

Finansal Okuryazarlık & Yatırım

*Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım
Portföy Değerleri ve Yatırımcı Sayıları
Üzerine Bir Araştırma*

Doç. Dr. Çağrı Hamurcu



Finansal Okuryazarlık & Yatırım

*Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım
Portföy Değerleri ve Yatırımcı Sayıları
Üzerine Bir Araştırma*

Doç. Dr. Çağrı Hamurcu



Published by
Özgür Yayın-Dağıtım Co. Ltd.
Certificate Number: 45503

📍 15 Temmuz Mah. 148136. Sk. No: 9 Şehitkamil/Gaziantep
☎ +90.850 260 09 97
📞 +90.532 289 82 15
🌐 www.ozguruyayinlari.com
✉ info@ozguruyayinlari.com

Finansal Okuryazarlık & Yatırım Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım Portföy Değerleri ve Yatırımcı Sayıları Üzerine Bir Araştırma

Doç. Dr. Çağrı Hamurcu

Language: Turkish
Publication Date: 2024
Cover paint by Aysun Derici
Cover design and image licensed under CC BY-NC 4.0
Print and digital versions typeset by Çizgi Medya Co. Ltd.

ISBN (PDF): 978-975-447-874-7

DOI: <https://doi.org/10.58830/ozgur.pub435>



This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0). To view a copy of this license, visit <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>
This license allows for copying any part of the work for personal use, not commercial use, providing author attribution is clearly stated.

Suggested citation:

Hamurcu, Ç. (2024). *Finansal Okuryazarlık & Yatırım Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım Portföy Değerleri ve Yatırımcı Sayıları Üzerine Bir Araştırma*.

Özgür Publications. DOI: <https://doi.org/10.58830/ozgur.pub435>. License: CC-BY-NC 4.0

The full text of this book has been peer-reviewed to ensure high academic standards. For full review policies, see <https://www.ozguruyayinlari.com/>



İçindekiler

Tablolar Listesi	v
Şekiller Listesi	vii
1 Finansal Okuryazarlık	3
Finansal Okuryazarlık Kavramı	3
Temel Düzey Finansal Okuryazarlık	5
İleri Düzey Finansal Okuryazarlık	10
Literatür Araştırması	17
2 Yatırım ve İlgili Kavramlar	21
Tasarruf	21
Yatırım	22
Tasarruf ve Yatırım İlişkisi	24
Gelir, Tüketim, Tasarruf, Yatırım, Faiz ve Enflasyon İlişkisi	26
Yatırım Yapma Yolları	27
Yatırım ve Spekülasyon	33
Risk	34
Yatırımda Zamanlama	34
3 Yabancı-Yerli Yatırımcıların Yatırım Aracı Bazında Portföy Değeri ve Yatırımcı Sayıları Analizleri	37
Yöntem	37
Yatırım Araçlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Açısından İncelenmesi	38

Yatırım Araçlarının Portföy Değeri ve Yatırımcı Sayıları Yönünden Karşılıklı İlişkileri	80
Sonuç	99
Kaynakça	107

Tablolar Listesi

Tablo 1.	Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	39
Tablo 2.	Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	42
Tablo 3.	Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	45
Tablo 4.	Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	48
Tablo 5.	Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	51
Tablo 6.	Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	54
Tablo 7.	Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	57

Tablo 8.	Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	60
Tablo 9.	Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	63
Tablo 10.	Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	66
Tablo 11.	Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	69
Tablo 12.	Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	72
Tablo 13.	Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	75
Tablo 14.	Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları	78
Tablo 15.	Yabancı Yatırımcıların Portföy Değerlerinin Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri	81
Tablo 16.	Yerli Yatırımcıların Portföy Değerlerinin Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri	84
Tablo 17.	Yabancı Yatırımcı Sayılarının Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri	87
Tablo 18.	Yerli Yatırımcı Sayılarının Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri	90
Tablo 19.	Yabancı Yatırımcıların Portföy Değeri/Yatırımcı Sayısı İlişkisi	93
Tablo 20.	Yerli Yatırımcıların Portföy Değeri/Yatırımcı Sayısı İlişkisi	96

Şekiller Listesi

Şekil 1.	Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	40
Şekil 2.	Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	43
Şekil 3.	Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	46
Şekil 4.	Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	49
Şekil 5.	Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	52
Şekil 6.	Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	55
Şekil 7.	Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	58
Şekil 8.	Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler	61
Şekil 9.	Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	64

Şekil 10.	Yapılandırılmış Ürünler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	67
Şekil 11.	Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	70
Şekil 12.	Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	73
Şekil 13.	Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri	76
Şekil 14.	Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri	79

GİRİŞ

Borsa İstanbul'daki yatırımcı sayılarının son dönemde artışı, özellikle finansal okuryazarlık ve yatırım kavramlarının, en azından temel özellikleri itibarıyla, yatırımcılar tarafından anlaşılmasının önemini artırmaktadır. Bu temel bakış açısı ile bu kitapta, öncelikle finansal okuryazarlık ve yatırım kavramlarına temel özellikleri itibarı ile yer verilerek okuyucu üzerinde bilgi artırıcı yönde farkındalık oluşturulması hedeflenmiştir. Ayrıca bu çalışmada, yatırımcı sayısı ve portföy değeri temelli olarak yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki ilişkilere ait dinamiklerin ortaya çıkarılması için birtakım analizler yapılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal okuryazarlık konusu, “Finansal Okuryazarlık Kavramı” başlığı altında, finansal okuryazarlık kavramının temel özellikleri çerçevesinde anlatılmış; ardından “Temel Düzey Finansal Okuryazarlık” ve “İleri Düzey Finansal Okuryazarlık” başlıkları ile finansal okuryazarlık kavramı detaylıca ele alınmış ve sonrasında finansal okuryazarlık konusunu ele alan literatürdeki bir takım önemli çalışmaların bulgularına yer verilmiştir.

İkinci bölümde, bu bölümün başlığı olan “Yatırım ve İlgili Kavramlar”, “Tasarruf”, “Yatırım”, “Tasarruf ve Yatırım İlişkisi”, “Gelir, Tüketim, Tasarruf, Yatırım, Faiz ve Enflasyon İlişkisi”, “Yatırım Yapma Yolları”, “Yatırım

ve Spekülasyon”, “Risk” ve “Yatırımda Zamanlama” alt başlıkları çerçevesinde anlatılmıştır.

Yabancı ve yerli yatırımcıların yaptıkları yatırımlar, yatırım araçları bazında portföy değeri ve yatırımcı sayıları yönünden üçüncü bölümde ele alınmıştır. Bu kapsamda, pay senedi (hisse senedi), devlet iç borçlanma araçları, fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler ile ayrıca tüm araçların dahil edildiği toplam yatırım değişkenleri detaylıca analiz edilmiştir. Analizlerde, yatırım araçlarına ait temel tanımlayıcı istatistikler elde edilmiş ve korelasyon analizleri yapılarak yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki bağlantılar ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Ayrıca ele alınan yatırım araçları, yabancı ve yerli yatırımcı grupları içerisindeki portföy değerleri ve yatırımcı sayıları açılarından, karşılıklı ilişkiler çerçevesinde incelenmiştir.

Sonuç bölümünde, yapılan analizler yardımıyla elde edilen bulgular tartışılarak yorumlanmış, daha sonra yapılacak çalışmalar için öneriler sunulmuştur.

Finansal Okuryazarlık

1.1. Finansal Okuryazarlık Kavramı

Toplumsal yaşamın taleplerini karşılamak için gerekli bilgi ve beceriler olarak tanımlanan okuryazarlığın finansa uyarlanmış şekli olarak düşünülebilecek finansal okuryazarlık kavramı, temel özellikleri itibarıyla aşağıdaki unsurları içeriğinde barındırmaktadır (Remund, 2010). Ayrıca bu unsurların, finansal okuryazarlığa giden yolun aşamaları olarak da değerlendirilebileceği düşünülmektedir.

(1) Finansal kavramlar ile ilgili bilgi: Bilgi, diğer alanlarda olduğu gibi, finansal okuryazarlığın en öne çıkan en yaygın bileşenidir. Finansal kavramlar hakkında temel ve ileri seviye bilgi edinmek, kişinin finansal konular ile ilgili olarak öncelikle anlama yeteneğinin oluşturulması için en temel adım olarak nitelendirilebilmektedir.

(2) Finansal kavramlar hakkında iletişim kurma yeteneği: Bu özellik, finansal kavramlar ile ilgili tek başına bilgi sahibi olmanın daha ötesinde, finansal kavramları yaşamın içerisinde iletişim kurarken kullanabilme aşamasına

geçme becerisidir. Elde edilen finansal kavramlar ile ilgili bilginin tek başına yeterli olmadığı, bu bilginin yaşamın içerisine entegre edilmesinin gerekli olduğu bu aşama, finansal okuryazarlık için oldukça önemlidir. Bir anlamda bu aşama, finansal kavramların temel anlamda içselleştirilmesi adımı şeklinde de düşünülebilmektedir.

(3) Kişisel finansı yönetme yeteneği: Finansal okuryazarlık, kişinin parayla ilgili olarak gelir elde etme, harcama, tasarruf, koruma ve yatırım da dahil olmak üzere bir dizi işlevi aktif olarak yerine getirmesini gerektirmektedir. Bu aşamada kişi, daha öncesinde içselleştirerek yaşamın içerisine entegre ettiği finansal kavram bilgisini kendi kişisel finansını yönetme becerisi kazanmaya başlamıştır.

(4) Uygun finansal kararlar alma becerisi: Finansal karar verme beceri, finansal okuryazarlığın önemli bir bileşeni olarak değerlendirilmekte, para yönetiminde karar vermenin kalbi olarak ifade edilmektedir. Kişi bu aşamada finansal yönetim becerisini, kararlarına ve bu kararların sonucu olarak finansal davranışlarına yansıtma becerisini kazanmaktadır.

(5) Gelecekteki finansal ihtiyaçlar için etkili planlama yapma konusunda güven: Karar alma becerileri içerisinde uygun planlama yapmanın, bu planları uygulamanın ve sürdürülebilirliğinin sağlanması açısından güven faktörü önemli bir yere sahiptir. Bu aşamada kişinin, kazandığı finansal bilgi, beceri ve sayesinde kendisi için geleceğe yönelik planlarının yaparken yetkinliklerine güvenmesinin gerekli olduğu ifade edilmektedir. Bu özellik ile kişinin finansal anlamda kendisine duyduğu güvenin, finansal okuryazarlık süreci açısından önemli olduğu vurgulanmaktadır.

Finansal okuryazarlık kavramının yukarıda detaylıca bahsedilen özellikler çerçevesinde değerlendirildiğinde, kişinin finansal süreçlerdeki bilgisinin, tutumlarının ve

davranışlarının tamamının bu sürecin bir parçası olduğu dikkat çekmektedir. Bir anlamda yalnızca bilginin yeterli olmadığı, bu bilgilerin kişinin finansal konularla ilgili olan süreçlerde tutum ve davranışlarına yansımalarının önemli olduğu anlaşılmaktadır. Kişinin çeşitli düzeylerde sahip olduğu finansal bilgi, içselleştirilerek tutum ve davranışlara dönüştürülmez ise, bu durum kendisini arzu edilmeyen finansal çıktılar şeklinde gösterebilir. Bu anlamda finansal bilgi, tutum ve davranış üçgenindeki sürekli etkileşimin olduğu, geri bildirim mekanizmasının işletildiği ve güven duygusunun da dahil edildiği bir sürecin, finansal okuryazarlık için önemli aşamalar olduğu düşünülmektedir.

Kişinin sahip olduğu finansal okuryazarlık, sahip olunan finansal kavram bilgisi çerçevesinde değerlendirildiğinde çeşitli yetkinlik seviyelerinin ortaya çıkması beklenmektedir. Bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin ölçülebilmesi, kişilerin finansal okuryazarlık yetkinliklerini değerlendirebilmek açısından önemli olarak değerlendirilmektedir.

1.2. Temel Düzey Finansal Okuryazarlık

Kişinin finansal okuryazarlığının, basit ve bileşik faiz hesaplamaları, enflasyonun etkisi, paranın zaman değeri ve para illüzyonu kavramları çerçevesinde belirlemeye çalışıldığı finansal okuryazarlık, temel düzey finansal okuryazarlık olarak isimlendirilmekte ve Lusardi ve Mitchell 'in (2007) çalışmasından uyarlanan sorular aşağıda verilmektedir:

Temel Düzey Finansal Okuryazarlık Soruları

Soru 1. Bir tasarruf hesabınızda 100 dolarınız olduğunu ve faiz oranının yıllık %2 olduğunu varsayalım. 5 yıl sonra, basit faiz hesaplamasıyla hesabınızda ne kadar olacağını düşünüyorsunuz?

- (i) 102 dolardan fazla;

- (ii) Tam olarak 102\$;
- (iii) 102 dolardan az
- (iv) Bilgim yok
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Basit Faiz

P = Anapara (başlangıç sermayesi, işleme konu olan para),

S = Anaparanın dönem sonu faizle birlikte toplam tutarı,

i = Dönem Faiz oranı, t = Vade süresi

Bir anaparanın belirli bir vade süresi sonunda, belirlenen bir oranda (dönem faiz oranı), anaparanın kullanım bedeline karşılık olarak parasını yatıran kişiye kazandıracığı paraya, basit faiz denmektedir.

Basit Faize göre, anaparanın dönem sonu faizle birlikte toplam tutarı aşağıdaki formül ile hesaplanabilmektedir:

$$S = P + Pit = P(1 + it) = 100(1 + 0,02.5) = 110 \text{ Dolar}$$

Doğru Cevap: 102 dolardan fazla

Soru 2. Bir tasarruf hesabınızda 100 dolarınız olduğunu ve faiz oranının yıllık %20 olduğunu ve asla para ya da faiz ödemelerini çekmediğinizi varsayalım. 5 yıl sonra, bu hesapta toplam ne kadar paranız olur?

- (i) 200 dolardan fazla;
- (ii) Tam olarak 200\$;
- (iii) 200 dolardan az;
- (iv) Bilgim yok;
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Bileşik Faiz

P = Anapara (başlangıç sermayesi, işleme konu olan para),

S = Anaparanın dönem sonu faizle birlikte toplam tutarı,

i = Dönem Faiz oranı, t = Vade süresi

Bir anaparanın, belirli bir vade süresi sonunda, belirlenen bir oranda (dönem faiz oranı), her dönem sonunda kazanılan faiz tutarının anaparaya eklenmesi ile hesaplanan, anaparanın kullanım bedeline karşılık olarak parasını yatıran kişiye kazandıracığı paraya, bileşik faiz denmektedir.

Bileşik Faize göre, anaparanın dönem sonu faizle birlikte toplam tutarı aşağıdaki formül ile hesaplanabilmektedir:

$$S = P(1 + i)^t = 100(1 + 0,20)^5 = 100(1,20)^5 = 100(2.48832) = 248,832 \text{ Dolar}$$

Doğru Cevap: 200 dolardan fazla

Soru 3. Tasarruf hesabınızdaki faiz oranının yıllık %1 ve enflasyonun yıllık %2 olduğunu hayal edin. 1 yıl sonra bu hesaptaki parayla ne kadar alabileceksiniz?

- (i) Bugünden daha fazlası;
- (ii) Tamamen aynı;
- (iii) Bugünden daha az;
- (iv) Bilgim yok;
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Enflasyon ve Reel Faiz

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen sürekli artış olarak tanımlanmaktadır.

Faiz oranı, tasarrufların vadeli mevduat hesabına yatırılması durumunda elde edilecek olan faiz gelirini

belirlemektedir. Reel faiz ise, faiz oranı üzerinden enflasyonun etkisinin çıkarılması ile hesaplanan faizdir.

Reel faiz, elde edilen gelir nedeniyle ortaya çıkan stopaj sıfır kabul edildiğinde, bankanın belirlediği faiz oranından (nominal faiz) enflasyonun çıkarılması ile aşağıdaki şekilde hesaplanabilmektedir (Krugman ve Obstfeld, 2003):

$$\text{Reel Faiz} = \text{Nominal Faiz} - \text{Enflasyon} = 0,01 - 0,02 = - 0,01$$

Enflasyonun faiz oranından fazla olması durumunda, fiyatlar genel düzeyindeki artış, faiz geliri ile karşılanamayacak ve alım gücü azalacaktır.

Doğru Cevap: Bugünden daha az

Soru 4. Bir arkadaşınıza bugün hemen alabileceği 10.000 Dolar tutarında bir miras kaldığını ve arkadaşınızın kardeşine ise bundan 3 yıl sonra alabileceği 10.000 Dolar tutarında bir miras kaldığını varsayalım. Kalan miras nedeniyle kim daha zengindir?

- (i) Arkadaşım;
- (ii) Arkadaşımın kardeşi;
- (iii) Eşit derecede;
- (iv) Bilgim yok;
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Paranın Zaman Değeri

Paranın zaman değeri, bugünkü parayı değerli kılmaktadır. Aynı miktardaki paranın farklı zamanlardaki değeri aynı değildir; bugün alınan ya da verilen aynı miktardaki paranın değeri bugün elde edilebilecek kazanç potansiyeli nedeniyle, gelecekteki zamandaki değerinden daha fazladır. Bugünkü paranın değerli olmasının nedenlerinden birincisi paranın yatırıma dönüştürülebilir olması ve faiz tahakkuk

ettirilebilmesi durumunda ortaya çıkabilecek fırsat maliyeti; ikincisi gelecekteki enflasyon nedeniyle paranın alım gücünün azalması ve üçüncüsü ise paranın kişinin eline geçmeden önce başına gelebilecekler konusundaki belirsizliktir (Cote, 2022).

Doğru Cevap: Arkadaşım

Soru 5. Mevcut gelirinizin tamamını ihtiyaçlarınız için harcadığınız ve hiç tasarruf yapmadığınız bir durumdayken, önümüzdeki yıl, gelirinizin iki katına çıktığını ve tüm mal ve hizmetlerin fiyatlarının da iki katına çıktığını varsayalım. Bugünle kıyasladığınızda, önümüzdeki yıldaki gelirinizle ne kadar satın alabileceksiniz?

- (i) Bugünden daha fazlası;
- (ii) Aynı;
- (iii) Bugünden daha az;
- (iv) Bilgim yok;
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Para İllüzyonu (Para Yanılsaması)

Para illüzyonu veya para yanılsaması terimi, bir varlığın gerçek parasal değerinden ziyade yazılı değerini (nominal değeri) esas alarak düşünme eğilimini ifade etmekte ve bu durum varlığın üzerindeki yazılı değeri ile gerçekteki değerinin (reel değer) farklı olmasından kaynaklanmaktadır (Shafir, Diamond ve Tversky, 1997). Kişi finansal varlığın gerçek değeri yerine yazılı değerini esas alarak finansal kararlarını verdiğinde, kişide bir değerlendirme yanılığı oluşmakta ve bu yanılığa para illüzyonu veya para yanılsaması denmektedir.

Örneğin; şimdiki durumda, Geliriniz: 20.000 TL, Gideriniz: 20.000 TL olsun. Hem gelir hem de fiyatlar iki

katına çıktığında, Geliriniz: 40.000 TL, Gideriniz: 40.000 TL olur. Son durumda alım gücünüz değişmemiş olur. (Bu hesaplamalarda elde edilen gelir nedeniyle oluşacak gelir vergisi tutarı hesaplamalara dahil edilmemiştir.)

Doğru Cevap: Aynı

1.3. İleri Düzey Finansal Okuryazarlık

Hisse senetleri ile tahviller arasındaki temel farklılıklar, borsanın işlevleri, risk çeşitlendirme mekanizmasının işleyişi ve tahvil fiyatları ile faizler arasındaki ilişkiler temelinde sahip olunan finansal bilgi, ileri düzey finansal okuryazarlık olarak isimlendirilmektedir. Lusardi ve Mitchell 'in (2007) ve Rooij, Lusardi ve Alessie'in (2011) çalışmalarından uyarlanan aşağıdaki sorular, kişinin ileri düzey finansal bilgi seviyesini ölçmeyi amaçlamaktadır.

İleri Düzey Finansal Okuryazarlık Soruları

Soru 1. Aşağıdaki ifadelerden hangisi hisse senedi piyasasının temel işlevini açıklamaktadır?

(i) Hisse senedi piyasası, hisse senedi kazançlarının tahmin edilmesine yardımcı olur.

(ii) Hisse senedi piyasası, hisse senedi fiyatlarının artmasına neden olur.

(iii) Hisse senedi piyasası, hisse senedi almak isteyenleri, hisse senedi satmak isteyenlerle bir araya getirir.

(iv) Yukarıdakilerin hiçbiri.

(iv) Bilgim yok.

(v) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Hisse Senedi Piyasası

Hisse senetlerinin alınıp satıldığı piyasalar hisse senedi piyasaları olarak isimlendirilmektedir. Bu piyasalarda, hisse

senedi ihraç eden işletmeler ile hisse senedi almak isteyen yatırımcılar bir araya gelerek hisse senedi alım ve satımı yaparlar. Hisse senedi ihraç eden firma, bu yol ile kendisine finansman yaratmayı amaçlarken; yatırımcı ise küçük miktarlardaki tasarruflarını değerlendirme imkânı sağlamış olur.

Doğru Cevap: Hisse senedi piyasası, hisse senedi almak isteyenleri, hisse senedi satmak isteyenlerle bir araya getirir.

Soru 2. Aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur? Bir kişinin borsada B firmasının hisselerini satın alması durumu ile ilgili olarak aşağıdakilerden hangisi doğrudur?

- (i) B firmasının bir parçasına sahiptir.
- (ii) B firmasına borç vermiştir.
- (iii) B firmasının borçlarından sorumludur.
- (iv) Yukarıdakilerin hiçbiri.
- (iv) Bilgim yok.
- (v) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Hisse Senedi Yatırımı

Hisse senetleri, firmaya ortaklık hakkı veren sermaye payını temsil ettiği için, hisse senedini alan kişi aynı zamanda firmaya hissesi oranında ortak olur.

Doğru Cevap: B firmasının bir parçasına sahiptir.

Soru 3. Aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur?

(i) Yatırım fonuna yatırım yapıldıktan sonra ilk yıl para çekilemez.

(ii) Yatırım fonları birden fazla varlığa yatırım yapabilir, örneğin hem hisse senedi hem de tahvile yatırım yapabilir.

(iii) Yatırım fonları geçmiş performanslarına bağlı olarak garantili bir getiri oranı öder.

(iv) Yukarıdakilerin hiçbiri.

(iv) Bilgim yok.

(v) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Yatırım Fonu

Çeşitli yatırım araçlarından oluşan portföylerin profesyonel yönetim çerçevesinde yönetildiği yapılar yatırım fonları olarak isimlendirilmektedir. Yatırım fonları çeşitli varlıklara yatırım yaparken, aynı zamanda yatırım portföyünün profesyonellerce yönetilme imkânı sağlanmış olur. Yatırım fonlarına yatırım yapıldığında, yatırımcı portföyde meydana gelen artışlara veya azalışlara ortak olur.

Doğru Cevap: Yatırım fonları birden fazla varlığa yatırım yapabilir, örneğin hem hisse senedi hem de tahvile yatırım yapabilir.

Soru 4. Aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur? Birisi B firmasının tahvilini satın alırsa:

(i) B firmasının bir kısmına sahiptir.

(ii) B firmasına borç vermiştir.

(iii) B firmasının borçlarından sorumludur.

(iv) Yukarıdakilerin hiçbiri.

(iv) Bilgim yok.

(v) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Tahvil

Tahviller, devletin veya özel sektör firmalarının finansman ihtiyacını karşılamak üzere, belirli bir faiz oranı karşılığında belirli bir süre için alınan borçlar olarak düşünülebilir.

Borçlanma yoluyla finansman sağlayan tahviller için, vadesi geldiğinde tahvili ihraç edenler tarafından yatırımcıya hem anaparası hem de faizi ödenir.

Doğru Cevap: B firmasına borç vermiştir.

Soru 5. Uzun bir vade göz önüne alındığında (örneğin 10 veya 20 yıl), normalde hangi varlık en yüksek getiriye sağlar?

- (i) Tasarruf hesapları
- (ii) Tahviller
- (iii) Hisse senetleri
- (iv) Bilgim yok
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Uzun Vade Getiriler

Yatırım araçları yapılarında barındırdıkları risk ölçüsünde getiri sağlarlar. Risk arttıkça kazanç potansiyeli de artar. Uzun vadeli yatırımlar düşünüldüğünde hisse senetleri, getiri oranı önceden belli olan ve bünyesinde risk barındırmayan tahvil ve tasarruf hesaplarına kıyasla daha yüksek getiri sağlama potansiyeline sahiptirler.

Doğru Cevap: Hisse senetleri

Soru 6. Normalde hangi varlık zaman içinde en yüksek fiyat dalgalanmaları gösterir?

- (i) Tasarruf hesapları
- (ii) Tahviller
- (iii) Hisse senetleri
- (iv) Bilgim yok
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Fiyat Dalgalanmaları

Yatırım araçları, risk ve getiri potansiyelleri ile uyumlu bir yapıda fiyatlarında iniş ve çıkışlar gösterebilirler. Yüksek riskle birlikte yüksek getiri potansiyeli, beraberinde yüksek fiyat dalgalanmalarını da getirebilir. Bu dalgalanmalar, getiri garantili olan tasarruf hesapları ve tahvillerde söz konusu değildir.

Doğru Cevap: Hisse senetleri

Soru 7. Bir yatırımcı parasını farklı varlıklar arasında dağıttığında, para kaybetme riski nasıldır?

- (i) Artar.
- (ii) Azalır.
- (iii) Aynı kalır.
- (iv) Bilgim yok.
- (v) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Risk Çeşitlendirmesi/Risk Dağıtımı

Yapılan yatırımın riskini yönetebilmek amacıyla, kişinin sahip olduğu servetin, risk ve getiri unsurları göz önünde bulundurularak, çeşitli yatırım araçları ve sektörler arasında dağıtımın sağlanması yoluyla, potansiyel riski azaltacak şekilde portföy oluşturması risk çeşitlendirmesi veya risk dağıtımı olarak isimlendirilmektedir. Varlık fiyatlarında meydana gelebilecek artış ve azalışlar, bu şekilde oluşturulan portföy sayesinde yönetilebilir hale gelebilecektir.

Doğru Cevap: Azalır.

Soru 8. “10 yıllık tahvil almanız, 5 yıl sonra büyük bir ceza ödmeden bu tahvilleri satamayacağınız anlamına gelir.” ifadesi doğru mudur, yanlış mıdır?

- (i) Doğru.

- (ii) Yanlış.
- (iii) Bilgim yok.
- (iv) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Tahvil

Tahviller, vadeleri gelmeden önce satılmak istendiği durumda, piyasadaki fiyatlar üzerinden satılabilmesinde engelleyici bir faktör bulunmamaktadır. Bu açıdan bakıldığında tahviller, istendiği zaman piyasa fiyatları üzerinden satılabilecektir.

Doğru Cevap: Yanlış.

Soru 9. “Hisse senetleri normalde tahvillerden daha risklidir.” ifadesi doğru mudur, yanlış mıdır?

- (i) Doğru.
- (ii) Yanlış.
- (iii) Bilgim yok.
- (iv) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Finansal Varlıkların Risk Yapıları (Hisse Senedi-Tahvil)

Finansal varlıklar, farklı risk yapılarına sahiptirler. Tahviller vade sonunda garanti edilmiş getiri özellikleri nedeniyle herhangi bir risk barındırmazken, hisse senetlerinde fiyat artış veya azalışlarından kaynaklanabilecek riskler her zaman bulunmaktadır. Bu nedenle hisse senetleri tahvillerden daha risklidir.

Doğru Cevap: Doğru.

Soru 10. “Bir şirkete ait hissesi satın almak genellikle yatırım fonundan daha güvenli bir getiri sağlar.” ifadesi doğru mudur, yanlış mıdır?

- (i) Doğru.

- (ii) Yanlış.
- (iii) Bilgim yok.
- (iv) Cevap vermiyorum.

Hedef Kavram: Finansal Varlıkların Risk Yapıları (Hisse Senedi-Yatırım Fonu)

Profesyonelce yönetim esası çerçevesinde yönetilen yatırım fonları, risk dağıtım prensibi ile çalışır ve çeşitli yatırım araçlarına yatırım vasıtasıyla işlemlerini gerçekleştirirler. Ancak hisse senedinde böyle bir durum olmadığı için yatırım fonları hisse senetlerine kıyasla daha risklidir.

Doğru Cevap: Yanlış.

Soru 11. Faiz oranı düşerse, tahvil fiyatları ne olur?

- (i) Yükselir.
- (ii) Düşer.
- (iii) Aynı kalır.
- (iv) Yukarıdakilerin hiçbiri.
- (iv) Bilgim yok.
- (v) Cevap vermiyorum

Hedef Kavram: Faiz oranları ve Tahvil Fiyatları İlişkisi

Tüm diğer unsurlar sabitken faiz oranındaki artış, borçlanma maliyetinin artması nedeniyle, tahvil fiyatlarının düşmesine, tahvil alımlarının artmasına ve hisse senedi talebinin azalmasına sebep olur (Hashemzadeh ve Taylor, 1988). Bu mekanizma, faiz oranları ile tahvil fiyatlarının ters yönlü hareketin söz konusu olduğu şeklinde yorumlanabilmektedir.

Doğru Cevap: Yükselir.

1.4. Literatür Araştırması

Bu bölümde finansal okuryazarlık ile ilgili literatürde yer alan birtakım çalışmalara yer verilmiştir.

Finansal okuryazarlık kazanmak için motivasyonun önemli bir faktör olduğu, borsa oyunu veya bir takım simülasyon uygulamalar şeklinde sunulan eğitimlerin motivasyon sağlayıcı etkiler yaratabileceği, öğrencilere gelecekle ilgili sorumluluklarının kendilerine ait olduğunun ve gelecekteki mutluluklarının davranışlar ile belirleneceğinin anlatılmasının bu açıdan motivasyon sağlamada önemi olabileceği Mandell ve Klein'in (2007) makalelerinde belirtilmektedir.

Mandell (2008), genç Amerikalı yetişkinlerin finansal okuryazarlıklarını ölçmek için bir araştırma gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada, kendi çıkarları doğrultusunda yaşa uygun finansal kararlar alma becerisinin düşük seviyede olduğu ve daha fazla finansal kaynağa sahip ailelerden gelen öğrencilerin daha az olanlara kıyasla önemli ölçüde daha fazla finansal okuryazarlığa sahip oldukları, bulguları paylaşılırken; bunun yanında lisede verilen kişisel finans ve para yönetimi derslerinin finansal okuryazarlık düzeylerini yükseltmede etkili olduğunun kanıtlanmadığı sonucuna da yer verilmektedir.

Finansal okuryazarlığı geliştirmeye yönelik finansal eğitim programları, finansal sorunların azaltılmasına yönelik bir çözüm yöntemi olarak görülmüş, ancak tüm finansal eğitim programlarının eşit derecede etkili olmadığı ve başka faktörlerin de finansal sıkıntı üzerinde etkili olmuş olabileceği Huston'un (2010) çalışmasında ifade edilmektedir. Finansal eğitim ile finansal okuryazarlığın ayrı olarak değerlendirilmesinin önemi, bu iki kavram arasındaki neden-sonuç ilişkisine dayanan literatürün sınırlı olduğu, başarılı ölçülebilen finansal okuryazarlık aracılığı ile bu

kapsamda verilecek eğitimin içeriğinin belirlenmesinin daha faydalı olabileceği, finansal okuryazarlığın her zaman uygun finansal karar almak anlamına gelemeyeceği, dürtüsellik, davranışsal önyargılar, olağandışı tercihler veya dış koşullar gibi diğer faktörlerin de zayıf görünebilecek rasyonel olmayan finansal kararların nedenleri arasında olabileceği bu çalışmada ifade edilirken, finansal okuryazarlığı ölçmek için daha standart bir yaklaşıma ihtiyaç olduğu vurgulanmaktadır.

Dünya çapında finansal okuryazarlığa genel bir bakışın ortaya konulduğu Lusardi ve Mitchell'in (2011) araştırmasında, iyi bilgiye dayalı alınan finansal kararların gerekliliğinin yanında, finansal bilgisizliğin yaygınlığından bahsedilmektedir. Çalışmada, kadınların erkeklerden ve gençler ile yaşlıların ise orta yaşlılardan daha az finansal okuryazar, daha eğitimlilerin finansal anlamda daha fazla bilgili, finansal okuryazarların emeklilik planı yapma olasılıklarının daha yüksek ve finansal okuryazarlığın emeklilikte kritik rolünün olduğu bulgularına yer verilmektedir.

Arthur'un (2012) yayınladığı finansal okuryazarlık eğitimi ana başlıklı kitabının ilk bölümünde, okullardaki zorunlu finansal okuryazarlık öğretiminin dünya çapındaki önemi ifade edilirken, tüketici finansal okuryazarlığı için öncelikle öğrencilere matematiksel hesaplamalar ve bazı temel finansal sözcükler temelinde verilen yatırım veya tasarruf senaryolarından oluşan bir sürecin varlığından bahsedilmektedir. Kitap bölümünde ayrıca, bu sürecin faydalı olduğu, bunun yanında finansal okuryazarlık için tüketici okuryazarlığından daha fazlasının olması gerektiği, nasıl tasarruf edileceğinin öğrenilmesinin, finansın kavramları öğrenmenin ve çeşitli menkul kıymetlerin ve finansal araçların nasıl çalıştığını anlamının tüketiciler için gerekli, ancak vatandaşlar için yetersiz olduğu belirtilmektedir.

Klapper, Lusardi, ve Panos (2012) çalışmalarında, finansal okuryazarlığın önemini ve bunun davranış üzerindeki etkilerini incelemiştir. Finansal okuryazarlığın, finansal piyasalara katılımı aynı yönde, resmi olmayan borçlanma kaynaklarının kullanımıyla ise ters yönde ilişkili olduğu; daha yüksek finansal okuryazarlığa sahip bireylerin, harcanmamış gelirlerinin ve harcama kapasitelerinin daha yüksek olduğu çalışma sonuçları olarak ortaya konmaktadır.

Garg ve Singh (2018) dünyadaki gençlerin finansal okuryazarlık düzeyini araştırdıkları makalelerinde, dünyanın birçok yerinde gençlerin finansal okuryazarlık düzeyinin düşük olduğu, yaş, cinsiyet, gelir, medeni durum ve eğitim durumu gibi çeşitli sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin bu düzeyi etkilediği ve finansal bilgi, finansal tutum ve finansal davranış arasındaki ilişkinin olduğu bulgularına yer verilmektedirler.

Finansal okuryazarlık konusu literatürdeki çalışmalar ve bu çalışmaların bulguları eşliğinde incelendiğinde, finansal okuryazarlık kavramının anlaşılmasının, finansal okuryazarlığın kişiye ve topluma sağladığı faydaların öğrenilmesinin, kişinin finansal okuryazarlık yetkinliğinin sağlanmasının ve sonrasında da geliştirilmesinin ne derece önemli çıktıları beraberinde getirebileceğinin anlaşılmasının önemi dikkat çekmektedir.

Yatırım ve İlgili Kavramlar

2.1. Tasarruf

Tasarruf, gelecekte kullanmak üzere mevcut tüketimden kaçınmaktır (Avadhani, 2010). Gelecekte arzu edilen bir yaşam tarzını bugünden güvence altına almak ancak bugün kazanılan gelirin tamamının harcanmaması, şimdi ve burada tüketmek için kullanma zevkinin ertelenerek bir kısmının kenara ayrılması yoluyla bugün yapılabilecek harcamalardan fedakârlık yapılması şartıyla mümkün olabilir (Garman ve Fogue, 2010). Kişiyi tasarruf yapma davranışına yönlendiren bir takım motivasyon kaynakları bulunmaktadır. Bunlar arasında, öngörülemeyen durumlar karşısında hazırlıklı olmak, gelecekteki ihtiyaçları karşılayabilmek amacıyla geliri garanti altına almak, hedef ve amaçları gerçekleştirebilmek için gerekli ana parayı oluşturabilmek ve hatta daha fazlasına sahip olabilmek sayılabilmektedir. Tasarruf yaparken göz önünde bulundurulması gereken en önemli hususlardan birisi de birikimlerin öncelikle değer kaybına uğramamasını sağlamak ve sonrasında da üzerine değer ekleyebilmek olmalıdır.

2.2. Yatırım

Birey açısından yatırım, paranın veya nakdin, gelecekte bir para talebi karşılığında takas edilmesi veya hisse senedi, bono, tahvil gibi düzenli bir gelirle birlikte ileriki bir tarihte ödeme vaadi teminatının satın alınmasıdır (Avadhani, 2010).

Ekonomik anlamda yatırım, gelecekteki ödül beklentisiyle anında bir maliyete katlanma eylemi olarak tanımlanabilmektedir (Dixit ve Pindyck, 1994).

Yatırım, kişi tarafından biriktirilen paranın bir kısmının alınıp daha da fazla para kazandıracak şekilde belirlenen hedeflere ulaşmak amacıyla değerlendirilmesi olarak tanımlanmakta ve bu hedeflere ulaşılması sürecin en önemli belirleyicileri arasında gerekli olan süre, takip edilen stratejiler ve seçilen yatırım alternatifleri bulunmaktadır (Garman ve Forgue, 2010).

Gelir veya değer elde etmek amacıyla elde edilen bir varlığın, tüketim amaçlı kullanmak yerine gelecekte onunla zenginlik yaratmak üzere fayda sağlamak, zamanla değer elde etmek ve değerini artırmak amacıyla, bugün satın alınması olarak tanımlanan yatırım, her zaman belirli bir miktar riski bünyesinde barındırır. Finansal anlamda yatırım, getiriye en üst düzeye çıkarmak için menkul kıymetlerin, gayrimenkullerin ve diğer değerli varlıkların satın alınmasını içeren bir süreç şeklinde tanımlanabilmektedir (5paisa Research Team, 2023).

Yatırım, satın alma gücünü veya tasarruflarının parasal değerini korumak (anapara teminatı), istikrarlı bir getiri sağlamak, bir varlığın fiyatının ilk edinildiği zamana göre daha yüksek bir fiyata ulaşması ile sermaye kazancı oluşturmak veya tüm bunları birden elde etmek ve bunları yaparken de riski en aza indirmek amacıyla sermaye fonlarının bir

varlık üzerinde harcanması olarak da tanımlanabilmektedir (Kamm, 1951).

Yatırım yapmanın amaçları arasında; paranın değerini korumak ve artırmak, düzenli bir gelir kaynağı elde etmek, finansal hedeflere ulaşmak, vergi ayrıcalıkların faydalanmak, emeklilik dönemi için gerekli birikimi yapmak ve girişimcilik ve girişimciliğin ortağı olmak sayılabilir (5paisa Research Team, 2023).

Yatırımın yukarıda ana özellikleri ile belirtilen tanımları göz önünde bulundurulduğunda, yatırım sürecinin başlangıcından sonuna kadar bilginin, deneyimin, performansın, farklı düşünebilmenin, doğru hesaplama yapabilmenin, olasılıkları ile birlikte alternatiflerin değerlendirilebilmesinin, ne ölçüde rasyonel davranılabildiğinin, kişilik özelliklerinin, toplumsal dinamiklerin ve daha birçok faktörün, sürecin çıktılarının belirleyicileri arasında olduğu düşünülmektedir. Bu açıdan bakıldığında çok çeşitli yatırımcı davranışları ortaya çıkabilmektedir.

“Akıllı” yatırımcı kavramını geliştiren ve bunun için gerekli birtakım unsurlardan bahseden Graham ve Zweig (2003), bu unsurlar arasında sabırlı, disiplinli ve öğrenmeye istekli olmayı, duygularını kontrol edebilmeyi ve kendi kendine düşünebilmeyi saymakta ve yatırım yapmak için kapsamlı bir şekilde analizin, ciddi kayıplara karşı bilinçli olmanın ve olağanüstü değil, “yeterli” performansı hedeflemenin ve riski çeşitlendirmenin önemini belirtmekte ve yatırımcının aşağıdaki sorular çerçevesinde süreci değerlendirmesinin faydalı olacağını ifade etmektedir:

- Yatırım konusunda ne kadar deneyimli olduğu
- Geçmişte bunu deneyen diğer kişilerin tipik performansının nasıl olduğu

- Yatırım yaparken, diğer kişileri veya şirketlerin bilmediği bir şeyi biliyor olmanın ne kadar mümkün olduğu
- Yatırımdan kar elde edilebilmesi için vergiler ve işlem maliyetleri çıkıldıktan sonra yatırımın ne kadar artmasının gerektiğinin hesaplanıp hesaplanmadığı
- Yatırım kararının başarılı veya başarısız olması durumlarının gerçekleşme olasılıklarının, sonuçlarının ve verilebilecek olası tepkilerin gerçekçi bir şekilde değerlendirilip değerlendirilmediği
- Yatırım kararının başarısızlıkla sonuçlanması durumunda alternatif yaratabilecek başka yatırımların olup olmadığı

2.3. Tasarruf ve Yatırım İlişkisi

Enflasyon veya fiyatlardaki artış nedeniyle paranın alım gücünün azalması ve olası değer kayıpları nedeniyle yatırımcılar tasarruflarını, uygun yatırım planlamaları yardımı ile enflasyon oranından daha yüksek getiriler sağlayacak şekilde yatırıma dönüştürmek zorundadırlar (Avadhani, 2010).

Tasarruf ve yatırım arasındaki temel fark, tasarrufun para biriktirmeyi içermesi ve hiçbir risk taşımaması, yatırımın ise gelecekteki potansiyel kazançlar için paradan yararlanmayı içermesi (5paisa Research Team, 2023) ve risk taşımasıdır.

Tüm yatırımcılar tasarrufçudur; ancak yatırım yapmak çeşitli yeterlilikleri gerektirdiğinden tasarruf edenlerin tümü başarılı yatırımcı olamaz. Tasarruflar tek başına bu amaçla yapılabileceği gibi vergi indirimi, gelir artışı, sermaye artışı gibi teşviklerin bir sonucu olarak da gerçekleşebilir (Avadhani, 2010).

Bir yatırım sürecine başlamak, öncelikle yatırımın tasarruftan ne kadar farklı olduğunun anlaşılmasını, yatırım yapmaya hazırlanılmasını, yatırım hangi sebeple yapılmak istendiğine karar verilmesini, yatırım yapılabilecek kaynağın bulunmasını ve yatırım sürecinin sonucundan beklenilebilecek getirinin ne olduğunun belirlenmesini gerektirir (Garman ve Fogue, 2010).

Yatırıma dönüştürülmeyen ve nakit şeklinde tutulan tasarruflar, yatırımla veya krediyle finanse edilen tüketimle dengelenmediği takdirde, işsizlikte artış, talepte ve fiyatlarda düşüş ve yeni yatırım ihtiyacının azalması ile milli gelirden azalmaya yol açar. Azalan milli gelir, bireysel gelirlerin ve bireylerin sahip olmayı beklediği tasarrufların da azalması ile sonuçlanabilir (Kamm, 1951).

Geri çevrilemez nitelikteki yatırımların, belirsizliğin düzeyine göre maliyetleri nedeni ile uygun bir zamana ertelenebileceği temel düşüncesinden hareketle, çoğu yatırım kararının değişen derecelerdeki üç önemli özelliği bulunur (Dixit ve Pindyck, 1994). Bunlardan birincisi geri çevrilemezlik olarak ifade edilen, yatırımın ilk maliyetinin en azından kısmen batmış olduğu, yatırım yapma fikri değiştirilse bile yatırılan ana paranın hepsinin kurtarılamayacağı ve yatırımın kısmen veya tamamen geri döndürülemez bir niteliğinin bulunduğu, bir başka ifade ile batık maliyet içerdiği. İkincisi belirsizlik şeklinde isimlendirilen ve yatırımın gelecekteki getirileri konusunda değişen düzeylerde belirsizlik içerdiğini vurgulayan özelliğidir. Üçüncü özellik ise temel sebeplerinden birisi geri çevrilemezlik olan ve zamanlama seçimi olarak belirtilen, gelecek ile ilgili bilgi edinilmesi amacıyla yatırımın ertelenebileceğini ifade eden yatırımın zamanlaması konusunda hareket esnekliğinin bulunduğu. Koşullara göre yatırım yapmayı ifade eden zamanlama seçiminde yatırımcı; yatırımı hemen yapma, erteleyip daha sonra yapma ya da yapmama opsiyonlarının

arasından kendisi için en uygun seçimi yaparak yatırım sürecine karar verir. Yatırım sürecinin her aşamasında risk ve belirsizlik faktörlerinin devreye girebilme ihtimalleri geçerliliklerini korur. Belirli bir dönem için fizibilite ve ön değerlendirme analizleri oldukça olumlu özellikler taşıyan bir yatırım, süreç içerisinde ortaya çıkabilecek birtakım faktörler yüzünden yatırım kararı gözden geçirilerek yatırıma devam etme, yatırımı erteleme veya yatırımdan vazgeçme kararları alınabilir. Yatırımdan vazgeçilme durumunda, o zamana kadar yapılanlar tamamen veya kısmen geri döndürülemezdir ve bu nedenle bir anlamda batıktır.

2.4. Gelir, Tüketim, Tasarruf, Yatırım, Faiz ve Enflasyon İlişkisi

Bir kişinin elde ettiği gelirden, gerçekleştirdiği tüketim çıkarıldığında kalan miktar tasarruf olarak ifade edilmektedir. Tasarruf ancak gelirin tüketimden fazla olması durumunda söz konusu olabilmektedir. Tüketim, gelirden fazla ise tasarruftan bahsetmek mümkün olamayacaktır. Kişi elde ettiği tasarrufu daha fazla tüketime dönüştürebileceği gibi gelecekteki ihtiyaçlarını öngörerek saklayabilir ya da yatırıma dönüştürebilir. Gelir, tüketim, tasarruf ve yatırım arasındaki bu dinamik yapı içerisinde kişinin istek ve ihtiyaçlarının yanında, faiz ve enflasyon gibi makro ekonomik faktörler de etkili olmaktadır. Önemli olan nokta tasarrufun değer kaybetmeden daha fazla fayda yaratabilmesidir.

Gylfason'un (1981) çalışmasında Amerika Birleşik Devletleri'ndeki toplam tüketim eğiliminin nominal faiz oranlarıyla ters orantılı ve beklenen enflasyon oranıyla doğru orantılı olarak değiştiği, tüketimin ve tasarrufun faiz oranları ve enflasyondaki değişimlere karşı oldukça duyarlı olduğu, reel faiz oranlarının beklenen enflasyon oranıyla ters yönlü ilişkisinin bulunduğu ve toplam tüketim ile reel faiz

oranları arasında ters bir ilişkinin olduğu bulgularına yer verilmektedir.

Harcanabilir gelir arttığında tüketim de artar; ancak bu artış gelirdeki artıştan daha azdır, faiz oranlarındaki artış daha fazla faiz geliri elde etmek için tasarruf oranının artmasında etkili olurken, tasarrufun yatırıma dönüşmesi üzerinde olumsuz etki yaratır; enflasyon ile satın alma gücü düşer, bireyler tasarruflarını tüketime yöneltme ihtiyacı duyarken; tersi durumda tüketim harcamalarına ayrılacak ilave paranın tasarrufa kaydırılabilmesi mümkün olabilecektir (Soylu, 2019).

2.5. Yatırım Yapma Yolları

Günümüz dünyasında bireylerin yatırım yaparken tercih ettiği yollar arasında; hisse senetleri, yatırım fonları, tahviller, bonolar, kira sertifikası, repo, emtialar, türev ürünler, gayrimenkuller, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, mevduat hesapları, katılım hesapları, bireysel emeklilik sistemi, dövizler, forex, kripto paralar ve iş kurmak/işe ortak olmak bulunmaktadır.

• Hisse Senetleri

Pay senedi adı da verilen hisse senedi kavramı, anonim ortaklıkların ihraç ettiği, şirkete ortaklık hakkı veren sermaye payını temsil eden kıymetli evrağı ifade etmektedir (Borsa İstanbul, 2023a).

• Yatırım Fonları

Yatırım fonları, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Madde 52'ye göre, yatırımcılardan katılma payı karşılığında topladıkları para veya diğer varlıklar ile portföy yönetim şirketleri tarafından kurulan ve sermaye piyasası araçlarından ve kıymetli madenlerden oluşan portföylerden oluşan tüzel kişiliği bulunmayan mal varlıkları olarak tanımlanmaktadır

(Sermaye Piyasası Kurulu, 2023a). Payları borsalarda işlem gören, bir endeksi esas alan ve esas aldığı referans endeksin performansını yatırım yapan kişilere veya kurumlara yansıtmayı hedefleyen yatırım fonlarına ise borsa yatırım fonları denilmektedir (Borsa İstanbul, 2023b).

- **Tahviller**

Devletler ve anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilen bir yıl ve daha uzun vadeli borçlanma senetleri tahvil olarak isimlendirilmektedir; bu senetlerin özel sektör tarafından ihraç edilenlerine “özel sektör tahvili” ve ihraç edilen ülke para biriminden farklı bir ülke para biriminden ihraç edilenlere ise “Eurotahvil” adı verilmektedir (Borsa İstanbul, 2023c ve 2023d).

- **Bonolar**

Finansman bonusu olarak da isimlendirilen; devletler ve anonim ortaklıklar tarafından kısa vadeli finansman ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla, iskontolu şekilde ihraç edilen ve vadesi 1 yılda fazla olmayan borçlanma senetleridir (Borsa İstanbul, 2023c).

- **Kira Sertifikaları**

Varlık kiralama işletmeleri tarafından çeşitli varlık ve hakların satın alınmasını finanse etmek ve aynı zamanda menkul kıymet sahiplerinin dayanak varlık veya hakların satışından elde edilen gelirlerdeki payları oranında haklara sahip olmasını garanti etmek amacıyla ihraç edilen bir menkul kıymettir (Borsa İstanbul, 2023e).

Gayrimenkul alımına-satımına ve söz konusu kiralanmasına dayalı bir kira sertifikası olan Altına Dayalı Kira Sertifikası, fiziki anlamda altına yatırım yapmış yatırımcıların, belirlenen getiri karşılığında yastık altında bulunan altınlarının ekonomiye kazandırılması temel

düşüncesinden hareketle çıkarılmış bir yatırım aracıdır (HMB, 2023).

- **Repo**

Fon ihtiyacı olan ve fon fazlası bulunan kuruluşların başvurduğu, finansal araçların geri alma taahhüdü ile satımını esas alan yatırım aracına repo ve bu finansal araçların geri satma taahhüdü ile alımını esas alan yatırım aracına ters repo adı verilmektedir (Borsa İstanbul, 2023f).

- **Emtialar**

Emtia, kıtlığının dünyaya ve ülkeye özgü ekonomik kalkınma üzerinde büyük etkisi olan tarım (mısır, buğday ve soya fasulyesi), metal ((altın, gümüş, platin ve paladyum (kıymetli metaller) ve çelik, bakır ve alüminyum (endüstriyel metaller)) ve enerji (petrol, gaz ve elektrik)) olmak üzere üç ana grup altında toplanan tüketim varlığı olarak tanımlanmaktadır. Emtialar spot piyasada işlem görmekte ve işlemler, emtianın teslimi ile, fiziksel veya vade sonunda dayanak malın takası olmadan nakit akışı şeklinde, finansal olarak gerçekleştirilmektedir (Geman, 2005).

- **Türev Ürünler**

Değeri başka bir şeyin fiyatına göre belirlenen bir finansal araç olarak tanımlanan türev ürünler, vadeli işlemler, opsiyonlar, takaslar ve kredi temerrüt takasları şeklinde isimlendirilen geniş bir ürün yelpazesine sahiptir ve risk yönetimi, spekülasyon, azaltılmış işlem maliyetleri, düzenleyici arbitraj gibi avantajlar sunmaktadır (McDonald, 2013).

Paya, endekse, dövize, tahvile, bonoya, emtiaya, altına, enerjiye vb. dayanak varlıklara dayalı oluşturulan türev ürün sözleşmeleri, ülkemizde Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında (VİOP) işlem görmektedir (Borsa İstanbul, 2023g).

- **Varantlar**

Menkul kıymetleştirilmiş opsiyon özelliklerini taşıyan, finansal bir varlık veya gösterge dayanaklı olarak ihraç edilen yapılandırılmış ürünler olarak tanımlanan varantlar (Borsa İstanbul, 2023h), Borsa İstanbul Yapılandırılmış Ürünler ve Fon Pazarı'nda işlem görmektedirler (Kadioglu, 2021).

- **Gayrimenkuller**

Arazi ve araziye kalıcı olarak bağlı olan taşınmazlar ve bu taşınmazlar ile ilgili mülkiyet haklarını ifade eden gayrimenkul kavramı, İngilizce literatürde “real estate” olarak geçmektedir. Gayrimenkul (real estate) kavramındaki, “real” kelimesi gerçek anlamına gelen arazi ve bu arazi üzerindeki bina vb. taşınmazları ifade eden reality teriminden ve mülk anlamına gelen “estate” kelimesi ise hem gayrimenkul hem de şahsiyet de dahil olmak üzere “bir kişinin sahip olduğu her şey” şeklinde geliştirilmiştir (Brueggeman ve Fisher, 2016).

- **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**

Gayrimenkul yatırım ortaklığı terimi, gayrimenkule, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen finansal kuruluşları ifade etmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2023b).

- **Mevduat Hesapları**

Bir finansal kurum ile müşteri arasındaki, müşterinin daha sonra çekmek veya ödeme yaparken kullanmak üzere kuruma para yatırdığı sözleşmeye dayalı kredi düzenlemesi mevduat kavramı olarak tanımlanmakta (Bollen, 2006) ve yatırılan paranın finansal kurum tarafından sözleşme esaslarına uygun şekilde saklandığı, istenildiğinde iade edildiği ve kullanım hakkının finansal kurum tarafından elde

edildiği bu tür hesaplara mevduat hesapları adı verilmektedir (Er, 2022).

- **Katılma Hesapları**

Aynı zamanda hem kara ve hem de zarara katılma hesapları da denilen katılım hesapları, katılım bankalarına yatırılan paraların, hesap sahibine getiri garantisi ve anaparanın geri ödeneceği garantisi olmaksızın kullanılması ve bunun sonucunda ortaya çıkan kar veya zararın paylaşılması esasına göre oluşturulmaktadır (TKBB, 2021).

- **Bireysel Emeklilik Sistemi**

Bireysel emeklilik tasarruf ve yatırım sistemi olarak da ifade edilebilen bireysel emeklilik sistemi, bireylerin, emeklilik döneminde kullanmak üzere, tasarruflarını yatırımlara dönüştürmeyi teşvik ederek, emeklilik dönemleri boyunca ekstra kazanç sunmayı hedeflemekte ve bu sayede hem bireysel hem de toplumsal refahı yükseltmeyi, istihdamı artırmayı, sürdürülebilir ekonomik kalkınma için uzun vadeli kaynak yaratmayı, sosyal güvenlik sağlamayı ve mali riskin azaltılmasını amaçlamaktadır.

- **Döviz**

Bir ülkenin kendi para birimi dışındaki yabancı ülkelerin paralarına döviz adı verilmektedir. Ülkemizde Türk Lirası dışındaki diğer tüm ülke para birimleri döviz denmekte ve ulusal paraların yabancı ülke paralarıyla değiştirilebildiği piyasalar döviz piyasaları olarak isimlendirilmektedir (Tokgöz, 1996). Ülkemizdeki döviz piyasalarında daha çok Amerikan Doları, Euro, Japon Yeni ve İngiliz Sterlini alınıp satılmaktadır.

- **Forex**

İngilizce döviz anlamına gelen “foreign exchange” ifadesinin kısaltılarak birleştirilmiş hali olan forex, uluslararası

döviz piyasalarında ticari, yatırım, riskten korunma veya spekülâtif amaçlarla döviz ihtiyâç duyulması durumunda, bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimi karşılığında alınıp satılmasını içeren alışverişleri tanımlamak için kullanılan terim şeklinde tanımlanmakta ve bu işlemlerin yapıldığı piyasalara Forex piyasaları denmektedir. Forex piyasalarda, yatırımcıların yatırdıkları teminatın belirli bir katına kadar işlem yapabilme seçeneğine sahip olduğu bu işlemlere ilave olarak, petrol gibi emtiaların ve altın gibi kıymetli metallerin bir ülkenin para birimine göre değeri de bu piyasalardaki ticarete konu olabilmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2023d).

- **Kripto paralar**

Kripto paralar, bir değişim aracı olarak kullanılmak üzere tasarlanmış, şifrelemenin kullanıldığı, Blok Zincir (BlockChain) işlem veri tabanları tarafından kontrolünün gerçekleştirildiği ve dijital bir defter kullanılarak kayıtların tutulduğu, merkezi olmayan bir yapıya sahip, dijital sanal, e-ticaret veya elektronik para birimi olarak tanımlanmaktadır (Pernice ve Scott, 2021, Sapovadia, 2015). Piyasa değeri açısından bakıldığında, Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) ve Tether (USDT) en yüksek piyasa değerine sahip kripto para birimleri olarak karşımıza çıkmaktadır (Coinbase, 2023).

- **İş Kurmak/İşe Ortak Olmak**

Bir girişimci, yeni pazar, ürün ve/veya süreç fırsatlarını tespit ederek, bu fırsatlardan faydalanmak amacıyla bir iktisadi faaliyeti başlatmak ve genişletilmek amacıyla veya bir girişime ya da mevcut işletmeye ortak olarak yatırım faaliyetini gerçekleştirebilir (Bünyamin, Şahin ve Mutlu, 2015). Hem iş kurma hem de ortak olma şeklinde gerçekleştirilebilen bu yatırım yöntemi ile girişimlerin finansmanına bir anlamda kaynak yaratılmış olur.

2.6. Yatırım ve Spekülasyon

Bernard Baruch tarafından gelecekteki koşulları tahmin etmeye yönelik rasyonel girişimler olarak tanımlanan spekülasyon, bir varlığın piyasa değerinde meydana gelebilecek değişimler üzerinde, bilgi, tecrübe ve uzmanlığa dayalı ön görülerin yapılması yolu ile para kazanmak amacıyla alınıp satılmasını ifade eden bir kavramdır (Kamm, 1951). Yatırım ve spekülasyon arasındaki farklar ana özellikleri itibarıyla şu şekilde sıralanabilmektedir (Avadhani, 2010, Kamm, 1951):

- Yatırım, doğası gereği uzun vadeli; spekülasyon ise kısa vadeli.
- Yatırım, geliri ve normal uzun vadeli sermaye büyümesini hedeflerken, spekülasyon kısa vadeli ticari kazançları hedefler.
- Yatırım daha az riskli ve muhafazakâr bir faaliyet olarak nitelendirilirken, spekülasyon ise daha riskli olarak görülmektedir.
- Yatırımlar öncelikle gelir getirisi için yapılırken, spekülasyon genellikle gelirden ziyade sermaye kazançları için yapılır.
- Yatırımlar firma içi koşullara daha fazla önem verilerek yapılırken, spekülasyonda teknik piyasa koşullarına daha fazla önem verilmektedir.
- Yatırım nadiren borç alınarak yapılırken, spekülasyon sıklıkla borç alınarak gerçekleştirilir.
- Yatırımlar esas itibarıyla savunma amaçlı olurken, spekülasyon agresiftir.
- Yatırım çok paranın az olmasını engelleme çabası olarak ifade edilirken; spekülasyon ise az parayı çok şeye çevirme çabası olarak tanımlanmaktadır.

2.7. Risk

Yatırımlar doğası gereği değer kaybetme olasılığını içinde barındırdığı için, geleceğe yatırım yapmak her zaman içerisinde belirli bir oranda bir risk barındırır (5paisa Research Team, 2023). Yatırım riski, bir yatırımın gelecekteki getirisinin beklenenden sapacağı konusundaki belirsizliği ifade eder ve risk ne kadar büyük olursa, potansiyel getirinin de o oranda yüksek olması beklenir (Garman ve Forgue, 2010). Rekabet gerektiren yatırım sürecinde, yatırımcının risk ve kazanç arasında makul bir denge kurması ve bu şekilde hareket etmesi gerekir (Kamm, 1951). Yatırımcılar, riske karşı tutumlarına göre, az risk alarak riskten kaçınan muhafazakâr yatırımcılar, bir ölçüye kadar riski kabul eden ılımlı yatırımcılar ve risk arayan ve agresif yatırımcılar, yatırıma katılım düzeyi açısından ise piyasayı adeta tetikte takip eden aktif yatırımcılar ve duygularını kontrol altında tutup uzun vadeli yatırımı tercih eden pasif yatırımcılar olarak değişik özelliklere sahip olabilmektedirler (Garman ve Forgue, 2010).

2.8. Yatırımda Zamanlama

Yatırımda zamanlama, yatırım yapılacak varlığın düşük fiyatlardan alınıp, yüksek fiyatlardan satılmasını sağlayacak en uygun zamanın seçilmesini ifade etmektedir. Yatırım için en uygun zamanın seçilmesi süreci, beklenen fiyat dalgalanmalarına bağlı olarak finansal varlıkların zamanında alınıp satılmasını içerirken; bu süreçte teknik ve temel analiz teknikleri kullanılarak oluşturulacak stratejiler, yatırımcının risk ve getiri tercihlerine göre değişen şekillerde farklı vadelerde uygulanabilir (CFI, 2020). Hem yatırımın ne zaman yapılacağı, bir başka ifade ile yatırım yapılacak varlığın ne zaman alınacağı, hem de bu varlığın alındıktan sonra ne zaman elde çıkarılacağı yani yatırımın süresinin yatırımcı tarafından süreç öncesinden başlayarak bilinmesi

ve nasıl olacağına karar verilmiş olması oldukça önemli hale gelmektedir. Doğru zamanda alımı yapılmayan yatırımın getirebileceği kayıpların önemli olduğu kadar, doğru zamanda yatırımın satışının yapılmaması da bu kayıpları artıracaktır. Bu amaçla teknik ve temel analizlerden yararlanılmaktadır. Teknik ve temel analiz yalnızca borsalarda işlem gören varlıklar için değil aynı zamanda diğer piyasalarda yapılacak yatırımlar için de özellikle kullanılması gereken analizler olarak değerlendirilmektedir.

Teknik analizde finansal varlığın değerlerinde meydana gelebilecek gelecekteki eğilimlerin ve fiyatın tahminini yapabilmek amacıyla geçmiş piyasa fiyatları ve bir takım teknik göstergeler kullanılırken; temel analizde, yatırım yapılacak finansal varlık, ekonomi, endüstri ve firma ekseninde üç boyutlu analiz edilmeye çalışılır (Nti, Adekoya ve Weyori, 2020). Temel analiz yapan kişi, fiyatları tahmin etmek için ekonomik verileri (örneğin üretim, tüketim, ihracat) kullanır. Önemli ölçüde daha geniş veya daha sıkı arz-talep dengelerine yönelik potansiyel geçişleri belirleyerek ticaret fırsatlarını ortaya çıkarmaya çalışır.

Fiyat verilerinin çoğu zaman tek girdi olduğu teknik analizde, fiyatların tekrarlanan yapılar gösterdiği ve bu yapıların öğrenilmesi yoluyla yatırım fırsatları yaratabilmek için kullanılabileceği varsayımı varken; temel analizde fiyatları tahmin etmek için üretim, tüketim, ihracat gibi ekonomik veriler kullanır (Schwager, 2017).

Yabancı-Yerli Yatırımcıların Yatırım Aracı Bazında Portföy Değeri ve Yatırımcı Sayıları Analizleri

Bu bölümde pay senedi (hisse senedi), devlet iç borçlanma araçları, fonlar, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler yatırımları ile tüm bu yatırımların toplamı incelenmiştir.

Yatırımlar hem portföy değeri hem de yatırımcı sayısı özellikleri itibarıyla yabancı ve yerli yatırımcı kategorileri özelinde ayrı ayrı ele alınmıştır. Çalışmada kullanılan veriler 04.11.2023 tarihinde, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) A.Ş.'den, “MKK Dosya Paylaşım Sistemi” aracılığı ile alınmıştır.

3.1. Yöntem

Her yatırım aracı özelinde ve ayrıca yatırımların toplamı için yabancı ve yerli yatırımcı kategorilerinde elde edilen aylık veriler incelenmiş, verilere ait tanımlayıcı istatistiksel analizler yapılmış ve yatırım ürünlerine ait yabancı ve yerli

yatırımcı kategorileri arasındaki ilişkiler portföy değeri ve yatırımcı sayısı yönleri ile yapılan korelasyon analizleri aracılığıyla ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Ayrıca her bir yatırım aracının ve bu araçların toplamının, portföy değeri ve yatırımcı sayısı bakımından zamana göre değişimleri ve bu değerlerin logaritmik versiyonlarını içeren kıyaslama grafikleri çalışmaya eklenmiştir.

Çalışmada her bir seri için elde edilen grafiklerdeki genel eğilimleri göstermek amacıyla, veri setlerine ait eğilim çizgileri oluşturulmuş, bu çizgilerin güvenilirliğini gösteren ve değerinin 1'e yakın olması durumunda eğilim çizgisinin güvenilirliğini işaret eden (Microsoft, 2023) R^2 değerleri lineer grafiklere eklenmiştir.

Ayrıca ele alınan yatırım araçları, yabancı ve yerli yatırımcı grupları içerisindeki portföy değerleri ve yatırımcı sayıları açılarından, karşılıklı ilişkiler yönü ile test edilerek ulaşılan analiz sonuçlarına yer verilmiştir.

3.2. Yatırım Araçlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Açısından İncelenmesi

3.2.1. Pay Senedi (Hisse Senedi)

Borsa İstanbul kapsamında işleme dahil olabilen paylar, pay senedi başlığı altında değerlendirilmektedir (VAP,2023).

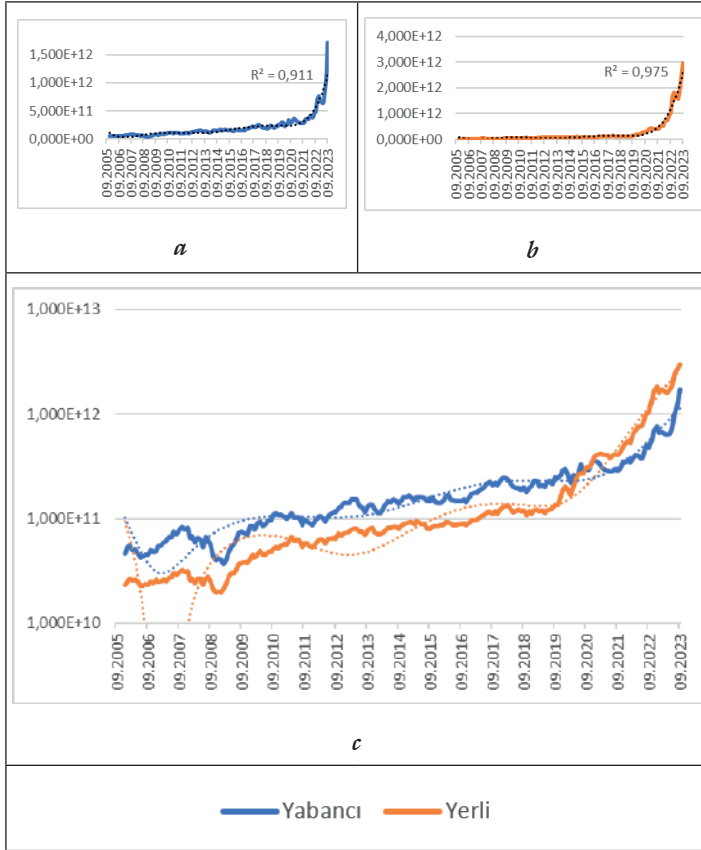
3.2.1.1 Pay Senedi (Hisse Senedi) Portföy Değeri

Pay senedi yatırımlarının yabancı ve yerli yatırımcılar bazında portföy değerlerine ait tanımlayıcı istatistikler ile korelasyon analizi sonuçları Tablo 1'de ve ilgili grafikleri ise Şekil 1'de verilmektedir. Tablo ve grafikler incelendiğinde, yerli ve yabancı pay senedi yatırımcılarının portföy değerleri arasında pozitif yönlü bir korelasyon olduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 1. Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları**

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	196940201021,013	233478412164,329
Medyan (Median)	146297419361,377	83192471483,697
Maksimum (Maximum)	17256166 2941,810	297925880 0154,860
Minimum	37096000603,303	19693861553,340
Standart Sapma (Std. Dev.)	197571887478,904	461428540155,385
Çarpıklık (Skewness)	3,787	3,600
Basıklık (Kurtosis)	23,488	16,663
Jarque-Bera	4254,367	2126,780
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	42145203 018496,800	4996438020 3166,400
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	8314380603781 050000000000,000	453511714036950 00000000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,955	
t-İstatistiği (t-Statistic)	46,875	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

** kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.*

*** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.*

Şekil 1. Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Şekil 1’de görülen a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki eğilim çizgileri hem yabancı hem de yerli yatırımcıların pay senedi portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyümeyi göstermekte ve büyümenin son dönemlerde artış eğiliminde olduğunu işaret etmektedir. Yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği (c) de elde edilen bulguları desteklemekte ve grafiklerden yabancı ve yerli yatırımcı pay senedi portföy değerlerinin zaman içerisinde birlikte hareket ettiği anlaşılmaktadır.

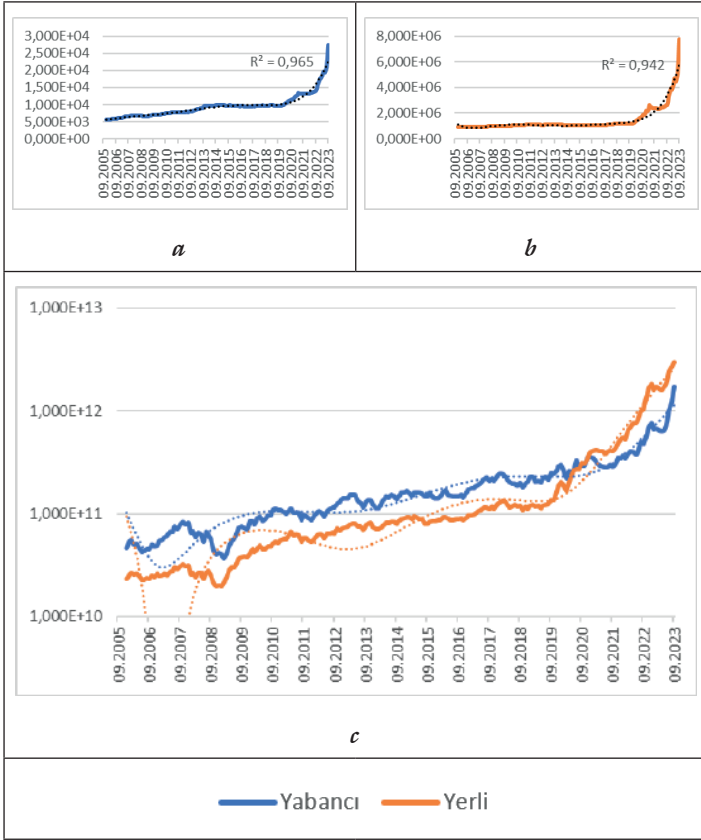
3.2.1.2. Pay Senedi (Hisse Senedi) Yatırımcı Sayısı

Tablo 2’de pay senedi yatırımlarının yabancı ve yerli yatırımcılar bazında yatırımcı sayılarına ait tanımlayıcı istatistikler ile korelasyon analizi sonuçları verilmekte olup bu değişkenlere ait değişim grafikleri Şekil 2’de yer almaktadır. Yerli ve yabancı pay senedi yatırımcılarının yatırımcı sayıları arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu Tablo 2 ve Şekil 2’deki grafiklerden anlaşılmaktadır.

**Tablo 2. Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları**

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	9497,065	1404015,402
Medyan (Median)	9527,000	1072717,000
Maksimum (Maximum)	27535,000	7747328,000
Minimum	5482,000	899166,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	3239,653	931841,255
Çarpıklık (Skewness)	2,107	3,514
Basıklık (Kurtosis)	9,578	17,935
Jarque-Bera	544,209	2429,470
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	2032372,000	300459296,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	2235510485,084	184953890 433287,000
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,933	
t-İstatistiği (t-Statistic)	37,888	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir:

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 2. Pay Senedi Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Şekil 2'deki grafikler incelendiğinde, pay senedine yatırım yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayısında zaman içerisinde son dönemlerde hız kazanan artışların olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca yabancı ve yerli yatırımcı pay senedi yatırımcı sayılarının zaman içerisindeki değişiminin birbiri ile uyumlu olduğu grafiklerden görülmektedir.

3.2.2. Devlet İç Borçlanma Araçları

Hazine Müsteşarlığı'nın yurt içi piyasalarda ihraç ettiği borçlanma senetlerine Devlet İç Borçlanma Senetleri denmektedir (Borsa İstanbul, 2023d). Devlet iç borçlanma araçları içerisinde aşağıdaki yatırım araçları yer almaktadır (VAP, 2023):

- Altına Dayalı Kira Sertifikası
- Dövizli Hazine İç Borçlanma Senedi
- Hazine Kira Sertifikası
- Hazine Bonosu
- Devlet Tahvili
- Altına Dayalı Tahvil
- Dövizli Hazine Kira Sertifikası

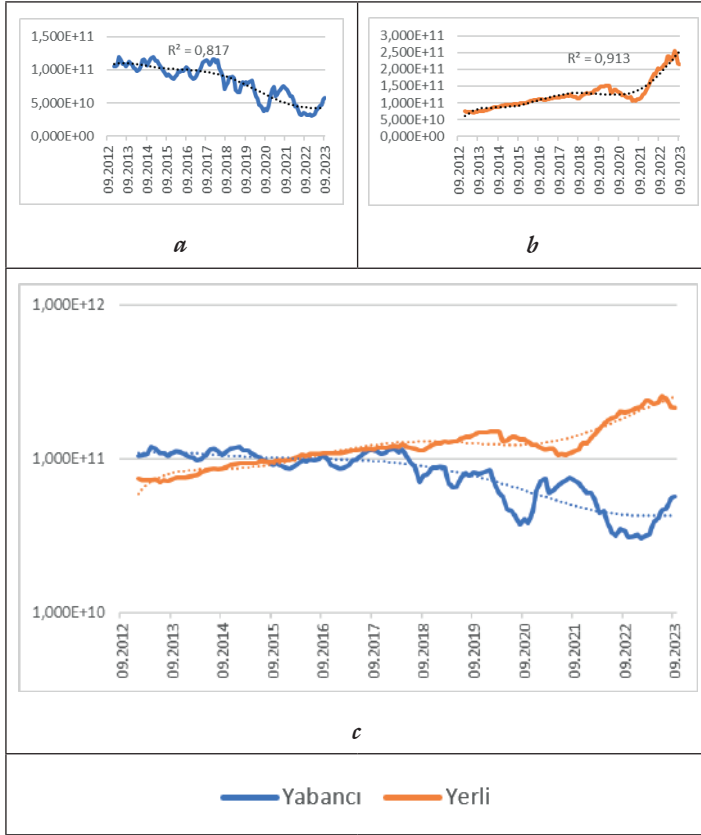
3.2.2.1. Devlet İç Borçlanma Araçları Portföy Değeri

Tablo 3'te ve Şekil 3'te sırasıyla, devlet iç borçlanma araçları yatırımlarının yabancı ve yerli yatırımcılar bazında portföy değerlerine ait tanımlayıcı istatistikler ve korelasyon analizi sonuçları ile yatırımcı portföy değerlerinin zaman içerisindeki değişim grafikleri verilmektedir. Tablo ve grafikler incelendiğinde, yerli ve yabancı devlet iç borçlanma araçları yatırımcılarının portföy değerleri arasında negatif yönlü bir korelasyon olduğu görülmektedir.

Tablo 3. Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	82220302978,678	124505530460,292
Medyan (Median)	88190069310,643	115684705785,730
Maksimum (Maximum)	119796752677,026	254703702441,255
Minimum	30425987009,702	70529452296,315
Standart Sapma (Std. Dev.)	26871105191,031	41994364638,957
Çarpıklık (Skewness)	-0,500	1,305
Basıklık (Kurtosis)	2,010	4,255
Jarque-Bera	10,649	45,084
Olasılık (Probability)	0,005	0,000
Toplam (Sum)	10606419 084249,400	1606121342 9377,700
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	924232056559 93200000000,000	2257314126630 01000000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	129	129
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	-0,794	
t-İstatistiği (t-Statistic)	-14,704	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

** kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.*

*** R²: eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.*

Şekil 3. Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcular Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Şekil 3'teki a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki a ve b eğilim çizgileri, yabancı yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinin dönemsel meydana gelen çok sayıda inişler ve çıkışlar ile zamanla azalma trendinde olduğunu, yerli yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinin ise sınırlı sayıda meydana gelen artışlar ve azalışlar ile artma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Şekil 3'teki yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği (c), yabancı ve yerli yatırımcıların portföy değerleri arasında ters yönlü ilişkiyi işaret etmektedir.

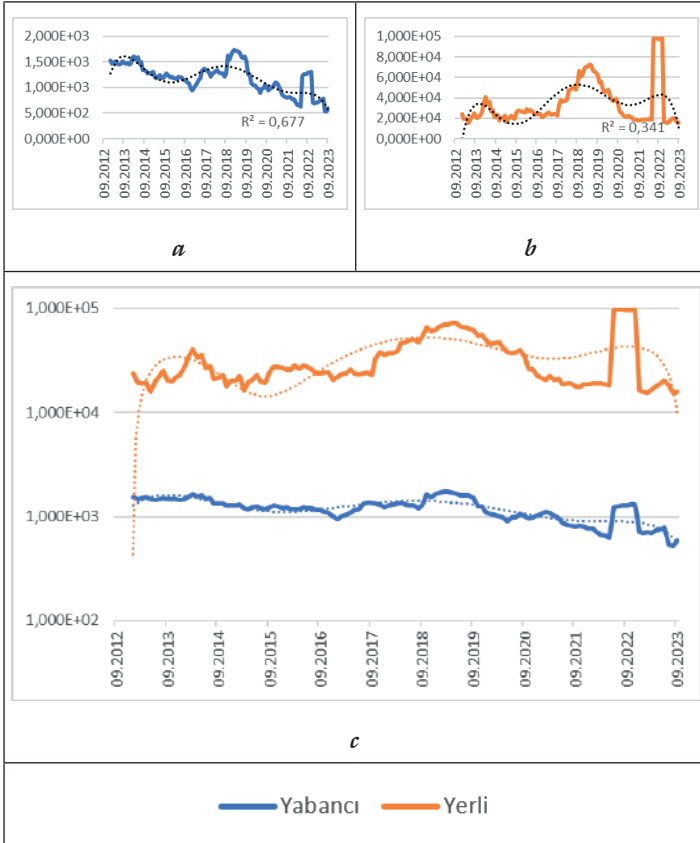
3.2.2.2. Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımcı Sayısı

Devlet iç borçlanma araçları yatırımlarının yatırımcı sayıları yabancı ve yerli yatırımcılar bazında değerlendirildiğinde, değişkenler için yapılan analiz sonuçları Tablo 4'te verilmektedir. Değişkenlere ait değişim ve kıyaslama grafikleri ise Şekil 4'te verilmektedir. Tablo 4 ve Şekil 4'teki grafikler birlikte değerlendirildiğinde, yerli ve yabancı devlet iç borçlanma araçları yatırımcılarının yatırımcı sayıları arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 4. Devlet İş Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1190,163	33943,721
Medyan (Median)	1221,000	24472,000
Maksimum (Maximum)	1738,000	98292,000
Minimum	524,000	15162,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	286,961	20648,463
Çarpıklık (Skewness)	-0,292	1,672
Basıklık (Kurtosis)	2,473	5,160
Jarque-Bera	3,332	85,192
Olasılık (Probability)	0,189	0,000
Toplam (Sum)	153531,000	4378740,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	10540345,581	54573957111,953
Gözlem sayısı (Observations)	129	129
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,449	
t-İstatistiği (t-Statistic)	5,661	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 4. Devlet İç Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapan yabancı yatırımcı sayılarındaki eğilimin zamanla değiştiği ve genel eğilimin azalma eğilimi ile kendisini gösterdiği Şekil 4'teki a grafiği ile bu grafikte bulunan polinomsal yapıdaki eğilim çizgilerinden anlaşılmaktadır. Şekil 4'teki b grafiğinden ve bu grafikteki eğilim çizgilerinden ise devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapan yerli yatırımcıların sayılarının dönemsel artış ve azalışlar ile değişim gösterdiği ve son dönemlerde ise azalış yönünde bir değişim olduğu görülmektedir. Şekil 4'teki logaritmik kıyaslama grafiği incelendiğinde, yabancı ve yerli yatırımcıların yatırımcı sayılarının birbiri ile uyumlu bir değişim gösterdiği anlaşılmaktadır.

3.2.3. Fon

Fon ana başlığı altında aşağıda verilen kıymetler yer almaktadır (VAP, 2023):

- Fon
- Borsa Yatırım Fonu

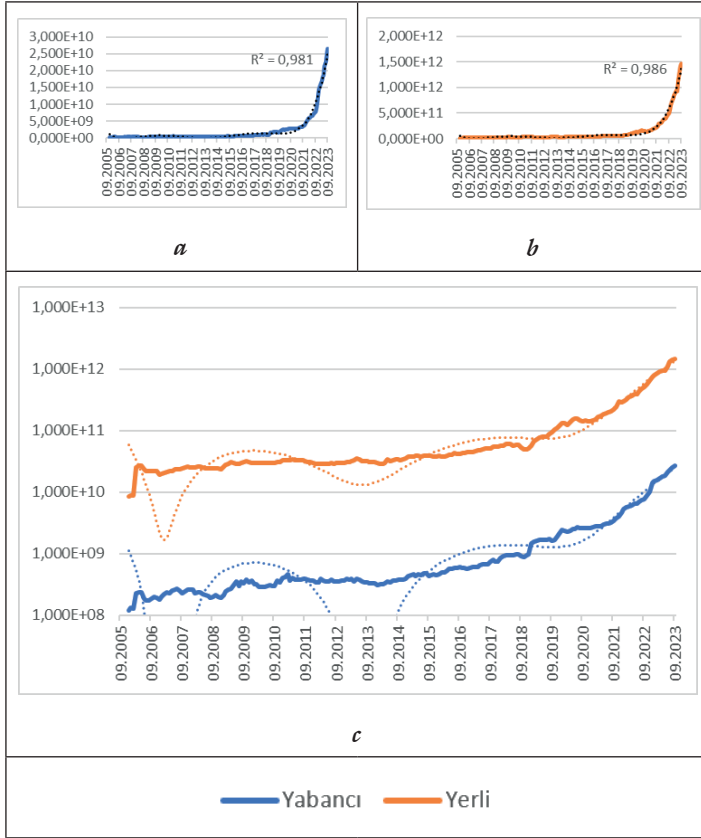
3.2.3.1. Fon Portföy Değeri

Yabancı ve yerli yatırımcılar bazında fon yatırımlarının portföy değerlerine ait tanımlayıcı istatistikler ile korelasyon analizi sonuçları Tablo 5'te ve ilgili değişim grafikleri ise Şekil 5'te verilmektedir. Yabancı ve yerli fon yatırımlarının portföy değerleri arasında pozitif yönlü bir korelasyon olduğu tablo ve grafikler incelendiğinde anlaşılmaktadır.

Tablo 5. Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1993661283,553	120674506823,778
Medyan (Median)	415329447,115	35041561716,409
Maksimum (Maximum)	26601590099,220	1465554774418,900
Minimum	121476473,444	8674069991,244
Standart Sapma (Std. Dev.)	4300009339,999	235503142133,633
Çarpıklık (Skewness)	3,734	3,689
Basıklık (Kurtosis)	17,388	17,340
Jarque-Bera	2343,320	2319,120
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	426643514680,435	258243444 60288,600
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	39383871090 28390000000,000	11813348480375 400000000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,997	
t-İstatistiği (t-Statistic)	188,522	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 5. Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Hem yabancı hem de yerli yatırımcıların fon yatırımı portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyümeyi ve bu büyümenin son dönemlerde artış eğilimi ile kendisini gösterdiği Şekil 5'teki grafiklerden görülmektedir. Şekil 5'teki yabancı ve yerli yatırımcıların portföy değerlerinin logaritmik kıyaslama grafiği incelendiğinde, her iki değişkene ait değişimlerdeki uyumluluk dikkat çekmektedir.

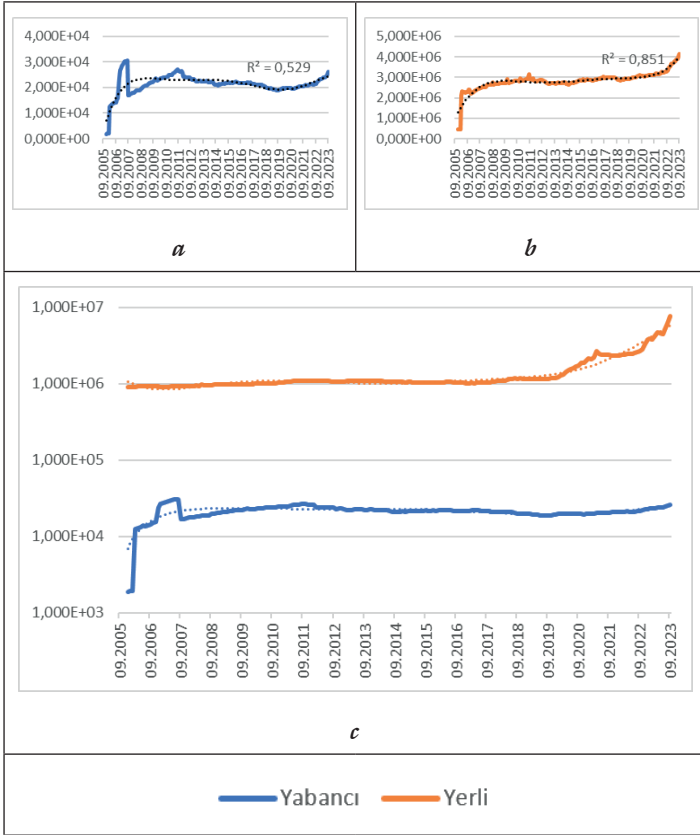
3.2.3.2. Fon Yatırımcı Sayısı

Tablo 6'da fon yatırımlarının yabancı ve yerli yatırımcılar bazında yatırımcı sayılarına ait temel istatistiksel ve korelasyon analizi bulguları verilmektedir. Değişkenlere ait ilgili grafikler Şekil 6'da verilmektedir. Pozitif yönlü bir korelasyonun yerli ve yabancı fon yatırımcılarının yatırımcı sayıları arasında var olduğuna dair kanıtlar, tablo ve grafikler incelendiğinde görülmektedir.

Tablo 6. Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	21401,720	2835739,458
Medyan (Median)	21631,500	2854172,000
Maksimum (Maximum)	30680,000	4132243,000
Minimum	1884,000	451708,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	3716,597	420288,646
Çarpıklık (Skewness)	-1,897	-2,016
Basıklık (Kurtosis)	12,548	16,251
Jarque-Bera	941,218	1710,637
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	4579968,000	606848244,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	294218 8233,178	376248622 74613,100
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,529	
t-İstatistiği (t-Statistic)	9,085	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 6. Fon Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Fon yatırımı yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayılarının dönemsel artış ve çıkışlar göstererek zamanla arttığı ve değişimin ilk dönemlerde hızlı bir yükseliş trendi ile kendisini gösterdiği, sonrasında ise bu hızın azaldığı Şekil 6'da görülen a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki a ve b eğilim çizgilerinden anlaşılmaktadır. Şekil 6'daki c grafiğinde, yabancı ve yerli yatırımcı sayılarının logaritmik değişimleri görülmektedir.

3.2.4. Özel Sektör Borçlanma Araçları

Bir yatırım kategorisi olarak özel sektör borçlanma araçları, aşağıda isimleri verilen yatırım araçlarından meydana gelmektedir (VAP, 2023):

- Paya Dönüştürülebilir Tahvil
- Finansman Bonosu
- Yapılandırılmış Borçlanma Araçları
- Özel Sektör Finansman Bonosu
- Özel Sektör Tahvili
- Sermaye Benzeri Borçlanma Araçları

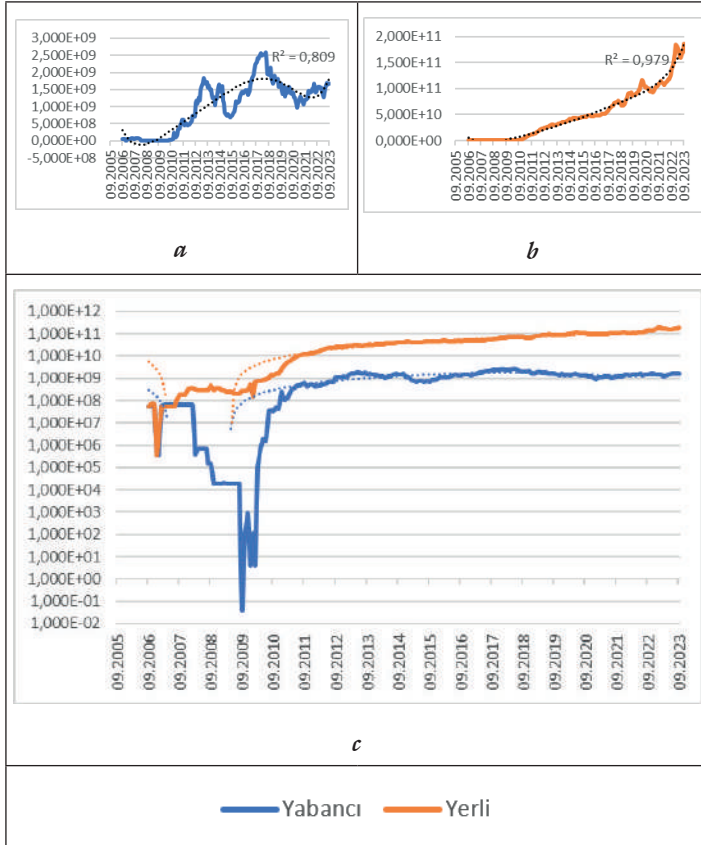
3.2.4.1. Özel Sektör Borçlanma Araçları Portföy Değeri

Özel sektör borçlanma araçlarına ait yatırımların portföy değerlerinin yabancı ve yerli yatırımcılar bazında tanımlayıcı istatistikleri ve korelasyon analizi sonuçları Tablo 7'de ve değişkenler ve değişkenlerin ilişkilerine ait grafikler ise Şekil 7'de verilmektedir. Tablo ve grafikler incelendiğinde yerli ve yabancı özel sektör borçlanma araçları yatırımcılarının portföy değerleri arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir.

Tablo 7. Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1,03E+09	5,09E+10
Medyan (Median)	1,21E+09	4,31E+10
Maksimum (Maximum)	2,60E+09	1,86E+11
Minimum	0,040307	343025,5
Standart Sapma (Std. Dev.)	7,42E+08	4,78E+10
Çarpıklık (Skewness)	-0,035	0,865896
Basıklık (Kurtosis)	1,964749	3,070978
Jarque-Bera	9,195249	25,66038
Olasılık (Probability)	0,010076	0,000003
Toplam (Sum)	2,11E+11	1,04E+13
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	1,12E+20	4,67E+23
Gözlem sayısı (Observations)	205	205
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,671	
t-İstatistiği (t-Statistic)	12,889	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 7. Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Özel sektör borçlanma araçları yatırımlarının Şekil 7'de görülen grafikler yabancı yatırımcıların portföy değerlerinde zamanla meydana gelen inişler ve çıkışlar sonucunda artış eğilimine girdiği ve yerli yatırımcılarda ise daha lineer bir yapıda artış eğiliminin bulunduğunu işaret etmektedir. Yabancı ve yerli yatırımcılara ait özel sektör borçlanma araçları portföy değerlerinin logaritmik değişimleri ise Şekil 7'deki c grafiğinde görülmektedir.

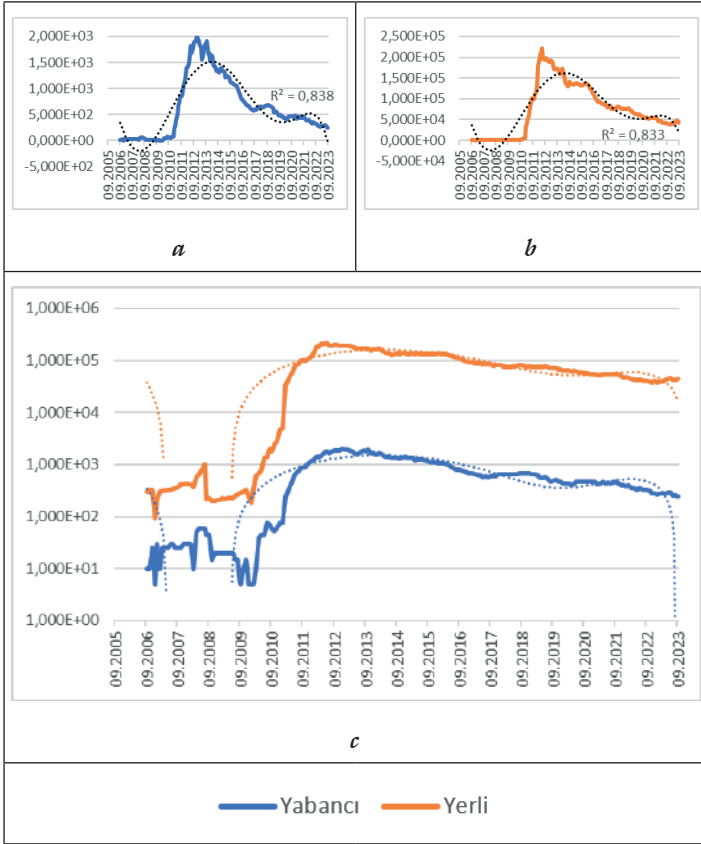
3.2.4.2. Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımcı Sayısı

Tablo 8 özel sektör borçlanma araçları yatırımları yapan yerli ve yabancı yatırımcı sayılarına ait temel istatistikleri ve korelasyon analizi bulguları verilmektedir. Şekil 8'de ise değişkenlere ait ilgili değişim ve kıyaslama grafikler yer almaktadır. Tablo ve grafiklere göre, özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapan yerli ve yabancı yatırımcı sayıları arasında pozitif yönlü bir bağlantı olduğu ortaya çıkmaktadır.

Tablo 8. Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	644,302	74256,127
Medyan (Median)	478,000	66006,000
Maksimum (Maximum)	2003,000	221256,000
Minimum	5,000	93,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	568,192	61013,925
Çarpıklık (Skewness)	0,765	0,468
Basıklık (Kurtosis)	2,509	2,241
Jarque-Bera	22,032	12,392
Olasılık (Probability)	0,000	0,002
Toplam (Sum)	132082,000	15222506,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	65859881,249	759430603214,702
Gözlem sayısı (Observations)	205	205
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,980	
t-İstatistiği (t-Statistic)	70,842	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R²: eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 8. Özel Sektör Borçlanma Araçları Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler

Özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapan yabancı ve yerli yatırımcı sayılarının dönemsel artış ve azalışlar ile kendisini gösteren değişken bir yapı gösterdiği, bu yapının son dönemlerde azalış trendinde olduğu ve değişkenler arasında aynı yönlü bir değişimin görüldüğü Şekil 8'den anlaşılmaktadır.

3.2.5. Yapılandırılmış Ürünler

Yapılandırılmış ürünler olarak ifade edilen yatırım kategorisinin altında aşağıda verilen araçlar yer almaktadır (VAP, 2023):

- Turbo Satım Varantı
- Turbo Alım Varantı
- İskontolu Sertifika
- Alım Hakkı Veren YK Varantı
- Satım Hakkı Veren YK Varantı
- Turbo Uzun Sertifika (alım)
- Turbo Kısa Sertifika (satım)

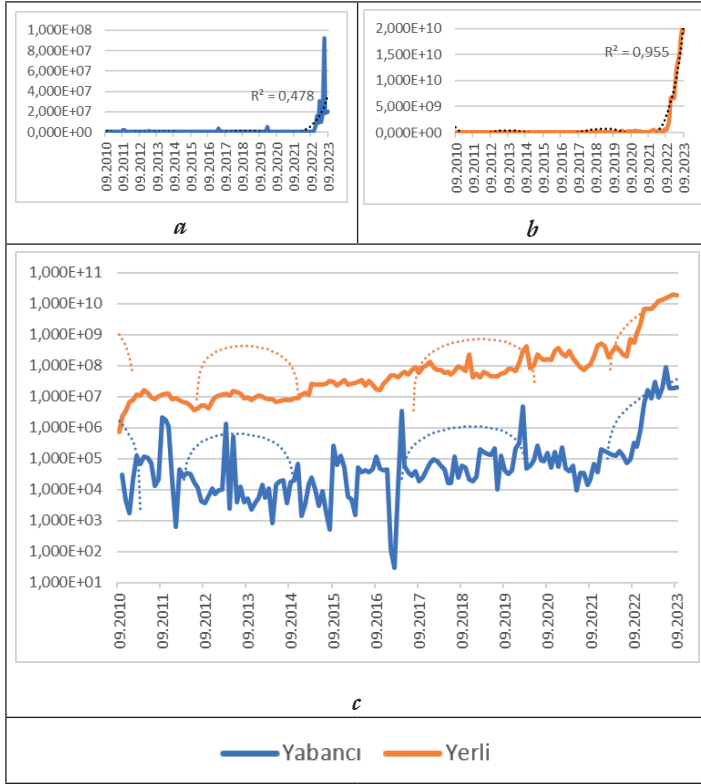
3.2.5.1. Yapılandırılmış Ürünler Portföy Değeri

Yapılandırılmış ürünlere yabancı ve yerli yatırımcılar bazında yapılan yatırımların portföy değerlerine ait tanımlayıcı istatistikler ile korelasyon analizi sonuçları Tablo 9'da yer alırken ilgili grafiklere ise Şekil 9'de yer verilmektedir. Yerli ve yabancı yapılandırılmış ürünlerin yatırımcılarına ait portföy değerleri arasında pozitif yönlü bir korelasyon olduğu Tablo 9 ve Şekil 9'dan görülmektedir.

*Tablo 9. Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları*

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1695182,126	915839008,886
Medyan (Median)	43435,868	41542821,240
Maksimum (Maximum)	92742312,180	20043706280,240
Minimum	29,660	732718,270
Standart Sapma (Std. Dev.)	8440586,731	3381545884,781
Çarpıklık (Skewness)	8,636	4,361
Basıklık (Kurtosis)	89,286	21,586
Jarque-Bera	50333,697	2757,251
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	264448411,731	143786724395,153
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	1104274317 7086300,000	1783837001057 180000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	156	157
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,709	
t-İstatistiği (t-Statistic)	12,473	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

** kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.*

*** R²: eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.*

Şekil 9. Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Yapılandırılmış ürünler yatırımlarının portföy değerlerindeki değişimi gösteren Şekil 9'daki a ve b grafikleri hem yabancı hem de yerli yatırımcıların yapılandırılmış ürünlere ait portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyümenin gerçekleştiğini işaret etmekte ve bu büyümenin son dönemlerde hız kazandığını göstermektedir.

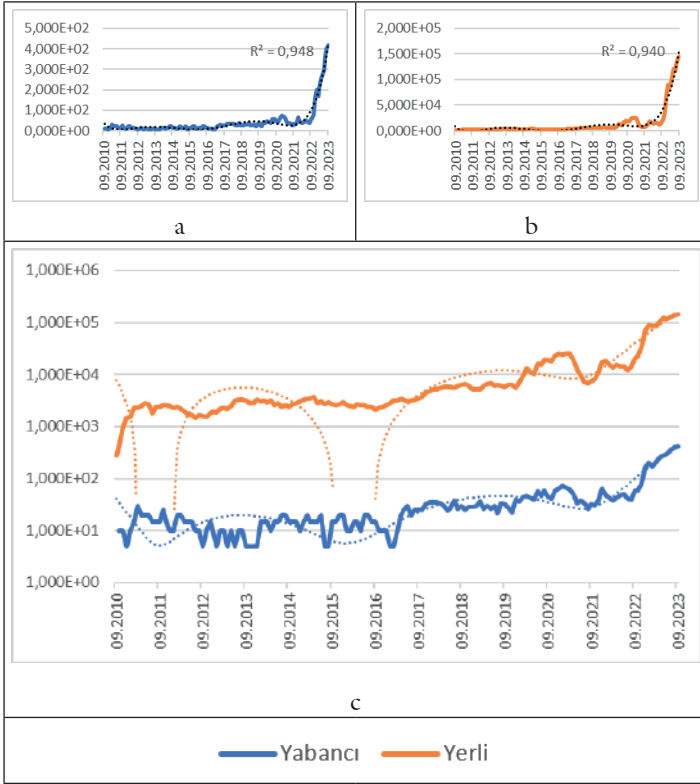
3.2.5.2. *Yapılandırılmış Ürünler Yatırımcı Sayısı*

Yabancı ve yerli yatırımcılar tarafından yapılandırılmış ürünlere yapılan yatırımlar yatırımcı sayısına göre incelendiğinde, Tablo 10'dan ve şekil 10'dan değişkenler arasında pozitif yönlü bir korelasyon olduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 10. Yapılandırılmış Ürünler Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları**

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1695182,126	915839008,886
Medyan (Median)	40,891	12793,057
Maksimum (Maximum)	20,500	3312,000
Minimum	419,000	145296,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	5,000	277,000
Çarpıklık (Skewness)	67,081	26507,358
Basıklık (Kurtosis)	3,893	3,592
	18,649	15,373
Jarque-Bera		
Olasılık (Probability)	1985,742	1338,991
	0,000	0,000
Toplam (Sum)		
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	6379,000	2008510,000
	697485,147	109611847458,484
Gözlem sayısı (Observations)	156	157
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,988	
t-İstatistiği (t-Statistic)	78,623	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 10. Yapılandırılmış Ürünler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Yapılandırılmış ürünlere yatırım yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayısında sınırlı sayıda dönemsel iniş ve çıkışlar ile zamanla artışın meydana geldiği ve bu artışın son dönemlerde hız kazandığı Şekil 10'daki a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki a ve b eğilim çizgilerinden görülmektedir. Değişimlerin arasındaki aynı yönlü hareketin varlığı şekil 10'daki c grafiğinden anlaşılmaktadır.

3.2.6. Diğer Menkul Kıymetler

Aşağıda isimleri verilen yatırım araçları diğer menkul kıymetler kapsamı içerisinde değerlendirilmektedir (VAP, 2023):

- Sahipliğe Dayalı Kira Sertifikası
- Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası
- Varlık Teminatlı Menkul Kıymet
- Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikası
- Diğer Kira Sertifikaları
- İpotek Teminatlı Menkul Kıymet
- Alım Satıma Dayalı Kira Sertifikası
- Gayrimenkul Sertifikaları
- Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

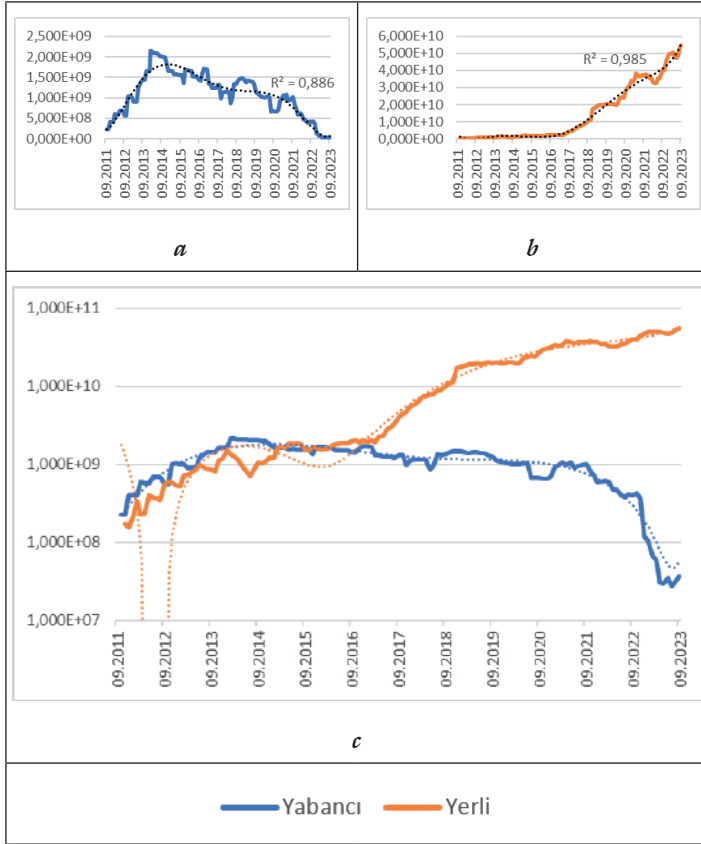
3.2.6.1. Diğer Menkul Kıymetler Portföy Değeri

Diğer menkul kıymetler yabancı ve yerli yatırımcıların portföy değerlerine göre incelendiğinde bu verilere ait tanımlayıcı istatistik ve yabancı-yerli yatırımcı değişkenleri arasındaki korelasyon analizi sonuçları Tablo 11'de verilirken ilgili grafiklere Şekil 11'de yer verilmektedir. Sonuçlar, yerli ve yabancı diğer menkul kıymetler yatırımcılarının portföy değerleri arasında negatif bir korelasyon olduğunu ortaya çıkarmaktadır.

Tablo 11. Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	1104297074,245	14617399273,182
Medyan (Median)	1137938093,139	4455526706,361
Maksimum (Maximum)	2141866197,261	55020676509,884
Minimum	27294739,323	153874527,462
Standart Sapma (Std. Dev.)	538860064,865	16527172302,568
Çarpıklık (Skewness)	-0,224	0,858
Basıklık (Kurtosis)	2,340	2,331
Jarque-Bera	3,821	20,209
Olasılık (Probability)	0,148	0,000
Toplam (Sum)	159018778691,284	2090288096065,040
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	415229342393 41900000,000	38786934253263 400000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	144	143
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	-0,679	
t-İstatistiği (t-Statistic)	-10,982	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R²: eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 11. Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Şekil 11'deki a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki a ve b eğilim çizgileri, yabancı yatırımcıların diğer menkul kıymetler portföy değerlerinde dönemsel iniş ve çıkışlar ile zamanla azalma eğiliminin olduğunu gösterirken, yerli yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinde ise dönemsel iniş ve çıkışlar ile artma eğiliminin söz konusu olduğunu işaret etmektedir. Değişkenler arasındaki ters yönlü değişimin varlığı şekil 11'deki c grafiğinde görülmektedir.

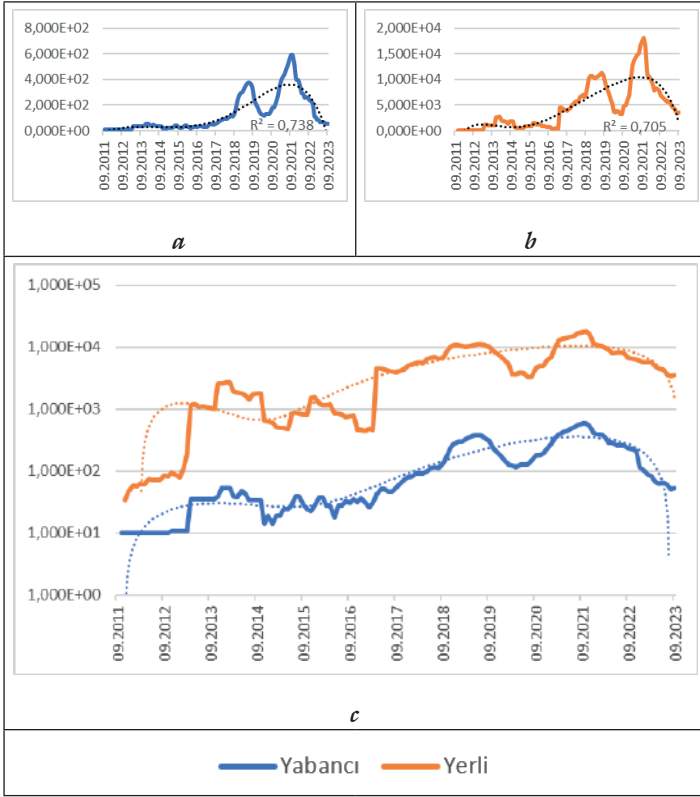
3.2.6.2. Diğer Menkul Kıymetler Yatırımcı Sayısı

Diğer menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, yabancı ve yerli yatırımcı sayıları açısından incelendiğinde bu verilere ait tanımlayıcı istatistikler, korelasyon analizi sonuçları ile ilgili grafikler sırasıyla Tablo 12'de ve Şekil 12'de yer almaktadır. Yerli ve yabancı diğer menkul kıymetler yatırımcılarının sayıları arasında pozitif yönlü bir korelasyonun varlığı analiz sonuçlarından ve grafiklerden anlaşılmaktadır.

Tablo 12. Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi Sonuçları

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	131,306	4638,601
Medyan (Median)	54,000	3693,000
Maksimum (Maximum)	594,000	18129,000
Minimum	10,000	34,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	146,164	4445,968
Çarpıklık (Skewness)	1,388	1,021
Basıklık (Kurtosis)	3,995	3,348
Jarque-Bera	52,151	25,560
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	18908,000	663320,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	3055026,556	2806861866,280
Gözlem sayısı (Observations)	144	143
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,959	
t-İstatistiği (t-Statistic)	40,383	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 12. Diğer Menkul Kıymetler Yatırımlarının Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Diğer menkul kıymetlere yatırım yapan yabancı ve yerli yatırımcı sayılarının zamanla gösterdiği değişimin dönemsel artışlar ve azalışlar ile değişken bir yapı gösterdiği Şekil 12'den anlaşılmaktadır. Ayrıca değişkenler arasında aynı yönlü hareketlerin bulunduğu grafikler incelendiğinde görülmektedir.

3.2.7. Toplam Yatırım

Toplam yatırım, aşağıda verilen yatırım alt kategorilerinden meydana gelmektedir (VAP, 2023):

- Pay Senedi (Hisse Senedi)
- Devlet İç Borçlanma Araçları
- Fon
- Özel Sektör Borçlanma Araçları
- Yapılandırılmış Ürünler
- Diğer Menkul Kıymetler

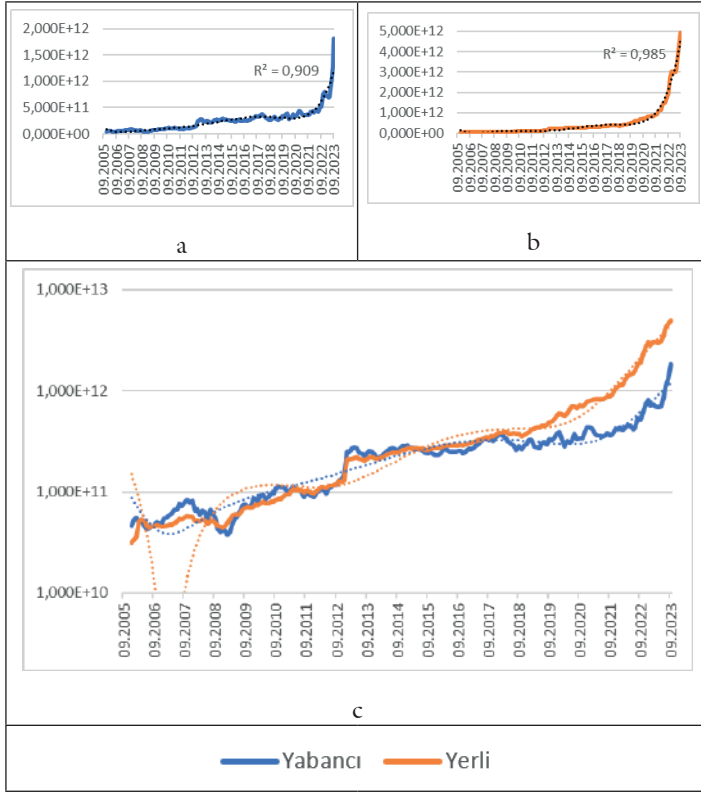
3.2.7.1. Toplam Yatırımlar Portföy Değeri

Tablo 13'te ve Şekil 13'te sırasıyla, yapılan toplam yatırımların yabancı ve yerli yatırımcılar bazında gerçekleşen portföy değerlerine ait tanımlayıcı istatistikler ve korelasyon analizi sonuçları ile değişkenlere ait grafikler verilmektedir. Tablo ve grafikler incelendiğinde, yapılan toplam yatırımların yerli ve yabancı yatırımcılar bazında gerçekleşen portföy değerleri arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir.

**Tablo 13. Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Portföy Değerlerine Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları**

	PD Yabancı Yatırımcı	PD Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	250225504199,570	488368797466,241
Medyan (Median)	250518651515,694	252953649202,740
Maksimum (Maximum)	1811209511669,870	4920108766622,590
Minimum	37342182350,571	31618472803,449
Standart Sapma (Std. Dev.)	215375547262,712	799273417793,024
Çarpıklık (Skewness)	2,966	3,268
Basıklık (Kurtosis)	18,196	14,383
Jarque-Bera	2372,667	1536,153
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	53548257 898708,100	1045109226 57775,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	98803514144058 10000000000,000	13607249323118 5000000000000,000
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,925	
t-İstatistiği (t-Statistic)	35,539	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: PD= portföy değeri.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

* kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir.

** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.

Şekil 13. Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Portföy Değerlerine Ait Değişim Grafikleri

Toplam yatırım portföyü açısından yabancı ve yerli yatırımcıların toplam yatırımlarına ait Şekil 13'te görülen a ve b grafikleri ile bu grafiklerde bulunan polinomsal yapıdaki a ve b eğilim çizgileri, hem yabancı hem de yerli yatırımcıların toplam portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyüme trendinin söz konusu olduğunu ve bu büyümenin son dönemlerde artış yönünde ivme kazandığını göstermektedir. Yerli ve yabancı portföy değerlerinin birbiri ile uyumlu bir yapıda seyrettiği de yine grafiklerden anlaşılmaktadır.

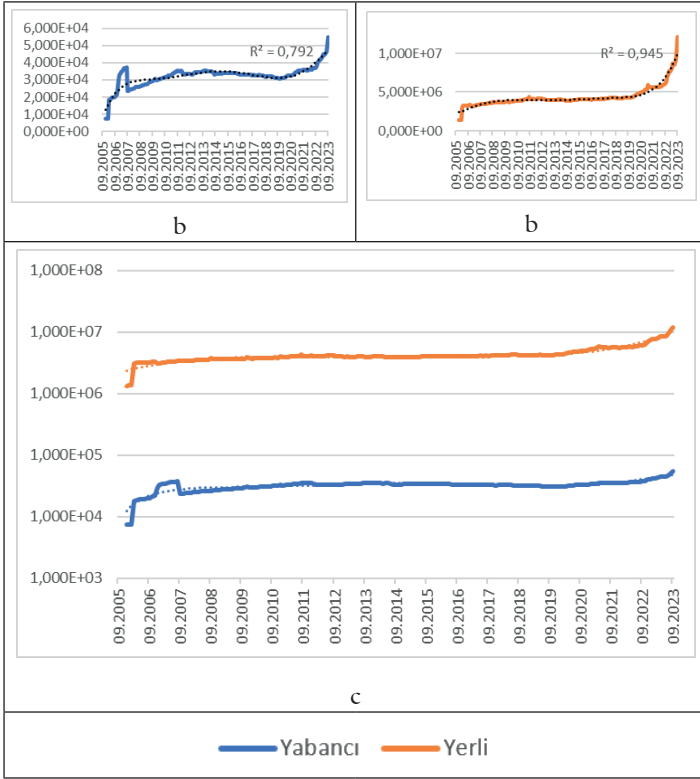
3.2.7.2. Toplam Yatırımlar Yatırımcı Sayısı

Tablo 14'te yabancı ve yerli yatırımcıların yatırımlarının, yatırımcı sayılarına ait tanımlayıcı istatistikler ile korelasyon analizi sonuçları ve Şekil 14'te ise değişkenlere ait ilgili grafikler verilmektedir. Toplam yatırım açısından, yabancı ve yerli ve yatırımcı sayıları arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucu Tablo 14 ve Şekil 14'ten çıkarılabilmektedir

**Tablo 14. Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar
Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler ve
Korelasyon Analizi Sonuçları**

	YS Yabancı Yatırımcı	YS Yerli Yatırımcı
Tanımlayıcı İstatistikler		
Ortalama (Mean)	32351,589	4343834,654
Medyan (Median)	33162,000	4051899,000
Maksimum (Maximum)	54865,000	12088005,000
Minimum	7366,000	1350874,000
Standart Sapma (Std. Dev.)	5701,886	1278056,644
Çarpıklık (Skewness)	-0,986	2,595
Basıklık (Kurtosis)	8,760	13,164
Jarque-Bera	330,452	1161,276
Olasılık (Probability)	0,000	0,000
Toplam (Sum)	6923240,000	929580616,000
Sapmaların Kareleri Toplamı (Sum Sq. Dev.)	6924949781,813	347920331 525980,000
Gözlem sayısı (Observations)	214	214
Korelasyon Analizi		
Korelasyon Katsayısı (Correlation)	0,770	
t-İstatistiği (t-Statistic)	17,558	
Olasılık (Probability-p)	0,000	

not: YS= yatırımcı sayısı.



not: a: yabancı yatırım lineer grafik. b: yerli yatırım lineer grafik: c: yabancı ve yerli yatırım logaritmik kıyaslama grafiği.

** kesik çizgiler: grafiklere ait polinomsal eğilim çizgilerini göstermektedir:*

*** R^2 : eğilim çizgisinin güvenilirliğini göstermektedir.*

Şekil 14. Toplam Yatırımların Yabancı ve Yerli Yatırımcılar Bazında Yatırımcı Sayılarına Ait Değişim Grafikleri

Toplam yatırımcı sayısı açısından yabancı ve yerli yatırımcı sayılarını gösteren Şekil 14'teki a ve b grafikleri hem yabancı hem de yerli yatırımcı sayılarının zamanla meydana gelen inişler ve çıkışlar ile artış eğilimi ile hareket ettiğini işaret etmektedir. Ayrıca değişkenler arasındaki zaman içerisinde uyumlu yapıda seyreden hareketlilik de dikkat çekmektedir.

3.3. Yatırım Araçlarının Portföy Değeri ve Yatırımcı Sayıları Yönünden Karşılıklı İlişkileri

3.3.1. Yatırım Araçlarının Portföy Değeri Yönünden Karşılıklı İlişkileri

Yabancı yatırımcıların portföy değerlerinin yatırım araçları bazında karşılıklı ilişkilerine ait yapılan korelasyon analizi sonuçları Tablo 15'te verilmektedir. Tablo incelendiğinde portföy değerleri açısından; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon ve yapılandırılmış ürünler arasında negatif yönlü; fon ile yapılandırılmış ürünler arasında pozitif yönlü, fon ile diğer menkul kıymetler arasında negatif pozitif yönlü ve yapılandırılmış ürünler ile diğer menkul değerler arasında pozitif yönlü ilişkilerin bulunduğunu gösteren bulguların tespit edildiği anlaşılmaktadır.

Tablo 15. Yabancı Yatırımcıların Portföy Değerlerinin Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri

		Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	1,000				
	t İstatiği (t-Statistic)	-----				
	Olasılık (Probability)	-----				
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)	-0,623				
	t İstatiği (t-Statistic)	-8,970				
	Olasılık (Probability)	0,000				
Fon	Korelasyon (Correlation)	0,948	1,000			
	t İstatiği (t-Statistic)	33,478	-----			
	Olasılık (Probability)	0,000	-----			

Tablo 15. (Devamı)

Özel Sektör Borçlanma Araçları	Korelasyon (Correlation)	0,055	0,144	0,012	1,000	
	t İstatiği (t-Statistic)	0,626	1,639	0,135	-----	
	Olasılık (Probability)	0,532	0,104	0,893	-----	
Yapılandırılmış Ürünler	Korelasyon (Correlation)	0,543	-0,294	0,667	0,038	1,000
	t İstatiği (t-Statistic)	7,286	-3,467	10,095	0,431	-----
	Olasılık (Probability)	0,000	0,001	0,000	0,667	-----
Diğer Menkul Kıymetler	Korelasyon (Correlation)	-0,764	0,772	-0,780	-0,145	1,000
	t İstatiği (t-Statistic)	-13,345	13,670	-14,067	-1,648	-5,379
	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	0,102	0,000

not: Koyu renkli yazılan değerler; istatistiksel olarak anlamlı bulunan ilişkileri göstermektedir.

Tablo 16'da yerli yatırımcıların portföy değerlerinin yatırım araçları bazında karşılıklı ilişkilerine ait yapılan korelasyon analizi sonuçları verilmektedir. Tablo 16'ya bakıldığında portföy değerleri açısından; pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri, fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü; fon ile özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü; özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü ve yapılandırılmış ürünler ile diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü ilişkilerin bulunduğunu gösteren bulguların tespit edildiği görülmektedir.

Tablo 16. Terli Yatırımların Portföy Değerlerinin Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri

		Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	1,000				
	t İstatiği (t-Statistic)	-----				
	Olasılık (Probability)	-----				
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)	0,855		1,000		
	t İstatiği (t-Statistic)	18,566		-----		
	Olasılık (Probability)	0,000		-----		
Fon	Korelasyon (Correlation)	0,991	1,000			
	t İstatiği (t-Statistic)	84,547	-----			
	Olasılık (Probability)	0,000	-----			

Tablo 16. (Devamı)

Özel Sektör Borçlanma Araçları	Korelasyon (Correlation)	0,844	0,923	0,849	1,000	
	t İstaistiği (t-Statistic)	17,701	27,107	18,123	-----	
Yapılandırılmış Ürünler	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	-----	
	Korelasyon (Correlation)	0,894	0,703	0,920	0,653	1,000
	t İstaistiği (t-Statistic)	22,455	11,129	26,426	9,728	-----
	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	0,000	-----
Diğer Menkul Kıymetler	Korelasyon (Correlation)	0,800	0,828	0,801	0,959	0,583
	t İstaistiği (t-Statistic)	15,029	16,628	15,081	37,910	8,077
	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

not: *Koyu renkli yazılan değerler; istatistiksel olarak anlamlı bulunan ilişkileri göstermektedir.*

3.3.2. Yatırım Araçlarının Yatırımcı Sayısı Yönünden Karşılıklı İlişkileri

Yatırım araçları bazında yabancı yatırımcı sayılarının karşılıklı ilişkilerine ait yapılan korelasyon analizi sonuçları Tablo 17'de verilmektedir. Tablo incelendiğinde yatırımcı sayıları açısından; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri ve özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile özel sektör borçlanma araçları arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü; fon ile özel sektör borçlanma araçları ve yapılandırılmış ürünler arasında pozitif yönlü, fon ile diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ve özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ilişkilerin bulunduğunu gösteren bulguların tespit edildiği anlaşılmaktadır.

Tablo 17. Yabancı Yatırımcı Sayılarının Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri

		Pay Senedi	Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	1,000					
	t İstaistiği (t-Statistic)	-----					
	Olasılık (Probability)	-----					
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)	-0,687	1,000				
	t İstaistiği (t-Statistic)	-10,667	-----				
	Olasılık (Probability)	0,000	-----				
Fon	Korelasyon (Correlation)	0,486	-0,275	1,000			
	t İstaistiği (t-Statistic)	6,263	-3,226	-----			
	Olasılık (Probability)	0,000	0,002	-----			

Tablo 17. (Devamı)

Özel Sektör Borçlanma Araçları	Korelasyon (Correlation)	-0,546	0,579	0,270	1,000	
	t İstaistiği (t-Statistic)	-7,346	8,007	3,163	-----	
Yapılandırılmış Ürünler	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,002	-----	
	Korelasyon (Correlation)	0,923	-0,576	0,533	-0,455	1,000
	t İstaistiği (t-Statistic)	27,028	-7,935	7,105	-5,761	-----
	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	0,000	-----
Diğer Menkul Kayımlar	Korelasyon (Correlation)	0,224	-0,202	-0,540	-0,545	-0,007
	t İstaistiği (t-Statistic)	2,592	-2,327	-7,226	-7,319	-0,081
	Olasılık (Probability)	0,011	0,022	0,000	0,000	0,935

not: *Koyu renkli yazılan değerler; istatistiksel olarak anlamlı bulunan ilişkileri göstermektedir.*

Tablo 18’de yatırım araçları bazında yerli yatırımcı sayılarının karşılıklı ilişkilerine ait yapılan korelasyon analizi sonuçları verilmektedir. Tablo 18’e bakıldığında yatırımcı sayıları açısından; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler arasında negatif yönlü; fon ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, fon ile özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü ve özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ilişkilerin bulunduğunu gösteren bulguların tespit edildiği görülmektedir.

Tablo 18. Yerli Yatırımcı Sayılarının Yatırım Araçları Bazında Karşılıklı İlişkileri

		Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	1,000				
	t İstatiği (t-Statistic)	-----				
	Olasılık (Probability)	-----				
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)	-0,092	1,000			
	t İstatiği (t-Statistic)	-1,045	-----			
	Olasılık (Probability)	0,298	-----			
Fon	Korelasyon (Correlation)	0,936	1,000			
	t İstatiği (t-Statistic)	29,996	0,342	-----		
	Olasılık (Probability)	0,000	0,733	-----		

Tablo 18. (Devamı)

Özel Sektör Borçlanma Araçları	Korelasyon (Correlation)	-0,575	-0,311	-0,754	1,000	
	t İstatiği (t-Statistic)	-7,915	-3,685	-12,928	-----	
Yapılandırılmış Ürünler	Olasılık (Probability)	0,000	0,000	0,000	-----	
	Korelasyon (Correlation)	0,928	-0,165	0,894	-0,459	1,000
	t İstatiği (t-Statistic)	28,125	-1,880	22,442	-5,815	-----
	Olasılık (Probability)	0,000	0,062	0,000	0,000	-----
Diğer Menkul Kıymetler	Korelasyon (Correlation)	0,276	0,305	0,342	-0,671	1,000
	t İstatiği (t-Statistic)	3,231	3,609	4,098	-10,194	-----
	Olasılık (Probability)	0,002	0,000	0,000	0,000	0,468

not: *Koyu renkli yazılan değerler; istatistiksel olarak anlamlı bulunan ilişkileri göstermektedir.*

3.3.3. Yatırım Araçları Bazında Portföy Değeri / Yatırımcı Sayısı İlişkisi

Her yatırım aracına ait hem yabancı hem de yerli yatırımcıların yatırımcı portföy değerleri ile yatırımcı sayıları arasında yapılan korelasyon analizi sonuçları aşağıdaki Tablo 19 ve Tablo 20’de verilmektedir. Tablo 19’a göre, yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları incelenen tüm yatırım araçlarının portföy değeri ile yatırımcı sayısı arasında korelasyonların olduğu görülürken, bu ilişkilerin pay senedi, devlet iç borçlanma senetleri, fon ve yapılandırılmış ürünler için pozitif yönlü olduğu; özel sektör borçlanma araçları ve diğer menkul kıymetler için negatif yönlü olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 19. Yabancı Yatırımcıların Portföy Değeri/Yatırımcı Sayısı İlişkisi

Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri	Pay Senedi	Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	0,954					
	t İstatisiği (t-Statistic)	35,824					
	Olasılık (Probability)	0,000					
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)		0,587				
	t İstatisiği (t-Statistic)		8,181				
	Olasılık (Probability)		0,000				
Fon	Korelasyon (Correlation)			0,540			
	t İstatisiği (t-Statistic)			7,233			
	Olasılık (Probability)			0,000			

Tablo 20'ye göre, yerli yatırımcıların yatırım yaptıkları incelenen tüm yatırım araçlarının portföy değeri ile yatırımcı sayısı arasında korelasyonların olduğu anlaşılırken, bu ilişkilerin yalnızca özel sektör borçlanma araçları için negatif yönlü, pay senedi, devlet iç borçlanma senetleri, fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler için pozitif yönlü olduğu için pozitif yönlü olduğu görülmektedir.

Tablo 20. Yeni Yatırımcıların Portföy Değeri/Yatırımcı Sayısı İlişkisi

Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri	Pay Senedi	Devlet İç Borçlanma Senetleri	Fon	Özel Sektör Borçlanma Araçları	Yapılandırılmış Ürünler	Diğer Menkul Kıymetler
Pay Senedi	Korelasyon (Correlation)	0,969					
	t İstatisiği (t-Statistic)	44,171					
	Olasılık (Probability)	0,000					
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Korelasyon (Correlation)		0,287				
	t İstatisiği (t-Statistic)		3,381				
	Olasılık (Probability)		0,001				
Fon	Korelasyon (Correlation)			0,943			
	t İstatisiği (t-Statistic)			32,045			
	Olasılık (Probability)			0,000			

Tablo 20. (Devamı)

Özel Sektör Borçlanma Araçları	Korelasyon (Correlation)								
	t İstatiği (t-Statistic)								
	Olasılık (Probability)								
Yapılandırılmış Ürünler	Korelasyon (Correlation)							0,970	
	t İstatiği (t-Statistic)							44,666	
	Olasılık (Probability)							0,000	
Diğer Menkul Kıymetler	Korelasyon (Correlation)								0,629
	t İstatiği (t-Statistic)								9,122
	Olasılık (Probability)								0,000

not: Koyu renkli yazılan değerler; istatistiksel olarak anlamlı bulunan ilişkileri göstermektedir.

Sonuç

“Finansal Okuryazarlık & Yatırım, Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım Portföy Değerleri ve Yatırımcı Sayıları Üzerine Bir Araştırma” başlıklı bu kitap, finansal okuryazarlık kavramının temel özellikleri itibarıyla bireyler tarafından anlaşılabilmesi ve toplumsal finansal okuryazarlık seviyesinin yükseltilebilmesi amacıyla hazırlanmış içeriği ile, okuyucuda kavramsal açıdan farkındalık yaratabilecek ve okuyucunun bu yönlerden gelişimine katkılar sağlayabilecek özellikler sunmaktadır.

Bu temel amaçlarla oluşturulan kavramsal içeriğe ait temel bilgilerin verildiği çalışmanın ilk iki bölümünün ardından yapılan araştırmada, yabancı ve yerli yatırımcılar, sahip oldukları portföy değerleri ve sayıları itibarıyla yatırım araçları özelinde analiz edilmiştir.

Hem portföy değerleri ve hem de yatırımcı sayıları yönlerinden yabancı ve yerli pay senedi (hisse senedi) yatırımcıları kıyaslandığında, yabancı ve yerli yatırımcılar arasında aynı yönlü ilişkilerin olduğu bulgularına ulaşılmıştır.

Yabancı yatırımcıların devlet iç borçlanma araçlarına yaptıkları yatırımların portföy değerleri ele alındığında, yabancı ve yerli yatırımcılar arasında negatif yönlü bir bağlantı olduğu bulunmuştur. Yatırımcı sayıları açısından

ise, yabancı ve yerli yatırımcılar arasındaki bu bağlantının pozitif yönlü olduğu sonuçları elde edilmiştir.

Fon yatırımlarının portföy değerleri ve yatırımcı sayıları, yatırımcının yabancı ve yerli olması yönü ile araştırıldığında, yabancı ve yerli yatırımcılar arasında pozitif yönlü korelasyonların var olduğuna dair kanıtlar tespit edilmiştir.

Yabancı ve yerli özel sektör borçlanma araçları yatırımcıları arasında hem portföy değeri hem de yatırımcı sayıları açısından pozitif yönlü ilişkilerin olduğu çalışmada elde edilen diğer bulgular arasındadır.

Yabancı ve yerli yatırımcılar tarafından yapılandırılmış ürünlere yapılan yatırımlar, portföy değeri ve yatırımcı sayısına göre incelendiğinde, yabancı ve yerli yatırımcılar arasında pozitif yönlü korelasyonların olduğu bulgularına ulaşılmaktadır.

Diğer menkul kıymetler yatırımcıları yabancı ve yerli olmaları yönünden ele alındığında, yatırımcıların portföy değerleri arasında negatif yönlü bir ilişkinin varlığına dair kanıtlara ulaşılırken, yatırımcı sayısı açısından bu ilişkinin pozitif yönlü olduğunu ortaya çıkaran kanıtlar bulunmaktadır.

Ele alınan tüm yatırımlar hem portföy değeri hem de yatırımcı sayısı açısından incelendiğinde, yerli ve yabancı yatırımcılar arasında aynı yönlü ilişkilerin olduğu bulguları elde edilmiştir.

Hem yabancı hem de yerli yatırımcıların pay senedi (hisse senedi) portföy değerlerinde zamanla büyümenin meydana geldiği ve büyümenin son dönemlerde artış eğiliminde olduğu, pay senedine yatırım yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayısında zamanla artışın olduğu ve bu artışın son dönemlerde hız kazandığı tespit edilmiştir.

Yabancı yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinin dönemsel çok sayıda inişler ve çıkışlar ile zamanla azalma eğiliminde olduğu, yerli yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinin ise sınırlı sayıda artışlar ve azalışlar ile artma eğiliminde olduğu, devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapan yabancı yatırımcı sayılarındaki eğilimin zamanla değiştiği ve genel eğilimin azalma ile kendisini gösterdiği, devlet iç borçlanma araçlarına yatırım yapan yerli yatırımcıların sayılarının dönemsel artış ve azalışlar ile değişim gösterdiği ve son dönemlerde ise azalma eğiliminde olduğu bulguları elde edilmiştir.

Hem yabancı hem de yerli yatırımcıların fon yatırımı portföy değerlerinin zamanla büyüdüğü ve bu büyümenin son dönemlerde artış eğilimi ile kendisini gösterdiği, fon yatırımı yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayılarının dönemsel iniş ve çıkışlar göstererek zamanla arttığı ve değişimin ilk dönemlerde hızlı bir yükseliş trendi ile kendisini gösterdiği, sonrasında ise bu hızın azaldığı yönünde kanıtlara ulaşılmıştır.

Özel sektör borçlanma araçları yatırımları yapan yabancı yatırımcıların portföy değerlerinde zamanla meydana gelen inişler ve çıkışlar sonucunda artış eğiliminin olduğu ve yerli yatırımcılarda ise daha lineer bir yapıda artış eğilimi gösterdiği, özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapan yabancı ve yerli yatırımcı sayılarının zamanla değiştiği, değişimin dönemsel artış ve azalışlar ile kendisini gösteren değişken bir yapıda olduğu ve bu yapının son dönemlerde azalış trendinde olduğu sonuçları elde edilmiştir.

Hem yabancı hem de yerli yatırımcıların yapılandırılmış ürünlere ait portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyümenin gerçekleştiği ve bu büyümenin son dönemlerde hız kazandığı, yapılandırılmış ürünlere yatırım yapan hem yabancı hem de yerli yatırımcıların sayısında sınırlı sayıda

dönemsel iniş ve çıkışlar görülerek zamanla artışın meydana geldiği ve bu artışın son dönemlerde hız kazandığı bulguları ortaya çıkarılmıştır.

Yabancı yatırımcıların diğer menkul kıymetler portföy değerlerinde dönemsel iniş ve çıkışlar ile zamanla azalma trendinin olduğu, yerli yatırımcıların devlet iç borçlanma araçları portföy değerlerinde ise dönemsel iniş ve çıkışlar ile artma eğiliminin söz konusu olduğu, diğer menkul kıymetlere yatırım yapan yabancı ve yerli yatırımcı sayılarının zamanla değiştiği, değişimin dönemsel artışlar ve azalışlar ile değişken bir yapı gösterdiği ve dönemsel meydana gelen artış trendinin ardından azalma eğiliminin olduğu elde edilen sonuçlardan ortaya çıkarılmıştır.

Toplam yatırım portföyü açısından hem yabancı hem de yerli yatırımcıların toplam portföy değerlerinde zamanla meydana gelen büyüme trendinin söz konusu olduğu ve bu büyümenin son dönemlerde artış yönünde ivme kazandığı ve toplam yatırımcı sayısı açısından hem yabancı hem de yerli yatırımcı sayılarının zamanla meydana gelen inişler ve çıkışlar ile artış eğilimi gösterdiği sonuçlarını işaret eden bulgular elde edilmiştir.

Yabancı yatırımcıların yaptıkları yatırımlara portföy değerleri açısından bakıldığında yapılan analiz sonuçları; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon ve yapılandırılmış ürünler arasında negatif yönlü; fon ile yapılandırılmış ürünler arasında pozitif yönlü, fon ile diğer menkul kıymetler arasında negatif pozitif yönlü ve yapılandırılmış ürünler ile diğer menkul değerler arasında

pozitif yönlü ilişkilerin bulunduğunu işaret eden bulguları göstermektedir.

Portföy değerleri açısından yerli yatırımcılar analiz edildiğinde; pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri, fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında aynı yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında aynı yönlü; fon ile özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında aynı yönlü; özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında aynı yönlü ve yapılandırılmış ürünler ile diğer menkul kıymetler arasında aynı yönlü ilişkilerin varlığını gösteren bulguların tespit edildiği anlaşılmaktadır.

Yatırım araçları bazında yabancı yatırımcı sayıları üzerine yapılan analiz sonuçları; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile devlet iç borçlanma senetleri ve özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma senetleri ile özel sektör borçlanma araçları arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü; fon ile özel sektör borçlanma araçları ve yapılandırılmış ürünler arasında pozitif yönlü, fon ile diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ve özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ilişkilerin bulunduğu yönünde kanıtlar sunulmaktadır.

Yerli yatırımcı sayılarının yatırım aracı bazlı analizleri; pay senetleri ile fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, pay senetleri ile özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü; devlet iç borçlanma

senetleri ile diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, devlet iç borçlanma senetleri ile fon, özel sektör borçlanma araçları, yapılandırılmış ürünler arasında negatif yönlü; fon ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında pozitif yönlü, fon ile özel sektör borçlanma araçları arasında negatif yönlü ve özel sektör borçlanma araçları ile yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler arasında negatif yönlü ilişkileri ortaya koymaktadır.

Portföy değerleri ile yatırımcı sayıları arasındaki ilişkiler analiz edildiğinde, yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları pay senedi, devlet iç borçlanma senetleri, fon ve yapılandırılmış ürünler için portföy değerleri ile yatırımcı sayıları arasında pozitif yönlü ilişkilerin bulunduğu tespit edilirken; özel sektör borçlanma araçları ve diğer menkul kıymetler için bu ilişkilerin negatif yönlü olduğu anlaşılmaktadır. Yerli yatırımcıların yatırım yaptıkları yatırım araçlarının portföy değerleri ile yatırımcı sayıları ilişkileri açısından analiz edildiğinde, özel sektör borçlanma araçları için ters yönlü bir korelasyonun olduğu, pay senedi, devlet iç borçlanma senetleri, fon, yapılandırılmış ürünler ve diğer menkul kıymetler için ise korelasyonun aynı yönlü olduğu anlaşılmaktadır.

Çalışmada elde edilen ve yukarıda ana hatları çerçevesinde bahsedilen bulguların, hem yabancı hem de yerli yatırımcılar tarafından yapılan yatırımların portföy değerlerinin ve yatırımcı sayılarının zaman içerisinde gösterdiği değişimlerin ve değişkenler arasındaki ilişkilerin ortaya çıkarılması açısından, literatüre ve piyasa aktörlerine katkılar sağlayabileceğine inanılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında çalışmada elde edilen bulgulardan, yatırımların portföy değerleri ve yatırımcı sayıları açılarından finansal piyasalara ait mevcut durumun değerlendirilmesi ve gelecek tahminlerinin yapılabilmesi süreçlerinde yararlanılabileceği düşünülmektedir. Yatırım aracı özelinde yabancı ve yerli

yatırımcı portföy değerlerini ve sayılarını hangi faktörlerin etkileyebileceğini ve etkilerin nasıl olduğunu ortaya çıkarmaya çalışan faktörleri araştıran yeni çalışmaların yapılması önerilmektedir.

Finansal okuryazarlık kavramının anlaşılmasının, finansal okuryazarlığın kişiye ve topluma sağladığı faydaların öğrenilmesinin, kişinin finansal okuryazarlık yetkinliğinin sağlanmasının ve sonrasında da geliştirilmesinin ne derece faydalı çıktılar beraberinde getirebileceğinin ortaya çıkarılması için yapılacak çalışmaların önemli olduğu düşünülmektedir.

Yatırımların finansal okuryazar bireyler tarafından yapılması sayesinde, bireylerin kazanç ve kayıplarının rasyonel bir çerçeveye oturtulmasında, yatırım kararlarının irrasyonellikten uzaklaşmasında, piyasaların etkinliğinin artmasında ve piyasalarda rasyonel dinamiklerin oluşturulmasında önemli katkılar sağlayabileceğine inanılmaktadır. Yatırım yapabilmek için finansal okuryazarlığın ne kadar önemli bir gereklilik olduğu yönünde bireylerde ve toplumlarda yaratılacak farkındalığın, yatırımcı sayılarının ve portföy büyüklerinin doğru oluşumunda etkili olabileceği ve piyasalara ait dinamiklerin daha rasyonel yöne kaymasına yardımcı olabileceği düşünülmektedir.

Kaynakça

- 5paise Research Team (2023), What is an investment? Erişim: 25.09.2023 <https://www.5paise.com/stock-market-guide/stock-share-market/what-is-investment>.
- Arthur, C. (2012). Financial literacy education. In Financial literacy education (pp. 1-12). Brill.
- Avadhani, V. A. (2010). Investment management. Revised Edition. Himalaya Publishing House. (pp 16-20)
- Bollen, R. (2006). What is a Deposit (and Why Does It Matter). eLaw J., 13, 202.
- Borsa İstanbul (2023a). Paylar, Ürünler/Piyasalar/Pay Piyasası. Erişim: Ekim 2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/488/pay-piyasasi-urunler>
- Borsa İstanbul (2023b). Borsa Yatırım Fonları, Ürünler/Piyasalar/Pay Piyasası. Erişim: Ekim 2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/488/pay-piyasasi-urunler>
- Borsa İstanbul (2023c). Özel Sektör Borçlanma Araçları, Piyasalar/Borçlanma Araçları Piyasası/Ürünler. Erişim: Ekim 2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/136/ozel-sektor-borclanma-araclari>
- Borsa İstanbul (2023d). Eurotahvil, Piyasalar/Borçlanma Araçları Piyasası/Ürünler. Erişim: Ekim

2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/1473/borclanma-araclari-piyasasi-eurotahvil>
- Borsa İstanbul (2023e). Kira Sertifikaları, Piyasalar/Borçlanma Araçları Piyasası/Ürünler. Erişim: Ekim 2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/1471/borclanma-araclari-piyasasi-kira-sertifikalari>
- Borsa İstanbul (2023f). Repo, Piyasalar/Borçlanma Araçları Piyasası/Ürünler. Erişim: Ekim 2023. <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/1284/borclanma-araclari-piyasasi-repo>
- Borsa İstanbul (2023g). Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VIOP). Erişim: Ekim 2023. <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/1021/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasiviop>
- Borsa İstanbul (2023h). Varantlara Yatırım. Erişim: Ekim 2023. <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/95/varantlara-yatirim>
- Brueggeman, W. B. ve Fisher, J. D. (2016). Real estate finance and investments. Sixteenth Edition. McGraw-Hill.
- Bünyamin, E. R., Şahin, Y., & Mutlu, M. (2015). Girişimciler için alternatif finansman kaynakları: Mevcut durum ve öneriler. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 1(1), 31-54.
- CFI Team (2020). Market Timing. Erişim Ekim 2023. <https://corporaterefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/market-timing/>
- Coinbase (2023). Crypto prices. Erişim: Ekim 2023. <https://www.coinbase.com/explore>
- Cote, C. (2022). Time Value Of Money (TVM): A Primer. Harvard Business School Online's Business Insights Blog. Erişim Ekim 2023. <https://online.hbs.edu/blog/post/time-value-of-money>
- Dixit, A. K. ve Pindyck, R. S. (1994). Investment under uncertainty. Chapter 1. A New View of Investment. Princeton university press. pp 3-23.
- Drake, P. P. ve Fabozzi, F. J. (2009). Foundations and applications of the time value of money (Vol. 179). John Wiley & Sons.

- Er, B. (2022). Mevduat Sözleşmesinin Tanımı, Kurulması Ve Türleri. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, 13(49).
- Garg, N. ve Singh, S. (2018). Financial literacy among youth. *International journal of social economics*, 45(1), 173-186. <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2016-0303>
- Garman, E. T. ve Forgue, R. (2010). 10th ed. Personal finance. Chapter 13. Investments. South-Western, Cengage Learning. pp 373-382.
- Geman, H. (2005). Commodities and commodity derivatives: modeling and pricing for agriculturals, metals and energy (Vol. 302). John Wiley & Sons.
- Graham, B. ve Zweig, J. (2003). The Intelligent Investor: a book of practical counsel, revised edition. PerfectBound.
- Gylfason, T. (1981). Interest rates, inflation, and the aggregate consumption function. *The Review of Economics and Statistics*, 233-245.
- Hashemzadeh, N., & Taylor, P. (1988). Stock prices, money supply, and interest rates: the question of causality. *Applied economics*, 20(12), 1603-1611. <https://doi.org/10.1080/00036848800000091>
- HMB (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı) (2023). Kira Sertifikası. Erişim: Ekim 2023. <https://www.hmb.gov.tr/yatirimci-klavuzu-kira-sertifikasi>
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 296-316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- Kadioğlu, E. (2021). Varant. In *Sermaye piyasası araçları: teori, İşleyiş ve uygulama örnekleri* (pp. 129-161). Akademi Yayınları.
- Kamm, J.O., (1951). *Economics of Investment*. American Book Company, New York 1951. Pp. xii, 547.
- Kaplan Yıldırım, R. & Kadooğlu Aydın, G. (2023). Finansal Yatırım Araçları ve Riskten Kaçınma Davranışı Arasındaki İlişki: Finansal Okuryazarlığın Moderatör ve Medyatör Etkisi . *JOEEP: Journal of Emerging Economies*

- and Policy , 8 (2) , 83-94 . Retrieved from <https://dergi-park.org.tr/en/pub/joeep/issue/79312/1318015>
- Klapper, L. F., Lusardi, A. ve Panos, G. A. (2012). Financial literacy and the financial crisis (No. w17930). National Bureau of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w17930>
- Krugman, P. R. ve Obstfeld, M. (2003). International economics: Theory and policy. Sixth Edition. Pearson Education.
- Lusardi, A. ve Mitchell, O. S. (2007). Financial literacy and retirement planning: New evidence from the Rand American Life Panel. Michigan Retirement Research Center Research Paper No. WP, 157. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1095869>.
- Lusardi, A. ve Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of pension economics & finance*, 10(4), 497-508. <https://doi.org/10.1017/S1474747211000448>
- Mandell, L. (2008). Financial Literacy of High School Students. In: Xiao, J.J. (eds) *Handbook of Consumer Finance Research*. Springer, New York, NY. https://doi.org/10.1007/978-0-387-75734-6_10
- Mandell, L. ve Klein, L. S. (2007). Motivation and financial literacy. *Financial services review*, 16(2), 105.
- McDonald, R. L. (2013). *Derivatives markets*. 3rd Edition. Pearson.
- Microsoft (2023). Verileriniz için en iyi eğilim çizgilerini seçme. Erişim: Ekim 2023. <https://support.microsoft.com/tr-tr/office/verileriniz-i%C3%A7in-en-iyi-e-%C4%9Filim-%C3%A7izgilerini-se%C3%A7me-1bb-3c9e7-0280-45b5-9ab0-d0c93161daa8>
- Nti, I. K., Adekoya, A. F., & Weyori, B. A. (2020). A systematic review of fundamental and technical analysis of stock market predictions. *Artificial Intelligence Review*, 53(4), 3007-3057.

- Pernice, I. G. A., & Scott, B. (2021). Cryptocurrency. *Internet Policy Review, Glossary of decentralised technosocial systems*, 10(2).
- Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 276-295. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x>
- Sapovadia, V. (2015). Legal issues in cryptocurrency. In *Handbook of digital currency* (pp. 253-266). Academic Press.
- Schwager, J. D. (2017). *A complete guide to the futures market: technical analysis, trading systems, fundamental analysis, options, spreads, and trading principles*. Second Edition. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Sermaye Piyasası Kurulu (2023a). Menkul Kıymet Yatırım Fonları/ Tanıtım Rehberi. Erişim: Ekim 2023. <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/yatirim-fonlari/menkul-kiymet-yatirim-fonlari/tanitim-rehberi>
- Sermaye Piyasası Kurulu (2023b). Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları/Tanıtım Rehberi. Erişim: Ekim 2023. <https://spk.gov.tr/kurumlar/yatirim-ortakliklari/gayrimenkul-yatirim-ortakliklari/tanitim-rehberi>
- Sermaye Piyasası Kurulu (2023c). Emeklilik Yatırım Fonları/Bireysel Emeklilik Sistemini Tanıtıcı Bilgiler. Erişim: Ekim 2023. <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/emeklilik-yatirim-fonlari/bireysel-emeklilik-sistemini-tanitici-bilgiler>
- Sermaye Piyasası Kurulu (2023d). FOREX Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri. Erişim: Ekim 2023. <https://spk.gov.tr/data/61e34f9a1b41c61270320792/14-FOREX%20Kald%C4%B1ra%C3%A7l%C4%B1%20Al%C4%B1m%20Sat%C4%B1m%20Islemleri%20-AFD%202.pdf>
- Shafir, E., Diamond, P., & Tversky, A. (1997). Money illusion. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 341-374. <https://doi.org/10.1162/003355397555208>

- Soylu, Ö. B. (2019). Gelir Ve Harcama Düzeylerinin Tasarruf Davranışına Etkisi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(38), 109-130.
- TKBB (Türkiye Katılım Bankaları Birliği) (2021). Türkiye’de Katılım Bankacılığı El Kitabı. Erişim: Ekim 2023. https://tkbb.org.tr/Documents/tkbb-yayinlari-97/Turkiyede_Katilim_Bankaciligi_El_Kitabi.pdf
- Tokgöz, E. (1996). T.C. Merkez Bankası Ve Döviz Piyasası. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14(1), 5-17.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2011.02.004>
- VAP (Veri Analiz Platformu/Merkezi Kayıt Kuruluşu) (2023). Uyruk Bazında Yatırımcı Sayıları, Açıklamalar. Erişim: Ekim 2023. <https://www.vap.org.tr/uyruk-bazinda-yatirimci-sayilari>

Finansal Okuryazarlık & Yatırım

Yabancı ve Yerli Yatırımcıların Yatırım Portföy

Değerleri ve Yatırımcı Sayıları Üzerine Bir Araştırma

Doç. Dr. Çağrı Hamurcu

 ÖZGÜR
YAYINLARI

ISBN 978-975-447-874-7

9 789754 478747