü öncelikli olarak döviz yatırım aracına, %22'si hisse senedi yatırım aracına

yönelmektedir. 10.000 TL üzeri gelir seviyesine sahip yatırımcıların %23'ü öncelikli olarak portföylerinde hisse senedi yatırım aracına, %20'si döviz yatırım aracına yer vermektedir.

Cinsiyet ve Elde Tutma Süresi

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin portföylerinde yer alan yatırım araçlarını elde tutma süresi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 16 da yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile yatırım araçlarını elde tutma süresi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım araçlarını elde tutma süresi arasında farklılık vardır.

Tablo 16: Cinsiyet ve Elde Tutma Süresi

		Elde Tutma Süresi						
		Bir Hafta- dan Kısa	1-4 Hafta	1-3 Ay	3-6 Ay	6 Ay- 1 Yıl	1 Yıl Üzeri	Toplam
Cinsiyet	Kadın	19	22	29	25	37	90	222
	Erkek	32	56	59	46	39	54	286
Toplam		51	78	88	71	76	144	508
Ki-kare sonuçları=		$\chi^2 = 36.136$		Sd = 5			P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve portföylerinde yer alan yatırım araçlarını elde tutma süresi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Erkek yatırımcılarda bu süre daha kısa iken kadın yatırımcılarda daha uzun gerçekleşmektedir. Kadın yatırımcıların çoğunluğu portföylerindeki yatırım araçlarını 1 yıl üzerinde tutmaktadır. Erkek yatırımcıların çoğunluğu portföylerindeki yatırım araçlarını 1 ile 3 ay süre zarfında tutmaktadır.

Cinsiyet ve Portföy Yönetim Süresi

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin portföy yönetim süresi üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 17 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy yönetim süresi arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile portföy yönetim süresi arasında farklılık vardır.

Tablo 17: Cinsiyet ve Portföy Yönetim Süresi

	Portföy Yönetim Süresi					
		1 Yıldan Az	1-3 Yıl	3-5 Yıl	5 Yıldan Fazla	Toplam
Cinsiyet	Kadın	74	52	26	70	222
	Erkek	35	67	43	141	286
Toplam		109	119	69	211	508
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 36.440$		Sd = 3	P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve portföy yönetim süresi bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Erkek yatırımcıların %49 oranındaki büyük bir çoğunluğu 5 yıldan fazla piyasalarda yatırım tecrübesi kazanırken kadın yatırımcıların çoğunluğu 1 yıldan kısa süreli yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

Cinsiyet ve Aylık Yatırım Miktarı

Ankete katılan yatırımcıların cinsiyetinin aylık yatırım miktarı üzerinde bir farklılaşmaya neden olup olmadığına dair Ki-kare analiz sonuçlarına Tablo 18 de yer verilmiştir.

H_0 : Yatırımcıların cinsiyeti ile aylık yatırım miktarı arasında farklılık yoktur.

H_1 : Yatırımcıların cinsiyeti ile aylık yatırım miktarı arasında farklılık vardır.

Tablo 18: Cinsiyet ve Aylık Yatırım Miktarı

		Aylık Yatırım Miktarı					
Cinsiyet		1-500 TL	501-1.000 TL	1.001-2.500 TL	2.501-5.000 TL	5.000 TL Üzeri	Toplam
	Kadın	91	55	52	12	12	222
	Erkek	50	53	86	47	50	286
Toplam		141	108	138	59	62	508
Ki-kare sonuçları=		$X^2 = 57.234$		Sd = 4		P < 0.001	

Tablo incelendiğinde, yatırımcıların cinsiyet ve aylık yatırım miktarı bakımından farklılaştığı tespit edilmiştir. Yatırımcıdan yatırımcıya değişen aylık yatırım miktarı cinsiyetler açısından belirgin bir fark oluşturmaktadır. Kadın yatırımcıların geneli aylık olarak 1-500 TL gibi küçük miktarlarda yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Erkek yatırımcıların geneli ise aylık 1.001-2.500 TL seviyelerinde yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

SONUÇ

Yatırımcılar portföylerini yönetirken kişisel özelliklerinin etkisi altında kalarak tercihlerini gerçekleştirmektedir. Hayatları süresince değişen gereksinimleri ve beklentileri karşısında yatırımcıların aldıkları kararlar cinsiyet, yaş, gelir seviyesi, medeni durum ve eğitim düzeyi gibi etkenler karşısında farklılık göstermektedir. Aynı kişisel özelliklere sahip yatırımcı profilleri, yatırım kararlarını alırken de eş ya da benzer nitelikte davranışlar gerçekleştirmektedir.

Yatırımcıların demografik özelliklerinin portföy tercihleri üzerindeki etkisini tespit etmek amacıyla gerçekleştirdiğimiz çalışmada, %56'sı erkek ve %44'ü kadın yatırımcı olmak üzere 508 bireysel yatırımcıdan anket yöntemi ile veri toplanmıştır. Araştırma verileri doğrultusunda yatırımcı özelliklerine bakıldığında, erkek yatırımcıların daha çok yer aldığı genç bir örneklem grubu ile araştırma gerçekleştirilmiştir. Yatırımcıların çoğunluğunu lisans ile lisansüstü eğitim seviyesine sahip orta gelir düzeyli yatırımcılar oluşturmaktadır. Yatırımcıların sadece %36'sı finans konusunda eğitim almıştır ve %50'si borsada yatırım yapmaktadır. Yatırımcıların portföylerinde yer verdikleri ilk üç yatırım aracı sırasıyla altın, döviz, hisse senedir. Yatırımcıların çoğu yatırım kararı alırken öncelikli olarak kamu aydınlatma platformu, piyasa bültenleri gibi kaynaklardan, ikinci olarak kişisel sezgilerden ve son olarak kendi tecrübelerine dayanarak gerçekleştirdikleri analizlerden yararlanmaktadır. Yatırımcıların geneli 5 yıldan fazla portföy yönetmektedir ve yatırımcıların çoğunluğu 100.000 TL üzerinde portföy büyüklüğüne sahiptir.

Araştırma kapsamında elde edilen sonuçlar doğrultusunda ankette yer alan katılımcıların cinsiyet faktörüne göre büyük ölçüde farklılaştığı tespit edilmiştir. Hipotez sonuçları incelendiğinde, yatırımcıların riske bakış açısı cinsiyet değişkenine göre farklılık göstermektedir. Kadın ile erkek yatırımcıların portföy tercihlerini dikkate aldığımızda, erkek yatırımcılara göre kadın yatırımcılar portföylerinde daha az riske yer vermektedir. Çalışmalarında benzer bulgular elde eden Küçüksille'nin 2004, Ede'nin 2007, Anbar ve Eker'in 2009 yılındaki çalışmaları ile benzer sonuçlar tespit edilmiştir. Buna ek olarak, kadın yatırımcıların öncelikli tercihi altın yatırım aracı iken erkek yatırımcıların öncelikli tercihi hisse senedi olmaktadır. Cinsiyet faktörünün etkilediği bir diğer yatırım tercihi ise portföy çeşitlendirmesidir. Genellikle küçük miktarlarda portföy büyüklüğüne sahip olan

kadın yatırımcılar portföylerinde tek tip yatırım aracına yer vermeyi tercih etmektedir. Kadın yatırımcılara kıyasla erkek yatırımcılar sahip oldukları daha büyük miktarlardaki portföy büyüklüklerini birden fazla yatırım aracı ile çeşitlendirmeyi tercih etmektedir. Portföy kararı verirken yatırımcıyı etkileyen faktörler cinsiyete göre farklılaşmaktadır. Erkek yatırımcılar öncelikli olarak bireysel analizleri doğrultusunda kararlarını gerçekleştirirken kadın yatırımcılar kamu aydınlatma bültenleri ve benzer piyasa bültenleri doğrultusunda gerçekleştirmektedir.

Portföyün takip edilmesi, portföyde oluşan değişimlerin kontrol edilme sıklığı kadın yatırımcılar ile erkek yatırımcıları ayıran bir diğer noktadır. Erkek yatırımcılar kadın yatırımcılara kıyasla portföy performanslarını daha kısa sürede değerlendirmekte ve daha sık kontrol etmektedir. Kadın yatırımcıların geneli ayda bir portföy kontrolünü sağlarken erkek yatırımcıların geneli bu işlemi her gün gerçekleştirmektedir. Bu faktör ile paralel gerçekleşen bir sonuç yatırım araçlarını elde tutma süresinde görülmektedir. Kadın yatırımcıların portföylerinde yer alan yatırım araçlarının alım satım süresi erkek yatırımcılara kıyasla daha uzundur. Erkek yatırımcılar, portföylerindeki yatırım araçlarını daha kısa sürede al sat yapabilmektedir. Çalışmasında benzer bulgular elde eden Kahyaoğlu'nun 2011 yılındaki çalışması ile benzer sonuçlar tespit edilmiştir. Kadın yatırımcıların çoğunluğunun finansal piyasalardaki tecrübe süresinin erkek yatırımcılardan kısa olması ve kadın yatırımcıların yatırımlar için ayırdıkları miktarın daha az olması bu sonuca neden olabilmektedir.

Riske bakış açısını etkileyen faktörler arasında eğitim seviyesi ve finansal bilgi düzeyi yer almaktadır. Eğitim seviyesi ile yatırımcıların riski kabul düzeyi arasında pozitif bir ilişki vardır. Eğitim seviyesi yükseldikçe yatırımcılar riskli yatırımlara portföylerinde daha fazla yer vermektedir. Çalışmalarında benzer bulgular elde eden Grable ve Lytton'un 1998, Ece'nin 2017 yılındaki çalışmaları ile benzer sonuçlar tespit edilmiştir. İlköğretim ve lise mezunlarının çoğunluğu altın yatırım aracını tercih etmektedir. Eğitim seviyesi arttıkça yatırımcılar arasında altın yatırım aracının tercih oranı azalmaktadır. Yüksek lisans ve doktora mezunu yatırımcıların ağırlıklı tercihi hisse senedi yatırım aracı olmaktadır. Finans konusunda eğitim almış olmak yatırımcılar üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir. Finans konusunda eğitim almayan yatırımcılar düşük riskli yatırım araçlarını tercih etmektedir.

Yatırımcıların gelir durumları yatırım kararlarını etkileyen bir başka faktördür. Gelir seviyesi düşük yatırımcıların yatırımlarında riski sevmediği, yatırımlarında riskten kaçan bir davranış sergilediği görülmüştür. Yatırımcıların gelir seviyesi arttıkça portföylerinde tanımladıkları yatırım araçlarının risk seviyesi de artış göstermektedir. Riske bakış açısını etkileyen bir diğer faktör yatırımcıların tecrübe süresidir. Yatırımcıların portföy yönetim süresi arttıkça portföylerinde yer verdikleri risk düzeyi de artmaktadır. Öte yandan 5 yıl gibi uzun bir süreyi portföylerini yönetmekle geçiren yatırımcıların kısa süreli yatırım yapanlara kıyasla risk toleransları daha yüksektir. Yapılan anket çalışması sonucunda yaş ve medeni durum faktörünün yatırımcıların riske bakış açısı üzerinde etkisi olmadığı görülmüştür. Çalışmalarında benzer bulgular elde eden Alpay, Yavuz ve Kahyaoğlu'nun 2015 yılındaki çalışmasında yer alan görüşü desteklemektedir.

Yatırımcıların ne zamandan beri yatırım yaptığı yani, finansal piyasalardaki tecrübe süreleri yatırım tercihlerini etkilemektedir. Bir yatırımcının tecrübe süresi ile finansal piyasalardaki gelişmeleri takip etme süresi ters ilişkilidir. Yatırımcının tecrübe süresi arttıkça finansal piyasaları ve portföy performansını takip etme süresi azalmaktadır. Uzun süredir yatırım faaliyetlerinde bulunan bir yatırımcı yeni yatırımcılara göre gelişmeleri daha sık takip etmekte ve portföylerini bu sıklıkla revize etmektedir. Piyasalarda uzun zamandır faaliyet göstermenin bir diğer sonucu portföy çeşitlendirmesi üzerinde görülmüştür. Portföy yönetimi açısından tecrübe süresi kısa olan yatırımcılar yatırımlarını tek tip yatırım aracı ile gerçekleştirirken uzun zamandır piyasalarda yatırımla ilgilenen yatırımcılar daha fazla yatırım aracı ile portföylerini çeşitlendirmektedir. Gelir durumu portföy çeşitlendirmesini etkileyen bir diğer faktördür. Yatırımcıların gelir seviyesindeki artış oranı ile yatırımcıların birden fazla yatırım aracına yer vererek portföy oluşturma oranı doğrusal olarak artmaktadır. Gelir düzeyi arttıkça yatırımcılar portföylerinde daha fazla çeşitlendirmeye yer vermektedir.

Araştırma sonuçlarının işaret ettiği gibi; yatırım konusunda kadın yatırımcılar arka planda kalmaktadır. Bu nedenle; yatırım ile portföy yönetimi konusunda kadın yatırımcıların daha etkin olması ve piyasalarda daha aktif yer alması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır. Çalışma sonuçlarının öngördüğü üzere; hem finans alanında uzun süreli tecrübeye sahip olmamaları hem de yatırıma ayırdıkları tasarruf miktarlarının sınırlı olması sebebiyle yetersiz kalan kadın yatırımcıların yatırım konusunda desteklenmesi gerekmektedir. Gerekli yapılandırmaların sağlanması durumunda; yani kadın yatırımcıların finansal

bilgi/donanim eksikliklerinin giderilmesi, yatırımlarına fon sağlanması sonucunda aktif yatırımcı sayısına ek olarak piyasadaki işlem hacminin de pozitif yönde etkileneceği düşünülmektedir.

Günümüzde finansal piyasalarda aktif rol oynayan yatırımcı sayısı artmaktadır. Piyasa etkinliğini arttırmak ve bilinçli yatırımcılara sahip olmak amacıyla yatırımcıların finansal okur-yazarlık seviyelerinin artırılması gerekmektedir. Finans alanında eğitim alan bireylerin piyasaları daha şeffaf yorumlayıp yatırımlarını geliştireceği düşünülmektedir. Ayrıca, piyasaların daha sağlıklı bir temelde yorumlanması açısından yatırımcılar arasında yatırım tercihleri konusunda oluşabilecek muhtemel farklılıkların belirlenmesi portföy yöneticileri açısından da önemlidir. Mevcut yatırımcı kitlesinin bilgisine sahip olunması bu yatırımcılara nasıl hizmet verileceği ve hangi yatırım araçlarının sunulacağı konusunda yardımcı olmaktadır. Nitekim kadın yatırımcıların daha fazla riskten kaçan bir profil sergilemeleri onlara düşük riskli yatırım araçlarının tavsiye edilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle portföy yöneticileri açısından yatırım tavsiyesi verilmesi noktasında yatırımcıların sahip olduğu özelliklerin göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

İleride gerçekleştirilecek diğer çalışmalarda, Türkiye'deki bireysel yatırımcılar üzerinde mesleki ya da kuşaklar arası gibi özel bir grup üzerinde çalışılarak araştırma kapsamı daraltılabilir. Bu şekilde bir sınırlamanın çalışma sonucunda elde edilen farklılıkların daha açık ifade edileceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- AÇIKALIN, Sezgin, ÜNAL, Seyfettin. **Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları**. Ekin Yayınevi. Bursa. 2009.
- AFŞAR, Can Berk. Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Ankara İli Örneği. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Atılım Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2020.
- AGBO, Ezekiel, ABU, P. Oshoke. "The Influence of Demographic Factors on Investment Behaviour of Individual Investors: A Case Study of Edo State, Nigeria". **Economy**. C:7. No:1. 2020.
- AHAMMAD, Dowlath, LAKSHMANNA. Influence of Demographic Factors on the Investment Behaviour of Individual Investors of Rayalaseema Region. **International Journal of Scientific Engineering and Technology Research**. Cilt:5. No:46. November-2016. s. 9603-9605.
- AKBAŞ, Cengiz. Hisse Senedi Portföy Yönetimi ve Portföy Takip Programı. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Atatürk Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 1999.
- AKINCI, Umut. Portföy Yönetiminde Sistemik Riskin Ölçülmesi ve İMKB İçin Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2007.
- AKSOY, Emine Ebru. **Finansal Yönetim**. Gazi Kitabevi. Ankara. 2017.
- ALPAY Elif, Murat YAVUZ ve Burak KAHYAOĞLU. Gelir Durumunun Risk Algısına Etki Eden Değer Sosyo-ekonomik Ve Demografik Faktörler Üzerindeki Etkisi. **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt 16. No: 1. 2015. s.205-226.
- ANBAR, Adem, EKER, Melek. Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler. **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**. Cilt: 5. No: 9. 2009. s. 129-150.
- ARSLAN, Hamide. En Uygun Yatırım Aracının Belirlenmesinde Konjoint Analizinin Uygulanması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2016.
- ATEŞ, Alper. Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Selçuk Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2007.
- AYDIN, Nurhan vd. **Portföy Yönetimi**. Anadolu Üniversitesi Yayını. C:I, Eskişehir. 2013.
- BASHIR, Taqadus, SHAHEEN, Sadia, JAVED, Aaqiba. The Impact of Demographic Characteristics and Risk Tolerance on Investors' Risk Perception and Portfolio Management. **The Lahore Journal of Business**. Cilt:2. No:2. 2014. s.33-48.

- BAŞAR, Gülçe Pırıl. Optimum Portföy Oluşturma ve Bist'te Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Balıkesir Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.
- BAYKAN, Gülşah. Portföy Yönetimi ve İMKB'de Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2010.
- BEKÇİ, İsmail. Optimal Portföy Oluşturulmasında Bulanık Doğrusal Programlama Modeli ve İMKB De Bir Uygulama. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Isparta. Süleyman Demirel Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2001.
- BELLİCİ, Murat. Türkiye'de Portföy Yönetimi Ve Portföy Yönetim Şirketi Kurulması Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Kadir Has Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2005.
- BORANBAĞ, Filiz. Çok Amaçlı Portföy Optimizasyonu. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2013.
- CAGAN, Michele. **‘Investing 101 From Stocks And Bonds To Etf's And Ipos, An Essential Primer On Building A Profitable Portfolio.** USA. Simon and Schuster Publishing. 2016.
- CEVİZCİ, Aylin. Portföy Yönetiminde Risk Analizi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Ticaret Üniversitesi. Fen Bilimleri Enstitüsü. 2016.
- CEYLAN, ALİ, Turhan Korkmaz. **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi.** Ekin Kitabevi. Bursa. 1998.
- CHARKASOV, Muhammad. Portföy Optimizasyonunda Markowitz ve Sharpe Modellerinin Kullanımı: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.
- ÇANKAYA, Serkan, Meltem, UCAL ve Mary Lou O'NEIL. Nothing Ventured Nothing Gained: Gender Differences In Financial Risk Behavior Among Turkish University Students. **International Journal of Economics and Finance Studies.** C: 5. No: 1. 2013. s.322-334.
- ÇANKAYA, Serkan. **Portföylerde Getiri ve Risk Hesapları.** Feridun Kaya (ed.). Finansal Yönetim. İstanbul. Beta Yayıncılık. 2005.
- ÇETİNDİR, Ali Emre. Optimum Portföy Seçimi ve İmkb-30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. 2006.
- ÇİLESİZ, Ali. Portföy Optimizasyonunda Çok Kriterli Karar Verme Yöntemlerinin Kullanımı Bist 100'de İşlem Gören Hisse Senetleri Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.

- DEMİRTAŞ, Özgür, GÜNGÖR, Zülal. Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama. **Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi**. C. I, No: 4.2004. s.103-109.
- ECE, Süreyya. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Davranışlarına Yönelik Bir Araştırma. **Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi**. C.10. No:53. 2017. s.494-501.
- EDE, Müjdat. Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. İstanbul. 2007.
- ERDOĞDU, Celal, BÜYÜKDUMAN, Ahmet. **Sorularla Gayrimenkul Yatırımı**. Ceres Yayınları. İstanbul. 2020.
- EŞMEN, Sami. Özdüzenleyici Haritalar İle Portföy Seçimi: Bist-100’de Bir Uygulama. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü. Aydın. 2020.
- GARİP, Okan. Optimum Portföy Seçimi Ve Bistte İşlem Gören Firmalar Üzerinde Bir Araştırma. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2014.
- GRABLE, John E., LYTTON, Ruth H. Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors. **Financial Counseling and Planning**. C:9. No: 1. 1998. s. 61-73.
- GÜMÜŞ, Fatih, Mustafa KOÇ ve Mirsariyya AGALOROVA. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması. **KAÜ İİBF Dergisi**. C: 4. No: 6. 2013. s.71-93.
- GÜNGÖR, Mehmet, BULUT, Yunus. Ki-Kare Testi Üzerine. **Fırat Üniversitesi Doğu Araştırmaları Dergisi**. C. 7. No. 1. 2008. s.84-89.
- HACIHASANOĞLU, Pınar, KARA, Mehmet. Tüketicilerin Yatırım Aracı Seçimini Etkileyen Demografik Faktörler Üzerine Bir Araştırma. **Hitit Sosyal Bilimler Dergisi**. C:14. No:1. 2021. s. 168-190.
- HADİMOĞULLARI, Simge. Türkiye’de Tahvil Yatırım Getirilerinin Alternatif Yatırım Araçları ile Karşılaştırılması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Adnan Menderes Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.
- HURST, Brian, Bryan JOHNSON ve Yao Hua OOI. Understanding Risk Parity. **AQR Capital Management**. (Ekim 2010).
- İŞBİLEN. Leyla. Portföy Etkinliğinin Veri Zarflama Analizi İle Ölçülmesi Ve Portföy Etkinleştirilmesine Yönelik Bir Uygulama. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2010.

- KAHYAOĞLU, Mehmet Burak. Finansal Piyasa Yatırımcılarının Risk Algısındaki Değişiminin Analizi. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2011.
- KALFA, Veli Rıza. Portföy Analizi ve Doğrusal Programlama Metodu ile İMKB’de Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Adnan Menderes Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Aydın. 2010.
- KANDEMİR, Emine. Optimum Portföy Seçimi ve Bist'te Ampirik Bir Uygulama., Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Balıkesir Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2016.
- KANDEMİR, Sabri. Finansal Tüketicilerin Finansal Okuryazarlık Durumlarının Belirlenmesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çağ Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Mersin. 2018.
- KARABIYIK, Lale, ANBAR, Adem. **Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi.** Bursa. Ekin Yayınevi. 2010.
- KARAN, Mehmet Baha. **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi.** Ankara. Gazi Kitabevi. 2013.
- KAYALIDERE, Koray. Alternatif Portföy Seçim Modelleri ve Performanslarının Analizi (İMKB Uygulamaları). Yayınlanmamış Doktora Tezi. Celal Bayar Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Manisa. 2009.
- KELER, Şahin Alp. Portföy Yönetiminde Yeni Açılımlar ve Dinamik Portföy Yönetimi Olarak Hedge Fon Yönetimi. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. 2008.
- KOÇ, İdil Özlem. **Portföy Yönetimi ve Sigortacılık Sektörü.** Yalın Yayıncılık. İstanbul 2011.
- KORHAN, Emrah. Çok Dönemli Markowitz Ortalama Varyans Portföy Optimizasyonu ile En Uygun Yatırım Vadelerinin Belirlenmesi: Bist 30 Endeks Hisseleri Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Pamukkale Üniversitesi. Fen Bilimleri Enstitüsü. 2013.
- KORKMAZ, Turhan, CEYLAN, Ali. **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi.** Bursa. Ekin Yayınevi. 2012.
- KURNAZ, Emre. Markowitz Ortalama-varyans Ve Black-litterman Modelleri İle Oluşturulan Portföylerin Karşılaştırılması: Bist 100 Endeksi Şirketleri Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.

- KUZEY, Gülizar. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Yönünden İncelenmesi: Ankara İli Örneği. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.
- KUZGUN, İbrahim. Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Hitit Üniversitesi. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. Çorum. 2013
- KÜÇÜKSİLLE, Engin. Optimal Portföy Oluşturmaya Davranışsal Bir Yaklaşım. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Isparta. 2004
- LUTFI, Lutfi. The Relationship Between Demographic Factors And Investment Decision In Surabaya. **Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura**. Cilt:13. No:3. 2011. s. 213-224.
- MADENOĞLU, Duygu. Türkiye’de Kullanılan Ödeme ve Finansal Yatırım Araçları Üzerinde Kuşaklararası Farklılığın Analizi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2020.
- MARANGOZ, Mürvet. Markowitz Portföy Seçim Modeli ve Yatırım Fonları Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2006.
- MARKOWITZ, Harry. Portfolio Selection, **The Journal of Finance**. C:7. No.1. 1952. s.77-91.
- MÜNYAS, Turgay. **Finansal Analiz ve Portföy Yönetim Teorisi**. Seçkin Yayıncılık. Ankara. 2018.
- OKTAY, Erkan. Ki Kare Dağılımı ve Uygulama Alanları. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Atatürk Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 1990.
- ÖZCAN, Handan. Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Nevşehir. 2011.
- ÖZEN, Merve. Portföy Yönetimi Stratejileri ve Yatırımcı Profili. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü. İstanbul. 2018.
- ÖZTÜRKKAL, Belma. Bireysel Yatırımcı Davranışı Analizi: Anket Çalışması. **İktisat İşletme ve Finans**. C:28 No:326. 2013. s. 67-92.
- PATEL, Ms Bhoomi, MODI, Dr Vasudev. Impact of Demographic Factors on Investment Decision: an empirical study from South Gujarat Region. **International Journal**

of Latest Engineering and Management Research. Cilt:2. No: 12. 2017. s.1-8.

POLAT, Mustafa. Sosyal Medya ve Yatırım Araçlarının Değeri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Bitcoin Örneği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Sakarya Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2018.

RANA, Hifza Mahmood, Junaid Khan ve Adeela Asif Baig. Information Searches As a Mediator Between Income And Risky Decision-Making Behavior And Influence Of Education On Risky Decision-Making Behavior: A Study from Pakistan. **The Business And Management Review**. C:4. No:3. 2014. s. 81-93.

REILLY, Frank K., BROWN, Keith C.. **Investment Analysis and Portfolio Management**. South-Western Cengage Learning. USA. 2004.

SADIQ, Muhammad Nauman, ISHAQ, Hafız Muhammad. The Effect of Demographic Factors on the Behavior of Investors during the Choice of Investments: Evidence from Twin Cities of Pakistan. **Global Journal of Management and Business Research: C Finance**. Cilt: 14. No: 3. 2014. s. 46-56.

SARAÇ, Mehmet, KAHYAOĞLU, M. Burak. Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi. **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi**. Cilt. 5. No:2. 2011. s.135-157.

SARIOĞLU, Serra Eren. **Modern Portföy Teorisi**. Aysel Gündoğdu (ed.). Finansın Temel Teorileri. İstanbul. Beta Yayıncılık. 2018.

SCHOOLEY, Diane.K., WORDEN, Debra. Investors' Asset Allocations versus Life-Cycle Funds. George Fox University. **Faculty Publications School Of Business**. 1999. <http://digitalcommons.georgefox.edu/gfsb/25>

SEVİL, Güven, ŞEN, Mehmet. Aktif Portföy Yönetim Stratejisi Çerçevesinde Kar Payı Verimi Temeline Göre Oluşturulan Portföylerin Performansının Belirlenmesinde Information Oranının Kullanımı: İMKB Uygulaması. **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**. Cilt: 16, No: 178. 2001. s.41-52.

SHARMA, Aarzoo. "Effect of Demographic Factors in Investment Decisions of Individual Investors – A Case Study in Delhi NCR". **International Conference of Advance Research & Innovation (ICARI)**. 2020.

TANRIÖVEN, Cihan, AKSOY, Ahmet. **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**. Ankara. Gazi Kitabevi. 2007.

UĞURLU, Murat, M. Levent ERDAŞ ve Abdullah EROĞLU. "Portföy Yönetiminde Sistemik Olmayan Riski Azaltacak Bir Doğrusal Programlama Model Önerisi". **Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt:6. No:6. 2016. s.147-174.

- URUN, Kutlay. Stokastik Baskınlık Testi ile Portföy Optimizasyonu: Bist-30 Endeksine Uygulanması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Teknik Üniversitesi. Fen Bilimleri Enstitüsü. 2016.
- USUL, Hayrettin, İsmail BEKÇİ ve A. Hüsrev EROĞLU. Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler. **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. No: 19. Temmuz-Aralık. 2002. s. 135-150.
- UYŞAL, Ümit. Kripto Para ve Kripto Paranın Ticarete Kullanımı: Girişimcilerin ve Yatırımcıların Kripto Paraya İlişkin Tutumlarının İncelenmesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 2019.
- ÜSTÜN, Firdevs. Türkiye’de Portföy Yatırımlarını Belirleyen Tercihler. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul. 2012.
- WEISS, Lowell. Active vs. Passive Portfolio Management. **Raymond James and Associates**. 2010.
- YEŞİLDAĞ, Eser, ÖZEN, Ercan. Uşak İlindeki Hisse Senedi Yatırımcılarının Profili ve Yatırım Kararlarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi. **Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies**. 2015. s.78-102.
- ZENGİN, İbrahim Hakkı. Markowitz Portföy Optimizasyonu ve Modern Portföy Yaklaşımı Üzerine Bir Çalışma. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Sinop Üniversitesi Fen- Edebiyat Fakültesi. Sinop. 2014.