



**YATIRIM KARARLARIN ALINMASINDA
HEDEF PAZAR STRATEJİSİNİN ÖNEMİ VE
GIDA SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA**

Sinem HAKYEMEZ

(Yüksek Lisans Tezi)

Eskişehir, 2018

**YATIRIM KARARLARIN ALINMASINDA HEDEF PAZAR
STRATEJİSİNİN ÖNEMİ VE GIDA SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA**

Sinem HAKYEMEZ

T.C.

Eskişehir Osmangazi Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Eskişehir

2018

T.C.

ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTİSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Sinem Hakyemez tarafından hazırlanan, “Yatırım Kararların Alınmasında Hedef Pazar Stratejisinin Önemi ve Gıda Sektöründe Bir Uygulama”başlıklı bu çalışma (Savunma Sınavı Tarihi) tarihinde Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin ilgili maddesi uyarınca yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak, Jürimiz tarafından (Anabilim/Bilim/Anasanat/Sanat) Dalında (Tezin/Raporun Türü) tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan

Akademik Ünvanı ve Adı Soyadı

Üye

Akademik Ünvanı ve Adı Soyadı

(Danışman)

Üye

Akademik Ünvanı ve Adı Soyadı

Üye

Akademik Ünvanı ve Adı Soyadı

Üye

Akademik Ünvanı ve Adı Soyadı

ONAY

.../ .../ 200...

(İmza)

(Akademik Unvanı, Adı-Soyadı)

Enstitü Müdürü

...../...../....

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tezin/projenin Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi hükümlerine göre hazırlandığını; bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmanın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Eskişehir Osmangazi Üniversitesi tarafından kullanılan bilimsel intihal tespit programıyla taranmasını kabul ettiğimi ve hiçbir şekilde intihal içermediğini beyan ederim. Yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması halinde ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Sinem HAKYEMEZ

İMZA

ÖZET

YATIRIM KARARLARIN ALINMASINDA HEDEF PAZAR STRATEJİSİNİN ÖNEMİ VE GIDA SEKTÖRÜNDE UYGULAMA

HAKYEMEZ, Sinem

Yüksek Lisans-2018

İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Prof . Dr. Nurullah UÇKUN

Ekonomi biliminde “Yatırım”, milli servette meydana gelen net artış olarak belirlenmektedir. Eğer yatırım stratejileri belirlemezlerse yatırımlarında kar yerine zarar görmeleri daha olası olmaktadır. Yatırım stratejileri; aktif yatırım stratejileri ve pasif yatırım stratejileri olarak ayrılmaktadır. Hedef pazar seçimi, pazarı iyi analiz edebilmeyi ve konaklama işletmesinin pazarlama faaliyetlerinde karşılaşılabileceği güçlükleri belirlemeyi mümkün kılmaktadır. Hedeflenen pazarda hangi ürün ve hizmetin işletmeye en yüksek faydayı sağlayacağı iyi analiz edilmelidir.

Literatürde dış pazarlarda hedef pazar seçimini etkileyen faktörler konusunda yazarların tam anlamıyla bir fikir birliğinin varlığını söylemek mümkün değildir. Ama genel anlamda uluslararası pazarlarda hedef pazar belirlenirken dikkate alınması gereken ekonomik, sos yo-kültürel, politik ve teknolojik çevre faktörleri konusu hemen hemen her yazar tarafından belirtilmiştir

Araştırmanın amacı; yatırım kararlarının alınmasında hedef Pazar stratejisinin önemini belirlemektir. Bu araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket uygulamasından faydalanılacaktır. Anketin tamamı 22 sorudan oluşmaktadır. Elde edilen sonuçlara göre, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki incelenmiştir.

“Strateji Seçimi” ile “Hedef Pazar Seçimi” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r = 0,762$) bulunmaktadır. “Strateji Seçimi” ile “Pazarlama Faaliyetleri” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r = 0,836$) bulunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Hedef Pazarlama, Yatırım Kararı, Pazarlama Stratejiler



ABSTRACT

In economics, "investment" is defined as the net increase in the number of national servants. If they can not determine the investment strategies, it is more likely that their investments will be damaged instead of profit. Investment strategies; active investment strategies and passive investment strategies. . The choice of target market makes it possible to analyze the market well and to determine the difficulties that accommodation management may encounter in marketing activities. It should be well analyzed which product and service will provide the most benefit to operate in the targeted market.

In the literature, it is not possible to say the existence of a consensus of the authors in terms of the factors affecting target market selection in foreign markets. But in general terms, the economic, socio-cultural, political and technological environmental factors that need to be taken into consideration when determining the target market in international markets are mentioned by almost every author

Purpose of the research; determining the importance of the target market strategy in taking investment decisions. In this study, questionnaire application will be used as data collection method. The questionnaire consists of 22 questions.

According to the results obtained, the relationship between dependent variable and independent variable was examined. Positive and high degree of meaningful relationship ($r = 0.762$) between "Strategy Selection" and "Target Market Selection". There is a positive and high degree of meaningful relationship ($r = 0.836$) between "Strategy Selection" and "Marketing Activities".

Key words: Target Marketing, Investment Decision, Marketing Strategies

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	viii
EKLER LİSTESİ	ix
KISALTMALAR LİSTESİ.....	x

1.BÖLÜM

YATIRIM KARARLARI

1.1. Yatırım Kavramı.....	1
1.1.1. Genel Olarak Yatırım Kavramı.....	1
1.1.2. Ekonomi Bilimi Açısından Yatırım.....	1
1.1.3. İşletme Açısından Yatırım.....	2
1.2. Yatırımların Sınıflandırılması.....	2
1.2.1. Mali Yatırım – Reel Yatırım.....	2
1.2.1.1. Sabit Sermaye Yatırımları.....	4
1.2.1.2. Stok Yatırımları.....	8
1.2.1.3. Konut Yatırımları.....	9
1.2.2. Brüt Yatırım- Net Yatırım.....	10
1.2.3. Otonom Yatırım – Uyarılmış Yatırım.....	10
1.2.4. Kamu Yatırımı- Özel Yatırım.....	12
1.2.5. Yabancı Sermaye Yatırımı.....	13
1.2.6. Üst-Yapı Yatırımı.....	15
1.2.7. Alt-Yapı Yatırımı.....	15

2. BÖLÜM

YATIRIM STRATEJİLERİ

2.1. Yatırım Stratejileri ve Yatırım Stratejilerini Etkileyen

Etmenler 16

2.1.1. Aktif Stratejiler..... 16

2.1.1.1. Temel Analiz Açısından Stratejiler..... 16

2.1.1.2. Teknik Analiz Açısından Stratejiler..... 18

2.1.1.3. Temettü Verimine Dayanan stratejiler 19

2.1.1.4. F/K Oranı Açısından Stratejiler 20

2.1.1.5. Anomaliler Açısından Stratejiler..... 21

2.1.2. Pasif Stratejiler (Passive Portfolio Management) 22

2.2. Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Psikolojik Faktörler 23

2.2.1. Kendini Kandırma 25

2.2.2. Zihinsel kısayollar 28

2.2.3. Duygular 32

2.2.4. Sosyal Etkileşim 34

3. BÖLÜM

HEDEF PAZAR

3.1. Hedef Pazar Seçimi Stratejisinin Nedenleri.....	36
3.2. Hedef Pazar Seçimi Stratejileri	37
3.2.1. Farklılaştırılmamış Pazarlama Stratejisi.....	37
3.2.2. Farklılaştırılmış Pazarlama.....	39
3.2.3. Yoğunlaştırılmış Pazarlama	40
3.3. Hedef Pazar Seçim Stratejisini Belirlemeye Etki Eden Faktörler.....	42
3.4. Hedef Pazar Seçim Süreci Aşamaları	50

4. BÖLÜM

GIDA SEKTÖRÜ UYGULAMASI

4.1. Araştırmanın Amacı	54
4.2. Araştırmanın Önemi.....	54
4.3. Araştırmanın Materyal ve Metodu.....	54
4.4. Araştırmada Kullanılan Ölçek.....	54
4.5. Araştırmanın Evren ve Örneklemi	54
4.6. Araştırmanın Hipotezleri.....	55
4.7. Verilerin Analizi.....	56
4.8. Anket Sorularının Güvenirlik Analizi.....	56
4.9. Araştırmanın Örneklemine Dair Elde Edilmiş Bilgiler.....	59
4.10. Anket Sonuçlarının İstatiksel Olarak Yorumlanması	60
4.11. Korelasyon Analizleri.....	65
4.12. Tanımlayıcı İstatistikler.....	67
4.12. Bulgular ve Yorum.....	68
SONUÇ.....	71
KAYNAKÇA.....	74

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1: Seyahat eden kişi tipleri.....	37
Tablo 2: Hedef Pazar Seçim Süreci Ait Güvenirlik Analizi Sonuçları	57
Tablo 3: Pazarlama Faaliyetleri Maddelerine Ait Güvenirlik Analizi Sonuçları.....	58
Tablo 4: Strateji Seçimi Maddelerine Ait Güvenirlik Analizi Sonuçlar	59
Tablo 5: Katılımcıların Demografik Özelliklerine Dair Betimleyici İstatistikler.....	60
Tablo 6: Ankete Katılan Kişilerin “Hedef Pazar Seçim Sürecine” İlişkin Betimleyici İstatistikleri.....	61
Tablo 7: Ankete Katılan Kişilerinin “Pazarlama Faaliyetlerine” İlişkin Betimleyici İstatistikleri.....	62
Tablo 8: Ankete Katılan Kişilerinin “Strateji Seçimine” İlişkin Betimleyici İstatistikleri.....	63
Tablo 9: Korelasyon Değerleri İçin Bir Sınıflama	66
Tablo 10: Korelasyon Analizi Sonuçları.....	66
Tablo 11: Temel Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	68
Tablo 12: Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi ,Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi ile Cinsiyetlerine İlişkin T-testi Sonuçları.....	69
Tablo 13: Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi, Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi ile Öğrenim Durumlarına İlişkin Varyans Analizi Sonuçları...69	
Tablo 14: Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi ,Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi İle Hedef Pazarlarına Göre Varyans Analizi Sonuçları	70

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: 1993 SNA'DA EKONOMİK VARLIKLARIN SINIFLANDIRILMASI	7
Şekil 2: Otonom Yatırım.....	11
Şekil 3: Uyarılmış Yatırım.....	11
Şekil 4: Tek Bölüm (Yoğunlaştırılmış Pazarlama) Stratejisi	41



1. BÖLÜM

GENEL OLARAK YATIRIMLAR VE YATIRIM ÇEŞİTLERİ

Yatırımlar , ülke ekonomileri üzerinde etkili olan ve yönlendiren en önemli unsurlardan biridir. Bu bölümde yatırımlar, farklı açılardan ayrıntılı bir şekilde incelenerek tanımlanmakta ve yatırımcıların yatırım kararlarını almalarında etkili olan yatırım türleri incelenmektedir.

1.1. Yatırım Kavramı

Her kavramın, değişik bilim dallarında farklı tanımlamaları mevcuttur. Yatırım kavramı, kullanıldığı yere göre farklı anlamlar kazanmaktadır. Bu bağlamda, Genel, ekonomi ve işletme açısından yatırım kavramına değişik tanımlamalar getirilmiştir. Burada yatırım kavramının, farklı açılardan tanımlamaları incelenmiştir.

1.1.1. Genel Olarak Yatırım Kavramı

Genel olarak Yatırım kavramı, insanların paralarını süreli yada süresiz olarak bankada mevduat hesaplarında, sermaye piyasası araçlarıyla veya gayrimenkul, arsa satın alarak, daha fazla kar sağlayacaklarını düşündüğü işlerde değerlendirmesidir.

Geleneksel anlamda Yatırım, hayatı ilerleyen dönemlerde güvence altına almak ve yüksek kar sağlamak amacıyla, kaynakların iyi şekilde değerlendirilmesidir. İnsanlar, tasarrufların yatırım kaynaklarının en büyüğü olduğunu bildikleri için, geleceğe yönelik beklentilerini, ileride daha fazla gelir getirecekleri kıymetlere şimdiden sahip olarak yapmak isterler. (Usta, 1997, s.2)

1.1.2. Ekonomi Bilimi Açısından Yatırım

Ekonomi bilimi açısından Yatırım, ülke ekonomisinin reel kapital stokunda belirli zaman aralığında meydana gelen artıştır. Millî geliri meydana getiren sabit sermaye, stok yatırımı, net yatırım, bağımsız ve uyarılmış yatırımlardır. Belirli bir dönemde, üretilerek ve ithal edilerek elde edilen malların, tüketilmeyerek ileriki dönemlere bırakılmasıdır. Bu şekilde değerlendirildiğinde paranın bankada, hisse senedi veya tahvil alınarak değerlendirilmesi yatırım olarak düşünülemez.

Böylelikle, ülkelerin yeni üretim tesislerini kurmaları ve bu tesislerden üretim yoluyla elde edilen mallar yatırım malı olduğundan, bunların üretilmesi için yapılan tüm harcamalar ve eskiyen makine-teçhizatları yenilemeleri ve yol yapımı için elde ettiği gelirlerden kaynak ayırması yatırım olarak nitelendirilir. (Usta, 1997, s.2-6)

1.1.3. İşletme Açısından Yatırım

İşletme açısından Yatırım, sahip oldukları nakiti kullanma biçimidir. Bunu, yeni üretim tesisleri açarak gerçekleştirir. Bu şekilde işletmeler, tesislerinde ileri teknolojiyi uygulayarak, piyasada üstünlük sağlarlar ve ortaya çıkan koşullara en hızlı şekilde adapte olurlar. Bu şekilde işletmelerin, ürettikleri ürünlerde çeşitliliği sağlayarak, pazar paylarını ve satışlarını arttırmaları ve piyasada söz sahibi olmaları yeni yatırımların devamlılığı ile mümkün olmaktadır. Bu konuda ihtiyaç duydukları reklam, ar-ge harcamaları ile arazi, makine-teçhizat, bina ve demirbaş gibi kıymetlere yaptıkları harcamalar yatırım harcamalarıdır. (Türko, 1994, s.275-277)

Uzun vadede elde edileceği düşünülen faydalar için, fon kaynakların kullanılmasıdır.

1.2. Yatırımların Sınıflandırılması

İktisadi literatürde yatırımların birçok sınıfa ayrıldığı görülmektedir. Bunun nedeni yatırım kavramının çok geniş bir içeriğe sahip olmasıdır.

Bu çalışmada yatırım çeşitleri yedi ana sınıfta incelenmiştir.

1.2.1. Mali Yatırım – Reel Yatırım

Hisse senedi, tahvil gibi kişisel yada firma düzeyinde, kazanç elde etmek için şirketlerin mali enstrümanlarını satın almaları ve belli süre sonra satarak paralarını arttırma sürecidir. Bu yatırımlar kişilere göre değişkenlik göstererek, herkes için doğru kabul edilmezler.

Bu yaklaşımın nedeni, kişisel düzeyde ya da firma düzeyinde büyük önem taşıyan mali yatırımın makro düzeyde bir anlam taşımamasıdır. Zira, bu çeşit kağıtların –ister yeni ister eskiden çıkarılmış olsun- alımı belli kişiler ve firmalar için yatırım teşkil ederken aynı kağıtların satışı, satan kişiler bakımından menfi yatırım olacağından ekonominin bütününde safi sonuç sıfırdır (Uluatam, 1998, s.164).

Makro açıdan önemli olan; değerlerin kişiler arasında el değiştirmesi değil reel yatırımlardır.²³ Yani mali yatırım, reel yatırımı ifade eden menkul değerlerin elde

edilmesi, reel sermayeye talep hakkı veren varlıklara plasmandır. İlk elden alınan hisse senedi veya tahviller yani sermaye mallarının oluşmasına karşılık olan belgelerdir. İkinci elden alınan bu belgeler paralı işlemlerin artışını ifade eder (Güran, 1989, s.177)

Reel yatırımlar ise, bir ekonomide belli bir dönemde üretim araçlarına yapılan ilaveler şeklinde tanımlanabilir. Reel yatırımlar, Sermaye mallarıdır. Fiziki varlıklara yapılan ilavelerdir. Sermayenize dokunmadan paranızı arttırmak istiyorsanız aktif yatırımları seçmeniz gerekmektedir. Sahip olduğunuz gayrimenkuller aktif yatırımlarınızdır Modern makroekonomik analizlerde yeni sermaye malları ile yeni iş imkanları sağlanmaktadır. (Özgüven, 1997, s.411).

Reel yatırım sonuç itibarıyla reel sermaye birikimi sağlayarak, ekonominin üretim kapasitesini genişleten harcamalar olarak da tanımlanabilir.

Böylece yatırım deyimi aşağıdaki dört unsuru kapsayacaktır; (Uluatam, 1998 s.164)

- 1- Mevcut makina-teçhizata ilaveler için harcamalar,
- 2- Mevcut bina, yol, baraj, vs. ye ilaveler (inşaat) için harcamalar,
- 3- Konut alımları(inşaatı) için harcamalar,

4-Hammadde, yarı mamul ya da mamul maddelerden elde bulundurulanan stok miktarında meydana gelen artış.

Bu dört unsurdan ilk ikisi yani makine-teçhizat ve inşaat harcamalarının toplamı sabit sermaye yatırımlarını oluşturur.

Bir başka ifadeyle reel yatırımlar, sabit sermaye yatırımları, stok yatırımları ve konut yatırımlarını kapsamaktadır.

Reel yatırımlara ilişkin sınıflandırmaya geçmeden beşeri yatırımlara da değinilmelidir. İnsanlar yatırımlarını beşeri sermayeye üzerine de yaparlar. Beşeri sermaye yatırımlarında, kişilerin bilgi, tecrübe ve yeteneklerinin arttırılmasını baz alır ve bunlar teknolojik gelişmelerden etkilenmektedir. Kişilerin bilgi düzeylerinin oluşması aile ortamlarıyla başlamaktadır. Bilgi, üretim aracı olmasına ek olarak, üretim faktörlerinde biridir. Bu da toplumda bilgiye verilen önemi arttırarak, nitelikli insan beşeri yatırımın unsuru olmuştur. Günümüz ekonomisinde bilgi, tüm süreçlerin

merkezidir. Bireylere verilen daha iyi eğitim, sağlık ve iyi iş imkanları ile kazanılan bilgi ve tecrübeler geliştirilir. (Ceylan, 1998, s.235)

Beşeri sermayeye yapılan bu yatırımlarla, bireyler daha yüksek düzeyde bir gelir elde etmektedir. Beşeri sermaye getirileri ölçülebilirdir.

1.2.1.1. Sabit Sermaye Yatırımlar

Adam Smith, Ulusların Zenginliği adlı eserinde, herhangi bir ülkenin ya da toplumun genel mal-mevcudunu üç ayrı bölümde ele almıştır. Bunlardan birincisi, acil tüketim için ayrılan ve özelliği hiçbir gelir veya kar getirmemesi olan yiyecek, giyecek, ev eşyası, vs. stokundan oluşan kısımdır. İkinci kısım ise sadece dolaşım ya da sahip değiştirme yoluyla gelir getirme özelliği taşıyan döner sermayedir (Adam Smith, 1997, s.228).

Toplumsal genel mal mevcudunun üçüncü kısmı, yapısı gereği, dolaşımda bulunmadan veya sahip değiştirmeden bir gelir ya da kar getiren sabit sermayedir. Smith'e göre, Sabit sermaye başlıca dört ögeden oluşur:

- Emeği kolaylaştırıp kısaltan tüm yararlı makineler ve iş aletleri,
- Hem kiraya veren sahiplerine hem de onlara bu kirayı ödeyen kişiye gelir edinme yolu açan tüm kar getirici binalar; örneğin, dükkanlar, mağazalar, işlikler; bütün gerekli yapıları, ahırları, ambarlarıyla çiftlik evleri, vs. gibi. Bu yapılar, sadece oturulmak için kullanılan konutlardan çok farklıdır. Bunlar bir tür iş aletleri olup, bu biçimde değerlendirilebilir.
- Üçüncüsü toprağın işlenmesidir; yani tarla açmak, suları akıtıp kurutmak. Gibi toprağı ekip biçmeye en elverişli duruma getirmek üzere kar elde edecek biçimde yapılan yatırımların tümü.
- Dördüncüsü, toplumun tüm üyelerinin ya da ülkede yaşayanların tümünün kazanmış oldukları yararlı yetenekler. Bu yetenekler o kişinin servetinin bir parçasını oluşturduğu gibi, o kişinin üyesi olduğu toplumun servetinin de aynı biçimde bir parçasını oluşturmaktadır. Bir işçinin gelişen becerisi, emeği kolaylaştırıp kısaltan ve belirli bir harcamaya mal olmasına karşın bu harcamayı bir karla birlikte yeniden yerine koyan bir iş aleti ya da makine sayılabilir.

Avrupa ile bölgesel muhasebe hesap sisteminin birbirleri ile uyumluluğunun sağlanması için Birleşmiş Milletler yatırımları, Milli Hesaplar Sistemi (SNA) içinde

1983, 1968, ve 1993 yıllarında tanımlanarak, istatistikler dünya üzerinde izlenebilir ve karşılaştırılabilir duruma gelmiştir. SNA93 versiyonu SNA68 in yenilenmiş versiyonudur. OECD ülkeleri hesaplarını, SNA93 e uygun olarak düzenlediler. Milli Gelir Hesapları, iktisadi politika geliştirme ve bunları analiz edilmesinde, girdi-çıkıtı ve üretim hesaplarını da kapsar. 1993 Milli Hesaplar Sisteminde (SNA), yatırımlar üç başlık altında incelenir (Karluk, 2001, s.98):

- Sabit sermaye yatırımları
- Stoklar
- Kıymetliler

Sabit sermaye yatırımları, ülkenin üretimin artmasına yardımcı olmak amacıyla ülkenin üretim fonksiyonlarını, üretim faktörlerini kullanarak, mal ve hizmet üretiminin artmasına yardımcı olarak gelecek dönemlerdeki tüketim ve ihracat imkanlarını arttırır. Reel sermayeyi arttırmak, korumak ve düzenlemek için belli zaman aralıklarında kullanılır.

Ekonomi literatüründe sabit sermaye yatırımları genel olarak ikiye ayrılmaktadır:

- 1) mevcut makine ve teçhizata ilaveler,
- 2) mevcut bina, yol, baraj, vb. inşaat ilaveler

Sabit varlıkları, makine-teçhizat, demirbaş, bina vb, gibi işletmelerin üretim faaliyetlerini gerçekleştirebilmeleri için üretim süreçlerinde kullanmalarından kaynaklı değer kaybına uğrayan iktisadi kıymetlerdir. İşletmelerin üretim süreçlerinde alınıp satılması gerekmeyen, bir yıldan fazla süre boyunca sürekli kullanılan, varlıklardır. (Yılmaz, 1997, s.11)

Bu tanım temel öğeleri itibariyle yeniden formüle edilecek olursa, bir malın sabit varlık veya sabit sermaye yatırımı olabilmesi için , bu malın (Yılmaz, 1997, s.12):

1) İşletmelerin envanterinde kayıtlı olmalı. Örneğin, insanların aldığı bir taşıt veya fırın tüketim malı olarak kabul edilirken, işletmeler alındığında yatırım malı olarak kabul edilir.

2) Alınan iktisadi kıymetin üretim sürecinde fiilen kullanılması gerekir. Örneğin, alınan bir makine stoklarda çalışmadan duruyorsa, sabit sermaye olarak

değerlendirilmez. Ayrıca, belirli bir hizmet üretimi için kullanılmayan mallar da yatırım sayılmazlar. Bir işletmenin çalışanlarının eğitimlerinde kullanılmak için aldığı projeksiyon yatırım olarak değerlendirilirken , personelin eğlenmesi için alındıysa yatırım olarak adlandırılmaz.

3) Bir yıldan uzun süre zarfı içinde kullanılmalı

4) Alınan iktisadi kıymetler sürekli olarak kullanılmalı ve VUK a göre belirlenmiş belli bir tutarın üzerinde olmalı.

5) Kendisinin de üretilmiş olması gerekir. Arazi alımı yatırım olarak değerlendirilmez iken arazi düzenleme faaliyetleri yatırım olarak kabul edilir.

6) ESA (Avrupa Bütünleştirilmiş Ekonomik Hesaplar Sistemi) yatırım malları için minimum bir değer artışı getirmiştir. Yukarıda sıralanan şartların tümünü taşısa bile, belli bir bedelin altında harcama gerektiren mallar (bir adet masa) yatırım olarak değerlendirilmez.

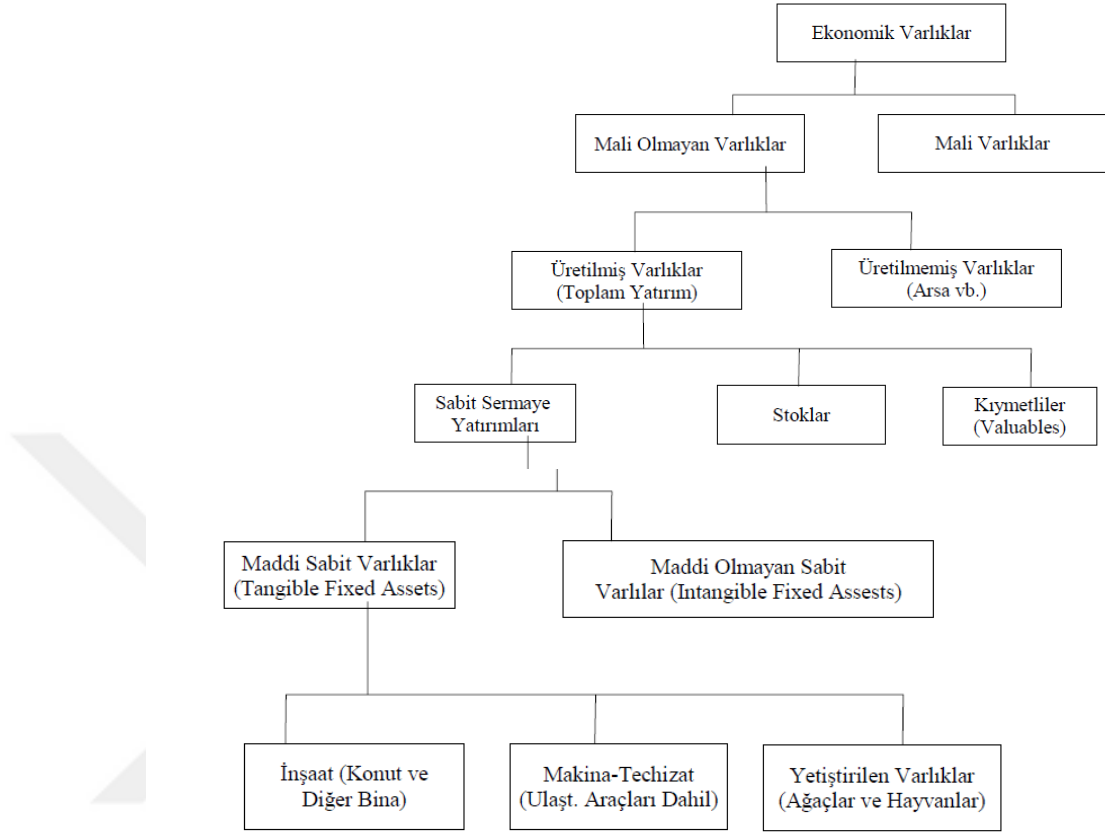
Stoklar, Milli Hesaplar Sistemindeki ikinci sıradaki yatırım kavramıdır., Yatırım kavramları içindeki önemli üç varlıktan ikincisidir. Stoklar, işletmeler tarafından ileriki zamanlarda kullanmak için alınan, hammadde, mamül- yarı mamul veya varlıklardır. Değişik malları kapsamamasından dolayı, toplam yatırımların bir parçasıdır. Stoklar, işletmeler açısından yüksek maliyet doğurur. İşletme yöneticileri, talep kadar stok bulundurarak, stok maliyetlerinin düşürülmesini amaçlamaktadır. (Karluk, 2001, s.100).

Kıymetliler, 1993 SNA ile toplam yatırım içerisinde değerlendirilmiştir. Gelecekte oluşacak fiyat yükselmelerine karşın Paranın değerinin korumak amacıyla, elde edinilen kıymetli taşları, mücevherleri ve metalleri içerir.

Kamu yatırım programlarının belirlenmesi için Devlet Planlama Teşkilatı tarafından kullanılan yatırım türleri aşağıdaki gibidir: (Yılmaz, 1997, s.12)

- Etüd-proje yatırımları
- Yeni yatırımlar
- İdame ve Yenileme Yatırımları
- Tevsii yatırımları
- Tamamlama/ Darboğaz yatırımları
- Modernizasyon/ iyileştirme yatırımları

- Araştırma- geliştirme yatırımları



Şekil – 1 :1993 SNA'da Ekonomik Varlıkların Sınıflandırılması

1993 SNA'da sabit sermaye yatırımları, dört kısımda belirtilmiştir:

- maddi duran varlıklar (tangible fixed assets)
- maddi olmayan duran varlıklar (intangible fixed assets)
- mevcut varlıklar üzerinde yapılan önemli iyileştirmeler (improvements)
- üretilmemiş varlıkların alışverişinde karşılaşılan maliyetler (transaction costs)

Maddi sabit varlıklar sabit sermaye malları içinde ağırlıklı bir konuma sahiptir. Bu varlıklar kendi içinde inşaat (konut ve diğer bina), makine-teçhizat (ulaştırma araçları dahil) ve yetiştirilen varlıklar (ağaçlar ve hayvanlar) olmak üzere üçe ayrılmaktadır.1993 SNA ile getirilen en önemli yeniliklerden biri yetiştirilen varlıklar kategorisidir.

1.2.1.2. Stok Yatırımları

Firmalar tarafından tutulan hammadde, ara mal ve nihai mallara stok denir.

Stoklar, gelecekteki üretim veya satışlar için elde tutulan mallardır. Gelecekteki üretim için elde tutulanlar hammadde ve ara malları, gelecekteki satışlar için elde tutulanlar ise mamül mallardır. Bilindiği gibi stoklar bir aktif kalem olan işletme sermayesi içinde yer alır. Bu nedenle stok artışları aynı zamanda çalışma sermayesi artışı, yani çalışma sermayesine yapılan yatırım anlamına gelir (Tunca, 1999, s.13)

Firmaların stok tutmalarının ve dolayısıyla da stok yatırımı yapmalarının birinci nedeni, bir malı düzgün biçimde üretmenin daha ucuz bir yöntem olması ve dolayısıyla da firmaların talep düzeyindeki dalgalanmaların üretim-satış üzerindeki etkisini stoklarla telafi etmeyi tercih etmeleridir. Bu husus kısaca üretim düzleştirilmesi (production smooting) diye nitelendirilir (Türko, 1994, s.276)

Firmaların stok tutmalarının ve dolayısıyla da stok yatırımı yapmalarının ikinci nedeni, talebin beklenmedik düzeyde yüksek olması durumunda müşterilere bir süre yok satmamaktır. Firmaların stok tutmalarının diğer nedeni ise, birçok malın üretiminin aşamalı olmasına ve dolayısıyla da zaman almasına bağlı olarak, firmaların yarı malları nihai mal üretene kadar depoda bir kenarda tutmak zorunda olmalarıdır.

Genellikle, bir firma satışları ve stok miktarı arasında sabit bir oran bulmak ister. Bu oran, stok devir hızı ya da üreticilere olan uzaklık gibi faktörlerin farklılığı nedeniyle firmadan firmaya değişir (Ceylan, 1998, s.136).

Ancak, kısa dönemde arzu edilen stok-satış oranı nerdeyse sabit olarak düşünülebilir;

$$\Pi = H/R$$

Burada H stokları, R satış miktarını ve Π ise arzu edilen stok-satış oranını temsil eder.

Stok yatırımı I, ya da stoklardaki net değişim, satışlardaki değişime bağlı olarak;

$$I = \Delta H = \Pi \Delta R$$

Satışlardaki değişiklik ΔR , toplam talepte bir değişikliğe ΔY eşit olduğundan ,stok yatırımı toplam talepteki değişmeler tarafından belirlenecektir:

$$I = \Pi \Delta Y$$

Dolayısıyla, stok yatırım harcamaları iş çevrimlerine karşı daha fazla duyarlıdır denilebilir.

1.2.1.3. Konut Yatırımları

Bir ekonomide kişilerin ve mülk sahiplerinin yeni konut- yeni ev satın almak için yaptıkları harcamaya konut yatırımı denir. Konut bir varlık olarak uzun ömrüyle diğer varlıklardan farklılaşır.

Yatırım kavramının üç ana unsuru arasında kredi piyasasındaki şartlara en duyarlı olanı konut yatırımıdır.

Konut yatırım talebi, mevcut konut stoğu ve ona olan talebe bağlıdır. Konut talebi de öncelikle harcanabilir gelire bağlıdır. Harcanabilir gelirin artması ya da artma beklentisi konut talebini artıracaktır. Konut talebine özgü bir husus da, aile yapısı, nüfus artışı gibi demografik faktörleri içermesidir. Konut yatırımı ile diğer yatırım türleri arasındaki niceliksel bir fark da konut yatırımlarının faiz elastikiyetinin daha fazla olmasıdır. Bu fark konut sektörünün yüksek sermaye-hasıla oranına bağlanabilir. Sermaye-hasıla oranının yüksek olması nedeniyle, faiz maliyeti toplam maliyetler arasında daha büyük bir yere sahiptir. Dolayısıyla konut talebi faiz oranlarına daha fazla duyarlıdır (Sirkin, 1970, s.124)

Bir konutun, gelecekte beklenen marjinal ürünü, kiralara reel değerinden vergi ve işlemsel maliyetler düşölerek bulunabilir. Bir konutun kullanıcı maliyeti ise amortisman ve faiz oranıdır. Diğer sermaye türlerinde olduğu gibi, konut alımı onun beklenen marjinal getirisinin en azından kullanıcı maliyetine eşit olduğu müdetçe karlı olacaktır.

1.2.2. Brüt Yatırım- Net Yatırım

Brüt yatırım (gayrisafi yatırım), bir ekonomide belirli bir dönem içinde gerçekleştirilen yatırımların toplam değerini gösterir (İşgüden, 1988, s.96).

Reel sermaye stokuna yapılan ilaveler anlamına gelen yeni yatırımlar ile var olan stoku korumaya yönelik (yok olma, yıpranma) yenileme yatırımları arasında bir ayırım yapmak gereklidir.

Brüt yatırım, bu yatırımların ikisini de yani hem yeni yatırımları hem de yenileme yatırımlarını kapsarken, net yatırım sadece yeni yatırımı içerir. Net yatırım miktarına ulaşmanın en bilinen yolu, brüt yatırımlardan amortismanın çıkartılmasıdır.

$I_t = t$ dönemindeki brüt yatırım

$K_t = t$ dönemi başındaki sermaye stoğu

$K_{t+1} = t+1$ dönemi başındaki sermaye stoğu

Net yatırım, t döneminde sermaye stoğun da meydana gelen değişmeyi gösterecek şekilde aşağıdaki gibi yazılabilir: (Abel, 1983, s.214).

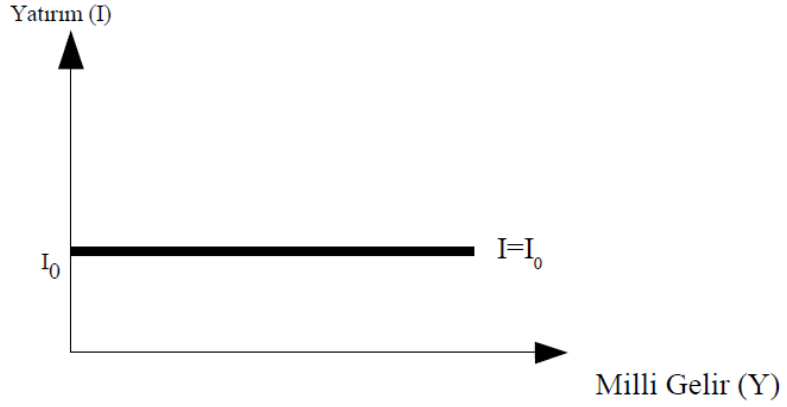
$$IN = K_{t+1} - K_t$$

$$K_{t+1} - K_t = I_t - dK_t$$

Yukarıdaki denklemde de sermaye malının her bir dönem için yıpranma oranını, dK_t , t dönemindeki amortisman miktarını gösterir.

1.2.3. Otonom Yatırım – Uyarılmış Yatırım

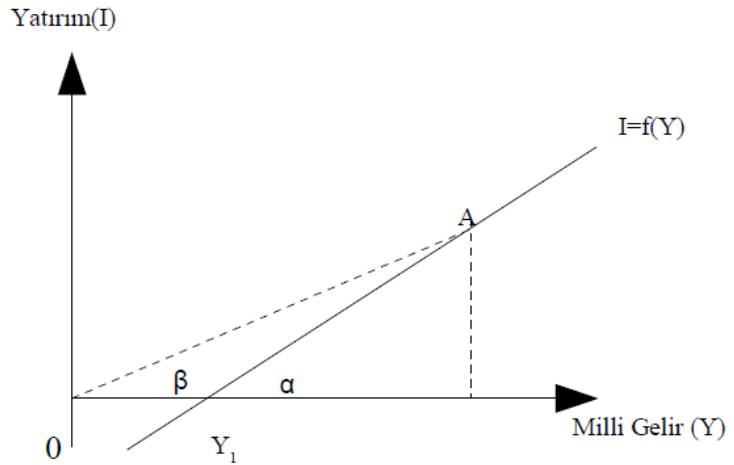
Milli gelir seviyesinden bağımsız olarak gerçekleştirilen yatırımlara otonom yatırımlar denir. Bu kararlar, mevcut piyasa reel faiz oranı, fırsat maliyeti ve amortisman yatırımları ihtiyaçları doğrultusunda alınır. Ekonominin dışında gelişen sebeplerden kaynaklı durumlardan dolayı bu yatırımlar yapılmış olabilir. Örnek verecek olursak; teknolojik gelişmeler, nüfusun artması ve ortaya yeni çıkan piyasalar gibi. Savunma, Kamu, eğitim, sağlık yatırımları bu yatırım türüne örnektir. Kamu yatırımları, kar sağlama amacı güdülmeden yapılan yatırımlardır. Kara dayanmayan otonom yatırımları daha çok kamu kesimi gerçekleştirmektedir.



Şekil-2 Otonom Yatırım

Şekil-3'de görüldüğü gibi milli gelir düzeyi ne olursa olsun, değişmeyen bu yatırımlar milli gelir eksenine paraleldir.

Uyarılmış yatırımlar ise yatırım kararının alınmasını etkileyen faktörlere ilişkili olarak değişebilen yatırımlardır. Ancak, milli gelir, belirli bir düzeyin altına düşerse, işletmeler yeni yatırımlara gitme yerine, mevcut mal stoklarını tüketirler ki, buna negatif uyarılmış yatırım denir. Şekil 4'de görüldüğü gibi, milli gelir Y düzeyine erişene kadar negatif uyarılmış yatırım söz konusudur. Milli gelir Y üzerine çıktığında pozitif uyarılmış yatırım söz konusu olmaktadır. (Dinler, 2003, s.338).



Şekil-3 Uyarılmış Yatırım

Toplam harcamalardaki artış ile uyarılmış yatırım arasında doğru orantı vardır. Gelirlerin artması, kamusal harcamalarda ve nüfusta meydana gelen artışlar,

toplam harcamalarda artış meydana getirir. Bu da uyarılmış yatırım ihtiyacına neden olur. Bu yatırımlar talep ile ilişkilidir ve kar sağlamaya yöneliktir. Talebin artması ve maliyetin düşmesiyle birlikte gelirlerde oluşan artış reel sermayeye dönüşerek uyarılmış yatırıma gider. Milli gelirin unsurlarından bir tanesidir. Otonom- uyarılmış yatırım ayrımını fonksiyonel olarak ;

$$I = I_0 + aY$$

gibi ifade edebiliriz. Burada (I) toplam yatırımları, (I₀) gelir sıfır dahi olsa yapılacak otonom yatırımı, (a) da marjinal yatırım eğilimini ifade etmektedir.

1.2.4. Kamu Yatırımı- Özel Yatırım

Bir ekonomide, yatırımların yapılış amacı, kimler tarafından üstlenilerek yapıldığı, meydana gelebilecek riskinin ne olduğu ve risk olduğunda kimin üstleneceği önemlidir. Kamu yatırımları, toplumsal faydayı temel aldığından dolayı bireylerin, firmaların ve grupsal yapılan yatırımlardan amaç sal olarak ayrılır. Kamu yatırımları devlet tarafından, istikrar sağlama aracı olarak düşünülebilir. Ülke ekonomisinde işsizlik yükse ise kamu yatırımları arttırılarak talebin arttırılması amaçlanır. Enflasyonun olduğu zamanlarda ise talebin düşürülmesi için kamu harcamaları azaltılır. (Heilbroner,1990, s.262).

Kamu yatırımları, toplumda yarattığı fayda ve maliyetlerin incelenmesi açısından sosyo- ekonomik değerlendirmelerde konu teşkil eder.

Kısaca kamu yatırımı, devletin ülkede bulunan sermaye stokunda meydana getirdiği artışlar olarak adlandırılabilir.

Kamu yatırımları özellikle gelişmekte olan ekonomilerde çok önemli işlevlere sahiptir (Danışoğlu, 1986, s.20-50)

- Kalkınmanın ilk dönemlerinde özel kesim sermaye birikiminin yetersizliği sebebiyle gerekli alt-yapı yatırımlarının yapılması,
- Kalkınmanın ileri aşamalarında ise karlılık taşımayan ve ulusal çıkar gözetemeyen gerekli yatırımların gerçekleştirilmesi,
- tekel durumunun söz konusu olduğu alanlarda kaynak israfının önlenmesi amacıyla yapılan yatırımlar

Özel yatırımlar ise, özel kesim olarak adlandırılan bireyler, firmalar ve gruplar tarafından kar elde etme amacına yönelik yapılan harcamalardan oluşur.

Yapılan özel yatırımlarda, kar oranlarında meydana gelen yüksek artış oranı, ulusal gelirdeki reel artışa sebep olmaktadır. Burada, kar oranındaki yüksek artış bir soruna neden olmamaktadır. Karda oluşan bu yüksek artış, özel yatırımlardaki yüksek verimliliğin ve düşük maliyetlerin dikkate alınmasından kaynaklanmaktadır. Modern vergileme sisteminin uygulanması ile meydana gelen yüksek karlılık kamu kesimine aktarılabilir.

Ayrıca salt bireysel karlılık amacına yönelen bu tür yatırımlar aşırı karlar elde etmek için tekel kurma veya ekonominin yalnızca en karlı alanlarında faaliyet gösterme davranışıyla ülke kaynaklarının israfına neden olabilirler.

Kamu ve özel kesim yatırım kararı alırken farklı amaçlar güderler. Özel kesim genellikle doğrudan karlılığı yüksek olan yatırımları gerçekleştirmektedir. Özel kesimin hem prestij ve gösteriş için hem de sosyal yardım amacı ile yatırım yaptığı görülmektedir. Fakat bu tür özel yatırımlar sınırlıdır. Buna karşılık kamu yatırımları, sosyal fayda amacına yöneliktir. Genellikle kamusal ve yarı kamusal mallar üretilmektedir. Bilindiği gibi bu tür malların sosyal faydası bireysel faydasından yüksektir ve piyasada tam olarak fiyatlandırılması mümkün değildir. Kamu kesimi yatırımlarını önemli bir bölümü altyapıyı geliştirmeye yöneliktir ve bu yatırımlar özel kesim yatırımları için dışsal ekonomi yaratır. Bu nedenlerle kamu kesimi yatırım kararını değerlendirirken birden fazla amacı birlikte gözetmek durumundadır (Şahin, 2000, s.2-3).

Makro kararlar gereği kamu kesimi yatırımları daha çok otonom yatırımlardır.

1.2.5. Yabancı Sermaye Yatırımı

Dünyadaki rekabetin artmasına bağlı olarak işletmelerin, faaliyetleri kendi bulundukları ülke dışında da arttırıp ilerletebilmeleri için, başka firmalarla iş birliği yaparak yeni pazarlara ulaşmayı amaçlamak için yaptıkları yatırımlara yabancı sermaye yatırımı denir. Yabancı ülkelerde edinilen servetler ise mali ya da reel (fiziki) bir nitelik taşır. Yabancı tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlerin satın alınması birinci gruba örnek gösterilebilir. Bu tür yatırımlara uluslararası portföy yatırımları da denmektedir. Yabancı ülkelerde bina, fabrika, arazi, tesis gibi fiziki değerler elde edilmesi de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kapsamına girer.

Bir şirketin üretiminin ana merkezi bulunduğu ülke sınırları dışına yaymak üzere yabancı ülkede üretim tesisi kurması bir dolaysız yabancı sermaye yatırımdır.

Farklı ülkede yapılacak olan yatırımın yönetimi konusu, portföy yatırımları ve yabancı sermaye yatırımları arasında meydana gelen farkların en önemlisidir. Farklı bir ülkede şirket kurulacaksa, bu şirket dolaysız yabancı sermaye yatırımına göre ana şirket tarafından yönetilir.

Günümüzde, sanayileşmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler kendilerine özel yabancı yatırımları çekmek için yoğun uğraş içerisindeyler. Bunun en büyük nedeni ise yabancı sermaye yoluyla ülkeye gelen dış kaynak, ülke ekonomilerine katkı sağlamakla kalmayıp, yeni teknolojilere ulaşmada, yönetsel becerilerin artırılmasında, pazarlama ve ihracat açısından fayda sağlamaktadır. (Karluk, 2001, s.97).

Doğrudan kelimesinin anlamına baktığımızda, ülkeye gelen değişken teknolojiyi, işletme bilgisini belirtir. Bununla birlikte uluslararası ekonomilerdeki doğrudan yatırımlar ile hisse senedi ve tahvillerin uluslararası sermaye piyasalarından satın alınmasıyla yapılan “portföy” yatırımlarından ayrılmaktadır.

Türkiye'de yatırımların gerçekleştirilmesinde yabancı sermayeden istifade edilmesi ile birlikte sağlayacağı faydaları şu şekilde sıralamak mümkündür: (Başol, 1995, s.249).

- GSMH'ya etkisi
- Yatırım tasarruf açığını azaltması
- Yüksek teknoloji gerektiren ürünlerin üretimine yol açan teknolojinin aktarılması
- ihracatı artırması ve çeşitlendirmesi
- katma değerin artırılması
- yan sanayiler oluşturulması
- istihdam imkanlarını önemli ölçüde artırması
- döviz olarak gelen yabancı sermayenin dış borç ödemelerine katkısı
- dış ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisi,
- devletin vergi gelirlerinde sağladığı artışla gelir etkisini artırıcı fonksiyonu
- geri kalmış bölgelerin kalkınmasında sağlayacağı katkılar

- Türkiye'nin yatırımcı ülkeler ve kuruluşlarla işbirliğinin artması sonucunda sağlanacak faydaları ,yapılacak ihracat ve yurtdışı tanıtımında yabancı yatırımcı firmaların prestij ve imkanlarından faydalanılması

1.2.6. Üst-Yapı Yatırımı

Üst-yapı alanları doğrudan mamul ve hizmet üreten sektörlerdir. Bu sektörler tüketim malı sektörleri olduğu gibi, ara malı; temel sınai ve tarımsal madde üreten sektörler ve yatırım malları sektörleri de olabilir. Bu esasa göre, örneğin gıda, tütün, dokuma, kağıt; çimento, demir-çelik, karayolu taşıtları , elektrikli makineler hep üst-yapı yatırımları kabul edilir.

1.2.7. Alt-Yapı Yatırımı

Alt yapı kavramı, toplumun sosyo-ekonomik ilişkilerine verilen addır. Bu yatırımın temelini, üretim araçları, üretim güçleri ve üretim ile ilgili ilişkiler oluşturu. Alt-yapı yatırım alanlarında ise doğrudan mamul veya hizmet üretilmez. Bu yatırımlar sonucu ortaya çıkan üretim birimleri başka ekonomik alanlardaki mal ve hizmet üretimi veya sosyal amaçlı üretim için gereklidir. Bu tür yatırımlar “dışsallık” özelliği taşır ve dolayısıyla girişimciye doğrudan kar sağlamaz. Yol, köprü, baraj, liman, vb.. yatırımları birer alt-yapı yatırımı olup, genellikle kar güdüsünden bağımsız olarak faaliyet gösteren devlet tarafından gerçekleştirilirler.

2. BÖLÜM

2.1 Yatırım Stratejileri ve Yatırım Stratejilerini Etkileyen Etmenler

Yatırımcılar, yatırım kararı alırken farklı risk algılamaları çerçevesinde zaman, para ve belki de en önemlisi bilgi kaynaklarını da dikkate alarak kendilerine yatırım stratejileri belirlemektedirler. Eğer yatırım stratejileri belirlemezlerse yatırımlarında kar yerine zarar görmeleri daha olası olmaktadır. Yatırım stratejileri; aktif yatırım stratejileri ve pasif yatırım stratejileri olarak ayrılmaktadır.

2.1.1 Aktif Stratejiler

Aktif stratejiler, atak ve proaktif olarak davranışlarla dış çevreyi etkilemek amaçlıdır. Yönetim birimleri, olayların meydana gelerek kendi zorlanmalarını önlemek için uygularlar. Buradaki amaç, sektörde işletmelerin olaylar oluşmadan önce kendi stratejisini uygulamaya başlaması ve ilk ortaya koyan firma olması o işletmenin aktif strateji uygulayan firma yapmaz. Diğer firmalarda kendilerinden hemn sonra kendi stratejilerini uygulamaları aktif strateji olarak değerlendirilebilir. Aktif strateji üzerinden oluşturulan portföyler, belirli zaman aralıklarıyla güncellenmelidir. Bu özelliklerinden dolayı yatırımcılar bu stratejiyi uygulamaktadır. Bu stratejiyle birlikte işletmeler, piyasayı yönlendiren ve piyasadaki paydan kendilerine düşen oranı arttırarak, kazançlarını arttırabileceklerini düşünürler.

Bu bölümde aktif stratejiler incelenmektedir.

2.1.1.1 Temel Analiz Açısından Stratejiler

Temel analiz (fundamental analysis), piyasada ortaya çıkabilecek hareketleri objektif olarak tahmin etme yöntemine dayalı bir analizdir.

Temel analiz raporları; piyasada ilerleyen dönemde nelerin olacağı ile ilgili kesin bilgiler vermemekle birlikte, uzun ve kısa vadeli olarak hisse senedi piyasalarında, sektörler ve şirketler hakkında yapılan incelemelerin analizlerini kapsar. Burada kullanılan yöntemler; indirgenmiş nakit akım analizleri, karşılaştırmalı rasyo değerlemesi ve net aktif değerleri yöntemidir. Temel analiz, menkul kıymetler piyasasında en çok kullanılan yöntemdir. Bu tekniğin olumsuz tarafı ise çok sayıda veri toplanmasıdır. Uğraştırmalı bir yöntem olarak düşünülmektedir. (Civan, 2010, s. 227).

Bu yaklaşım, Hisse senedi değerlemesinde temel analiz olarak değerlendiriliyor. Hisse senedi fiyatların belirlenmesi üzerinde önemli etkisi olan mali ve ekonomik olaylarla ilgili gelişmelerin döviz fiyatlarına etkisini, karlılık analizi ile likidite oranlarını değerlendirilerek, finansal yapı, yönetim kabiliyetleri gibi önemli olguların incelenerek analiz edilmesiyle, hisse senetlerinin gerçek değerinin tespit edilmesi üzerinde çalışır. (Günak, 2007, s.32).

Temel analiz; makro ve mikro düzeyde olmak üzere iki şekilde yapılmaktadır. Genel ekonomi analizini makro düzeyde yaparken, firma analizini mikro düzeyde yapar.

Şirketlerin mali tablolarının temel analiz yöntemiyle incelenerek bize birçok fikir vermesinin yanı sıra, temel analizin aşağıda maddeler halinde belirtilen konularda da büyük bir öneme sahiptir (Erdoğan, 2004, s.48):

- Ülkelerin politik yapısı ile sosyo - ekonomik yapılarının incelenmesi ve bu yapılardaki risklerin boyutu
- Ülkelerin makro-ekonomik bilgilerin yorumlanması ve bunların oranları (GSMH, Üretim Endeksleri, Döviz kurları vb.)
- Gıda ,sigorta, banka vb sektörlerin ekonomik yapı içindeki yeri ve stratejik olarak öneme sahip sektörlerin yapısı
- İncelenen şirketlerin, tüm mali tablolarının finansal bakış açısıyla yorumlanması

Bu analiz yönteminde, işletmelerin hisse senetlerinin real değerleri ve piyasa değerleri incelenerek, her ikisinin karşılaştırılması sonucunda alım yada satım yapıp yapılmayacağına karar verilir. Yatırımcıların aldıkları hisse senetlerinden yüksek oranda kar sağlamaları için temel analiz konusunda başarılı olmalıdırlar. Şirketlerin hisse senetlerinin real değerleri, geçmişte yıllardaki bilançolarının, farklı alanlara olan borç durumlarının, beklenen karların, mali tablolarına göre birçok alanda risklerin analiz edilmesiyle belirlenir. (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu, 2011, s.532).

Bununla birlikte işletmelerin değerleri, bu analiz yöntemiyle halka arz edilen bilgiler yoluyla belirlenir. Elde edilen sonuç, işletmelerin finansal verilerine dayanmaktadır. Temel analiz işletmelerin sadece mevcut durumunu değil makroekonomik bilgilerini de gerçek bilgiler doğrultusunda sunar. Bu analizin

olumsuz yanı ise, yatırımcılara analiz sonuçların geç bildirilmesidir ve bazen bilonço üzerinde değişiklik yapılmasına olanak vermesiyle gerçek değerini yansıtmamasıdır. (Karan, 2011, s.449).

2.1.1.2 Teknik Analiz Açısından Stratejiler

Yatırımcılar, teknik analiz ile, fiyatların geçmiş ve bugünkü hareketlerini değerlendirerek, bu doğrultuda gelecekte yapacakları yada yapmayı düşündükleri alım-satım kararlarını, en kısa sürede para kazanacakları şekilde belirlemeye çalışırlar. Bu analizi kullanan analizcilerde, diğer analizciler gibi teknik analizin daha iyi olduğu görüşüne sahipler. Onlara göre bu analiz yöntemi uygulanarak daha fazla finansal getiri elde edilir.

Teknik analizde,

Teknik analiz: Geçmiş fiyat hareketlerini inceleyerek, gelecekte olabilecek fiyat üzerindeki değişimleri öngörmeye çalışan piyasa hareketlerini gösteren çalışmadır. Kimi analizcilere göre, sadece bu geçmiş hareketlere göre ileriki dönem fiyat hareketini tahmin etmenin doğruluğu tartışılabilir. Aynı akan birçok veri arasından piyasa tahmininde bulunmakta risklidir. Bu riski minimize etmek için birtakım göstergelerden faydalanılır. Bu göstergeler; matematiksel formüller ve özel gösterge araçları(grafikler, chart tabloları vb..) olabileceği gibi, istatistiki verilere dayanan üçgen, bayrak, çanak gibi formasyon araçları olabilir. (Erdoğan, 2004, s.176)

Bir başka görüşe göre teknik analiz ise, “Daha önce piyasada olan alım-satım fiyat değişimlerinin grafik üzerinde belirtilerek tutulan hisse senedi, döviz kuru veya vadeli işlem sözleşmesinin kayıtlara alınmasıdır. Elde edilen önceki döneme ait veriler ile gelecekte olabilecek değişimler üzerinde fikirler öne sürme yöntemi” dir. Böylelikle en uygun hisse senedi alıp-satma zamanı belirlenmeye çalışılır. (Günak, 2007, s.30-31)

Bu analiz yöntemi, geçmişte oluşan fiyat değişimlerine bakarak geleceğe yönelik tahminde bulunan yönüyle Dow teorisine dayanır. Modern teknik analiz de Dow teorisine dayanan en eski analiz yöntemidir. (Karan, 2011, s.515).

Yatırımcı, teknik analiz yada temel analiz yöntemlerinden hangisini kullanacağına psikolojik durumuna göre karar vermelidir. Teknik analiz, fiyatlarının yönünün nasıl gelişeceği konusunda bilgi verir ve temel analizin kullandığı bir çok göstergiyi veri olarak değerlendirmemektedir. Kısa sürede finansal getiri elde etmek

isteyen yatırımcılar için uygun bir yöntemdir. Teknik analizcilerinin varsayımları şunlardır (Ceylan ve Korkmaz, 2013, s.245):

- Hisse senetleri fiyatları, tamamen arz ve talep dengesine göre oluşur
- Piyasada oluşan Arz ve talebi bir çok faktör etkiler
- Hisse senetlerinde meydana gelen değişimler, trend şeklindedir
- Arz ve talepteki dalgalanmalardan kaynaklı olarak, trendler de değişim göstermektedir.
- Trend, kendisinde olan hareket değişimlerinden dolayı kesinti yaşar
- Kritik trend noktalarında hisse senedi fiyatlarını, onların hacmi belirler
- Trendlerdeki devam eden değişimler, arz-talep arasındaki bozulan dengeden kaynaklanmaktadır. Meydana gelen bu değişimler, pazar tarafından düzeltilecektir.

Yatırımcılar, grafikteki fiyat bilgisin göre alma-satma kararını vermektedir. Yatırımcılar, fiyat trendini yukarı doğru uzun vadeli gösteren grafik ile karşılaştıklarında alım yapmaktadır. Çünkü onlara göre bu grafik geleceği yansıtır. Grafik aşağı yönde olduğunda ise satarlar. (Peterson, 2012, s.332)

2.1.1.3 Temettü Verimine Dayanan stratejiler

Alım satım kararlarını, şirketlerin temettü verimliliğine bakarak şirketlerin değerlerini hakkında daha fazla bilgiye ulaşarak verebiliriz. Şirketlerin dağıtacakları temettü tutarlarını, hisse senetlerindeki fiyatları baz alarak belirler. Gelen bilgiler doğrultusunda yeniden değerlendirme yapılır. Örneğin, bir arbitraj çının gelecekte bir hisse senedine ait olan dağıtılacak temettüsünde beklenen artışa göre piyasanın değerlendirileceğini düşündüğünü öngörelim. Bu doğrultuda hisse senedi aldığı anda, fiyatın düşeceğine inandığından açığa satış yapar. Bu durumda yatırımcı, bu düşüncesinden dolayı belirli bir risk içine girer. Aniden eline ulaşan bilgi ile kar yada zarar edebilir. (Borsa İstanbul, 2014, s.2-18).

Temettü verimi hesaplanmasında 2 yöntem kullanılır. Birinci yöntem; Hisse başına ödenen temettü miktarının hisse senedinin piyasa değerine bölünmesi yolu ile gerçekleştirilirken ikinci yöntem ise, toplam ödenen temettü miktarının şirketin piyasa değerine bölünmesi ile yapılır.

Bu konuyla ilgili olarak Borsa İstanbul (BIST) Temettü Endeksi ve BIST Temettü 25 Endeksi olmak üzere 2 endeks oluşturulmuştur. Bu iki endeksin

başlangıç değerleri 63.269,40 dır. Bu endeksler üzerinden yatırım stratejilerini belirleyebilirler.

Sahip olduğunuz portföyünüzde, nakit akışını arttırmak için her sene şirketlerin ne kadar temettü ödediğine bakılması gerekir. Bu oran, sektörlere göre farklılık gösterir. Elde edilen bu oran, yatırılan her 1 tl nin bize dönecek olan miktarını belirtir. İşletmeler net yıllık karının vergiler düşüldükten sonra kalanın en az %20 sini dağıtmak zorundadır. Karı yüksek olan işletmeler daha yüksek oranda temettü dağıtırlar. Dağıtılan temettü oranı ile işletmelerin hisse senetlerinin değeri ters orantılıdır. Nakit olarak son üç yılda temettü dağıtan firmaları gösteren endeks BIST Temettü Endeksi dir. BIST Temettü 25 Endeksi ise BIST Temettü endeksinin ilk 2/3'lük dilimde fiili dolaşımdaki piyasadaki payları en yüksek olan 25 payı gösterir. Endeksler, Ocak-Haziran ve Temmuz-Aralık dönemlerinde yapılan değişimlerden etkilenir. (Borsa İstanbul, 2014, s.2-18).

2.1.1.4 F/K Oranı Açısından Stratejiler

Fiyat/Kazanç (F/K) oranı etkisi en tanınmış yöntemlerden biridir. En iyi etkinliğin bir piyasanın etkinliğinin, başka piyasaların etkinliğine göre ölçüldüğü düşüncesi temeline dayanır. Burada bir piyasanın etkinliğini belirlenmesinden ziyade, bu piyasanın diğer piyasalara göre etkinliğinin derecesinin belirlenmesinin daha yararlı olduğu düşüncesi vardır. İşletmelerin performansları bu yöntem ile karşılaştırılır. Şirketlerin kazandığı 1 tl için, yatırımcının ne kadar tutarda ödeme yapmaya gönüllü olduğunu gösterir. İşletmeler yatırım yapmayı düşündükleri andaki F/K oranı üzerinden, yatırımlarını gerçekleştirirler. Gelecek dönemdeki F/K oranları öngörülerine göre de yatırıp yapıp yapmayacağı kararını verebilirler. Hesaplanan oran, geçmiş oranlardan daha düşükse, işletmelerin yatırım yapabileceği sonucuna ulaşılır.

İşletmelerin F/K oranlarının değeri, geçmiş yıllar oranların ortalaması alınarak belirlenebileceği gibi aynı sektördeki işletmelerin oranlarının ortalaması alınarak da hesaplanabilir. Sonrasında, işletmelerin hisse senedi değeri hesaplanır. (Canbaş ve Doğukanlı, 2007, s.488)

F/K oranı, yatırımcının 1 tl kar için, hisse senedine ödemeye gönüllü olduğu fiyatı belirler. (Ceylan ve Korkmaz, 2013, s.236).

Bu yöntemle göre;

$$\text{Fiyat} = \text{Pay Başına Kazanç (PBK)} * F/K$$

$$F/K \text{ Oranı} = \text{Fiyat/PBK}$$

Yatırımcıların büyüme beklentilerini, F/K oranları belirtir. Hisselerin F/K oranı düştükçe çoğu zaman hisselerin F/K oranı yüksek olan hisselerden yüksek performans orta koyar. Bu, değer yatırımının temel ilkelerinden biridir. Bu stratejinin olumlu sonuç vermesinin sebebi, düşük yatırımcı beklentilerinin iyi sonuçlarla karşılaşması. F/K oranı düşük hisselerle ilgili olumlu duyguların artması, F/K oranı yüksek hisselerin çok daha sık hayal kırıklığı yaratmasıdır (Peterson, 2012, s.79).

2.1.1.5 Anomaliler Açısından Stratejiler

Değişik zaman dilimlerinde hisse senedi fiyatları, farklı gelişim gösterirler. Bu durum, anomali tanımı ile ortaya konur.

Anomali stratejileri, hisse senetlerinin mevsimsel düzeydeki kazançlarını inceler. Küçük işletmelerin hisselerinin ocak ayındaki getirisi, diğer aylarla kıyaslandığında daha yüksektir. Bu yüksek getiriler, yılın son ayı olan aralık ayının son işlem gününde ve yılın ilk ayı olan Ocak ayının ilk beş gününde elde edilmektedir. Ayların son günleri ile tatilden önceki günlerinde getiriler oluşur ve bu durum günlük bazda bakıldığında çoğunlukla gün başında ve sonunda oluşmaktadır. (Başoğlu, 2001, s.186)

Günlere göre açıklanan anomali, borsada işlem gören hisse senetlerinin, haftanın belirli bir günü veya günlerinde, daha yüksek veya düşük getiri elde edilmesidir.

Finans olarak incelendiğinde, haftanın günü yada hafta sonu anomalisi denildiğinde, hisse senedi getirilerinin haftanın ilk işlem günü olan pazartesi (bazı ülkelerde Salı) gününde negatif getiri sağladığı akla gelmektedir. Haftanın günü anomalisinde, Pazartesi günleri hisse senedi fiyatları bir önceki gün ile kıyaslandığında düşen eğilim göstermektedir. Cuma gününde ise bunun tam tersi şekilde işleyerek, bir önceki işlem gününe göre hisse senedi fiyatları yükselmektedir. Bu açıklamalardan yola çıkarak, haftanın son günü ortalama getiriler yüksek olurken haftanın ilk günü ise en düşüktür. (Barak, 2008, s.128).

Bu alanda, birden fazla yapılan çalışma mevcuttur. Bundan dolayı, bu anomali uluslararası düzeyde bir anomalidir.

Ocak ayı anomalisinin yüksek olmasının bir nedeni, yatırımcıların vergi vermemek amacıyla aralık ayında satış yapmaları ve sonrasında tekrar Ocak ayında alış yapmalarıdır. İkinci nedeni olarak; yatırımcıların düşük performansa sahip olan hisse senetlerini Aralık ayında elden çıkarmalarını söyleyebiliriz. Ocak ayı anomalisinin sebebi, küçük ölçekli firmalardır. (Karan ve Uygur, 2011, s.294).

2.1.2 Pasif Stratejiler (Passive Portfolio Management)

Bu stratejide, ülkedeki borsa göstergelerine göre yatırım yapılıyor. Pasif stratejili fonlar belirli bir endekse göre değerlendirilir. Bu endekse göre, eşit ağırlıktaki hisseleri portföylerine alırlar. Bu stratejilerde yatırımcılar, bir sepet oluşturur. Bu sepet içinde, kazanç sağlayacak yada zarar ettirecek tüm hisseler mevcuttur. Oluşturulan bu portföy, uzun süre elde tutulur yani uzun süreli trendlerle ilgilenir.

Pasif yatırımların çeşitli faydaları vardır. Bunlar, ücretlerinin düşük olması, şeffaf olması ve vergi verimliliğidir

Burada elde edilen getiri, belirlenen endeksle aynı orantılıdır. Endeks fon stratejisi genellikle düşük işlem gideri nedeniyle işletme riskini değerlendirme ve ortadan kaldırmak için kullanılan bir stratejidir. Endeks fon stratejisinin işlem giderinin düşük olmasının sebebi, düşük devir hızlı ve yüksek getiri elde etmek için masraftan kaçınılması olarak belirtilebilir. (Usta, 2012, s.336).

Endeks içerikli fonlar, çoğunlukla kurumsal yatırımcılar tarafından tercih edilir. Bu stratejinin dayandığı varsayım, kullanılan endeksler piyasadaki endeksleri yansıttığından, uzun vadeli kazanç sağlanamayacağı düşüncesini benimser.

Portföy yönetiminde kullanılan stratejilerden biriside “Endeks İçerikli Fon” dur. Burada hisse senetlerine, ağırlıklarına göre yatırım yapılarak portföy oluşturuluyor.. Böylelikle endeksle aynı oranda kazanç elde ediliyor. Bu portföyü oluşturan kalemlere yapılan yatırımdan sonra bir işlem yapılmazsa, bu durum uygulanan stratejinin pasif portföy yöntemlerinden biri olduğunu gösteriyor. (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu, 2011, s.529)

Maliyeti ortalama stratejisi, büyük portföyü düşük paralarla oluşturarak uzun vadeli yatırım yapılmasını amaçlar.

Yatırımcılar kullanacakları analiz yöntemlerinde yeterli bilgi düzeyine sahip değilse, bu yöntemi kullandıkları görülmektedir. Bu strateji, yatırım yapılacak hisse senetlerinin ne zaman alınması gerektiği konusuyla ilgilenererek, belli zaman aralıkları içinde aynı tutarlı alımlar yapar. Bu yöntemle hisse senetleri, fiyatları düştüğünde alım yapılarak, fiyatları yükseldiğinde yüksek getiri sağlamayı amaçlar. (Usta, 2012, s.338).

Belirledikleri aralıklarla, hisse senetlerin piyasadaki durumuna bakılmadan yatırımcılar tarafından uzun süre aynı oranlarda alımlarının yapılması düşüncesine benimser. Ülkemizdeki enflasyon oranı düşünüldüğünde, para miktarının ABD Doları olarak seçilmesi daha uygundur. Bu yöntemle, herhangi bir malın fiyatı çok yüksek olduğunda, taksitle almaya benzetilebilir. Belirlenen süre içinde, her seferinde aynı hisse senedi üzerinden işlem yapmak gibi bir gereklilik yoktur. döneler Farklı hisse senetleri alınması ile portföyü oluşturan kalemlerin çeşitlendirilmesi amaçlanır. Bunun amacı, bir riskle karşılaşıldığında daha düşük oranda zarar görmektir. İlerleyen dönemde istenildiği takdirde, portföyde bulunan hisse senetlerinden belirli bir kısmı değiştirilmek istendiğinde, yeni alınmak istenen hisse senetleriyle değişiminin yapılmasına imkan sağlamaktadır. (Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu, 2011, s.530).

Bu stratejinin olumsuz olan tarafı ise, yatırımcıların uzun süre zarfı içinde disiplinli olarak bu yöntemi uygulamaları ve belirli bir kazanç sağladıklarında bile bu stratejiyi uygulamaya devam ettirmeleridir.

2.2 Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Psikolojik Faktörler

Geleneksel finans teorileri, daha öncede bahsedildiği gibi, bireyleri, her zaman rasyonel kararlar alan, psikolojik faktörlerin karar verme sürecini etkilemesine izin vermeyen varlıklar olarak tanımlamışlardır. Buna göre bireyler her zaman, en yüksek faydayı elde edecek seçimler yapmakta ve servetlerinin düzeyini maksimum seviyeye çıkarmaya çalışmaktadırlar. Geleneksel finansın bu görüşü, bireylerin, gerçek yaşamda verdiği bazı kararların nedenini açıklamakta yetersiz kalmıştır. Örneğin, insanların çoğu, dışarıda yedikleri yemek sonrası bahşiş vermeyi tercih etmektedirler. Bahşiş alınan bir hizmet karşılığı verilmemektedir. Aksine hizmet alındıktan sonra bahşiş verilmekte ve verilen bu bahşiş bireyin servetini azaltmaktadır. Bahşiş verme durumunda bireyler, karşılığında fayda sağlayacakları

bir hizmet almadan ödeme yapmaktadırlar. Bu durum geleneksel finansın öngördüğü rasyonel insan davranışının aksi yönde irrasyonel bir davranıştır.(Bondt, 2008, s.8)

Geleneksel finansın açıklayamadığı bu gibi durumlar, insan psikolojisini karar verme sürecine dahil eden, davranışsal finans tarafından açıklanmaktadır. Davranışsal finans, insanların her zaman rasyonel olamayacağını ve kararlarının psikolojik faktörlerden etkileneceğini öne sürmektedir. Davranışsal finansa göre rasyonel olmayan bireylerin kararlarının temelinde psikolojik önyargılar bulunmaktadır. Davranışsal finans alanında yapılan çalışmalar ile, bireylerin gösterdiği irrasyonel davranışların geçici olmadığı ve eğitilmiş eğitimsiz toplumun her kesiminde gözlemlendiği ortaya konmuştur.

Davranışsal finansa göre belirsizlik altında karar verme durumunda olan insanlar, olasılıklarla ilgili tüm bilgilere ulaşamamaktadır. Bu nedenle olasılıkların değerlendirilmesi aşamasında karmaşık hesaplamalar yapmak yerine, geçmiş deneyimlerinden yola çıkarak bazı zihinsel kısa yollar kullanmaktadırlar. Örneğin, bir bilardo oyuncusu, oynayacağı topun hedeflediği yere gitmesi için matematiksel hesaplamalar yapmamaktadır. Aksine bu bilardo oyuncusu, geçmiş deneyimlerinden yola çıkarak bazı zihinsel kısa yollar oluşturmakta ve atışını buna göre yapmaktadır. Çok basit bir kararın yanında çok karmaşık karar problemlerinin çözümünde de kullanılan zihinsel kısa yollar, hızlı, pratik ve kullanışlı olmalarının yanında, bireylerin bazı sistematik yargı hataları yapmalarına da neden olmaktadır.(Subrahmanyam, 2007, s.12)

İnsanların karar verme aşamasında, ne tür yargısal hatalar yapmaya eğilimli olduğu, psikologların yıllar süren çalışmaları sonucunda ortaya konmuştur. Yapılan bu çalışmalar sonucunda ise, yapılan bu hataların kültüre, ülkeye bağlı olarak değişmediği ve evrensel bir özellik gösterdiği ortaya çıkmıştır (Bondt, 2008, s.7) Hirshleifer 2001 yılında yaptığı çalışma ile, karar verme aşamasında yapılan bu hataları, dört ana başlık altına toplamıştır.

- ☐ Kendini Kandırma (Self Deception)
- ☐ Zihinsel Kısayollar (Heuristic Simplification)
- ☐ Emotion (Duygular)
- ☐ Sosyal Etkileşim (Social Interaction)

2.2.1 Kendini Kandırma

Yatırımcıların kendi bilgileriyle birlikte, kendilerini yönetmeyi de bilmesi gerekir. İşe kendilerini daha iyi tanımakla başlamalıdır. Genellikle yatırımcılar, o anda içinde bulundukları durumları stres altın iken kavrayamadıklarından bu eylemi gösterirler. Bu durumu, kendilerine daha fazla güvenerek ortaya koyarlar. İnsanlar genelde geçmişte yaptıkları hatalardan ders alma eğilimindedir. Ancak psikologlara göre bu durum belirsiz bir süreçtir. Bu yönelime sahip kişiler, geçmiş hatalardan ders alma konusunda sınırlamalar ile karşılaşmaktadır. Dolayısıyla, kendi sahip olduğu bilgilere daha fazla güvenerek hareket etmektedirler. Mesela , insanlar bir olayın %90 olasılıkla meydana geleceğine inandıkların da, gerçekleşecek oranın gerçekleşeceğine inandıkları orandan daha düşük olduğu gerçekte %65 olduğu ortaya çıkmıştır.(Ricciardi ve Simon, 2000, s.3)

- **Aşırı İyimserlik (Overoptimism)**

Aşırı iyimser kişiler, belirledikleri hedefleri gerçekleştirme yolunda ne kadar zor durumlarla karşılaşılırsa karşılaşsınlar vazgeçmezler. Bu durum iyi olarak gözükse de, gerçekçi olmayan beklentiler varsa iyimser davranış sergilemenin olumsuz getirileri olacaktır. İnsanlar genelde olumsuz olayları yaşama ihtimalinin düşük olduğuna inandıklarında bu eğilimi gösterirler. Çünkü herkes kendini olduğundan daha iyi olduğuna inandırıyor. Aşırı iyimserlik davranışı, belli bir süre sonra mantıksız inanç durumunu alabilir. İnsanlar elinde yeterli düzeyde kanıt olmamasına rağmen, her şeyin gelecekte daha iyi olacağı görüşüne sahip oluyorlar ve karşılaşabilecekleri olumsuzlara karşın gerekli riskleri almıyorlar.

Aşırı iyimserlikle ilgili yapılan bir çalışmada, deneklere, ortalama olarak bir insanın X hastalığına yakalanma ihtimalinin yüzde kaç olabileceği sorulduğunda cevapları %5 olmuştur. Bunun yanında deneklere, kendilerinin X hastalığına yakalanma ihtimallerini değerlendirmek için, %0, %5, %100 seçeneklerinden birini seçmeleri istenmiştir. Yapılan bu deneyin sonucunda, araştırmaya katılanların %95'i, hastalığa yakalanmayacağını düşünürken (%0 seçeneği seçmişlerdir) sadece %5'i, hastalığa yakalanma ihtimalinin olarak insanlar negatif bir olayı kendilerinin yaşaması ihtimalini düşük görürlerken, pozitif bir olayı yaşamalarının ise ortalamaya göre daha yüksek ihtimalde olduğunu düşünmektedirler.(Geambasu, 2013, s.113)

- **Aşırı Güven (Over Confidence)**

Yapılan psikolojik çalışmalar ışığında, insanların kendi değerlendirmelerinin doğruluklarına aşırı şekilde inandığına yani aşırı güven eğilimli olduklarını gösteriyor. Bu durum, insanların kendi bilgilerine güvenerek, riskleri daha düşük algılamalarına ve daha fazla olayları kontrol etmelerine neden olur.

Aşırı güven, insanların sahip olduğu bilgiye daha fazla güvenerek daha fazla değerli göstermesidir. Yani kendilerini, daha ileri görüşlü, daha akıllı olarak görmeleridir. Bunun sonucunda yatırımcılar kendi bilgilerin doğruluğunu diğer insanlara kıyasla daha değerli görürler.(Mangram, 2013, s.60)

Aşırı güvenle ilgili yapılan bir çalışmada, yatırımcıların kendi yeteneklerini daha fazla güvenerek hisse senedi değerlemesi açısından, bu yatırımın yapılacağı şirketle ilgili olumsuz bilgileri dikkate almadıkları gözlenmektedir. Bununla beraber , yüksek işlem yapma yanlısını yapıyorlar ve işlem maliyetini de dikkate alınarak değerlendirildiğinde zarar etmektedirler.

Aşırı güvenle ilgili olarak yapılan bir diğer çalışmada ise insanlara farklı sorular sorularak verdikleri cevapların doğrulu ile ilgili bahse girmeleri istenmiştir. Bu çalışma sonucunda ise katılımcıların cevaplarına % 80 oranda güvendikleri sonucuna ulaşılmıştır. .(Kanalıcı, 2004, s.190)

Aşırı güven, finansal piyasalarda da etkisini göstermektedir. Özellikle, sonuçları kontrol edebileceklerine düşünen yatırımcılar kendilerine aşırı güvenli hale gelmektedir. Çünkü yatırımcılar, elde ettikleri finansal getirinin sadece kendi başarısı olarak algılayıp, bunun sonucunda yüksek oranda riskler alıp yanlış yatırımlar yapmalarına ve portföy getirisinde olumsuz sonuçlarla karşılaşmasına neden olur. Bununla birlikte, aşırı güvenli yatırımcıların yeni bilgileri değerlendirmeleri konusunda daha düşük hızla reaksiyon gösterdikleri ortaya çıkıyor. Oluşan reaksiyonun seviyesi, yeni bilgileri daha fazla dikkate alan yada almayan yatırımcılara göre farklılık gösterir. (Karabıyık ve Anbar, 2010, s.291)

- **Doğrulama (Confirmation)**

Düşünen insan önermeler arasında muhakeme ederek bir sonuca ulaşır. Bu sonucun doğruluğu ise kullanılan önermelerin ve yöntemlerin doğruluğuna bağlıdır. Bu eğilim düşünme hatalarına neden olmaktadır. Doğabilecek olumsuz sonuçlara karşın, insanlar zaman zaman kendi düşüncelerinin ve davranışlarının doğruluğunu

sorgulamalıdır. Bu doğrultuda insanlar, inançları, beklentileri ve savundukları düşünceleri destekleyen bilgilere önem verebilmeleri için öğrendikleri herşeyi birbirleri ile karşılaştırmalıdır. Bununla beraber, inandıkları düşünceler ile aynı doğrultuda olan farklı fikirleri de kabul ederler. (Beyhaghiş & Hawley, 2011, s.10)

- **Muhafazakarlık (Conservatism)**

Muhafazakarlık, insanların sahip olduğu bilgiye ek olarak yeni bilgiye ulaştıklarında, mevcut düşüncelerini değiştirmekte yavaş hareket etmeleridir. Bu eğilimde olan bireyler, kendilerine yeni bilgi ulaştığında kazanç tahminlerinin yenilenmesi konusunda gerekli düzenlemeyi yapamamaktadırlar. (Mongin, 1997, s.1)

Kazanç tahmini yaparken yatırımcıların gösterdikleri bu muhafazakar düşünce, onların daha yavaş hareket etmelerine ve piyasada oluşacak olan yatırımın karlılığını etkilemektedir. (Abaan, 1998, s.127)

- **Geri Görüş (Hindsight)**

Bu davranışa göre yatırımcılar, bir olay yaşadıktan sonra yaşanan olayın daha önceden kendileri tarafından o olayın olacağını hissettiklerini ileriye sürmeleridir. Örneğin, bir uçak kazası gerçekleştikten sonra insanların, kazanın olacağını önceden bildiklerini söylemeleri ve "böyle olacağı belliydi" v.b gibi düşünceleri durumudur. Ayrıca insanlar geçmişte doğru tahmin ettiklerini düşündüklerinde, geleceği de doğru tahmin edeceklerine inanmaktadırlar. (Barak, 2006, s.72)

Geri görüş eğiliminde olan yatırımcılar, piyasadaki değişiklikleri doğru şekilde değerlendirememektedirler. Yatırımcılar, piyasada belirsizlik hali olması durumunda olası risk incelemelerini getiri elde etme olasılıklarına göre yapmaları gerekmektedir. Yatırımcılar, elde edebilecekleri getiri artış ve yükselişlerine göre gerçekçi piyasa tahmininde bulunmaya çalışmalıdırlar. Bu görüşe inan yatırımcılar, elde edebilecekleri kazançların beklenmedik durumlarda ortaya çıkacağına inanmaları gerekir. Bu görüşteki yatırımcılar, elde edebilecekleri kazançlarla ilgili doğru olmayan inanışlardan dolayı yanlış işlemler yaparak, finansal performanslarını düşürürler.

- **Bilişsel Uyumsuzluk (Cognitive Dissonance)**

Yatırımcının, kendisi ve çevresi ile ilgili sahip olduğu düşünce biliştir. Bilişsel uyumsuzluk ise, insanların psikolojik olarak birbirlerinden farklı görüş ve

düşünceye sahip olmalarından kaynaklı stres yaşamalarıdır. Örnek verecek olursak, insanın çok güvendiği bir arkadaşının başkasının parasını çaldığını öğrendiğinde, güvensizlik ve üzüntü hissetmesidir. (Hasanov, 2006, s.17-36)

2.3.2. Zihinsel Kısayollar

Bu davranış biçimi, problem çözme için sahip olunan tecrübeler üzerinden değerlendiren ve zaman zaman en uygun çözümler sağlamayan bir tekniktir. Kişiler karmaşık sorunlarla karşılaştıklarında, bu sorunları analiz edip, çözümünü kolaylaştırmak için çeşitli zihinsel düşüncüler başvururlar. Sahip olduğumuz beynin aynı anda bir çok şeyi değerlendirmesinin mümkün olmadığı düşünülürse, farklı olayları analiz etmede zihinsel yolların kullanılabileceği düşüncesi doğrudur. Bu davranış biçimi, herkes tarafından kullanılabilen çözümler bulunmasına yardımcı olabilir. Bu doğrultuda alınacak kararlarda, tüm verilere sahip olunmamasında kaynaklı yargı hatalarına ulaşılabilir. (Karabıyık ve Anbar, 2010,s.253)

- **Temsil Etme (Representativeness)**

Belirsizlik durumunda olan insanlar, gelecekte karşılaşılabilecekleri durumları değerlendirirken, son yaşadıkları olaylara göre sübjektif olarak kararlar alacaklardır. Olaylardan temsiliyet özelliğine en çok sahip seçeneği dikkate alma oran yüksektir. Mesela, yatırımcıların bir çoğu, en iyi kazanca sahip hisse senetlerine sahip firmaların yüksek performans sergileyeceklerini, tam tersine düşük kazanç gerçekleştiren hisse senedi sahibi firmaların performanslarının düşük olduğunu düşünmektedirler. (Karabıyık ve Anbar, 2010, s.253)

Temsil etme eğilimi, karar verme sürecinde kullanışlı bir kısayol olmasının yanında, temel oranı reddetme gibi bazı önyargıların oluşmasına da neden olmaktadır. İnsanlar tahmin yaparken, veri oluşturma sürecini bilmediklerinde ya da dikkate almadıklarında, küçük bir veriye dayanarak hızlı bir şekilde karar vermektedirler. Bu karar sürecinde ki var olan inanç, küçük bir grubun, grubun ait olduğu ana popülasyonu etkiyebileceği düşüncesidir. Diğer bir deyişle insanlar, küçük bir örneğin, tüm örnekleme temsili ettiğini düşünerek temel oranı dikkate almamaktadırlar. Bu durum küçük sayılar kanunu olarak da bilinmektedir. Büyük sayılar yasasına göre, ana kütlenin özelliklerini büyük örneklemeler yansıtır. (Fama, 1965, s.35)

- **Mevcudiyet (Availability)**

İnsanlar yaşadıkları olayların değerlendirmelerini, hafızaları ile yaparlar. Bu yöntemle insanlar, bir sonuca ulaşmak istediklerinde onları yanlış yönlendirebilecek çeşitli yargılara varabilmektedirler . Böyle bir durumla karşılaşıldığında, insanlar daha kolay ulaşabilecekleri bilgilere öncelik verirken, ilgilerini çekmeyen bilgilere daha az önem vereceklerdir. (Gürünlü, 2011, s.33).

Mevcudiyet kısa yolu, bir olayın gerçekleşme sıklığını veya olasılığını değerlendirmek için kullanışlı bir yöntem olsa da, mevcudiyet, olasılık ve olayın tekrarlanma sıklığı dışında bazı faktörler tarafından etkilendiği için, bazı tahmin hataları ortaya çıkmaktadır.(Shleifer, 2000, s.2)

- **Demirleme / Çıpalama ve Düzeltme (Anchoring and Adjustment)**

İnsanların herhangi bir olayla ilgili varsayımda bulunmaları istendiğinde, kendilerine kolay hatırlayabilecekleri bir başlangıç yeri belirlerler. Bu yeri, verebilecekleri yanıtlara göre belirlerler. Bu başlangıç yerini, yapacakları formülasyon veya kısmi hesaplama sonuçlarına göre belirlerler. Farklı tahminler, yapılan bu iki farklı hesaplama yönteminin sonuçlarına belirlenir. Bu yöntemi, Kahneman ve Tversky demirleme davranışı olarak adlandırmıştır.(Karabıyık ve Anbar, 2010, s.254)

İnsanlar karar verirken bazen, kararlarına doğrudan etkisi olmayan bir bilgiyi önemseyerek, bu bilgiyi başlangıç noktası olarak kullanabilmektedirler. Cornell Üniversitesi'nde yapılan bir çalışmada, 500 MBA öğrencisinden oluşan denek grubundan, önlerindeki kağıtlara cep telefonu numaralarının son üç rakamını yazıp bu sayıya 400 eklemeleri istenmiştir. Bulunan bu sayının MS bir tarihi ifade edeceği söylenmiştir. Sonrasında ise öğrencilere aşağıdaki iki soru sorulmuştur.(Tufan, 2008, s.30)

1. Atilla tarihte ilk kez bu tarihten önce mi sonra mı yenilmiştir ?

2. Atilla hangi yıl yenilmiştir ?

Yapılan çalışmanın sonucunda, cep telefonunun son üç rakamına 400 eklendiğinde elde edilen rakam 400-599 aralığında olanların yıl tahmini ortalaması MS 629 olarak ortaya çıkmıştır. Bunun yanında, elde edilen rakam 1200-1399 aralığında olanların yıl tahmini ortalaması MS 988 şeklinde gerçekleşmiştir. Finansal

piyasalarda yatırımcıların çıpalama eğilimi göstermesi düşük reaksiyonun ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Örneğin, finansal bir piyasada, kötü kazanç yapısına sahip bir firmanın, aniden yüksek kar elde ettiğini açıklaması sonucunda yatırımcılar, firmanın geçmişteki kötü kazanç durumuna demirleyecekler ve açıklanan yüksek karın geçici olduğunu düşüneceklerdir. Bunun sonucunda ise, firmanın iyi haber duyurularına düşük reaksiyon göstereceklerdir.

- **Çerçeveleme (Framing)**

Bu etki, yatırımcının karar verme aşamasında seçim yapacağı olasılıklara bağlı olarak, alabileceği riskin düzeyinin farklılık gösterebileceği ve ortaya çıkan bu risklere göre karar vereceği sonucu doğurmaktadır. (Atan, 2009, s.35)

Çerçeveleme, karar vericinin olayları ve sonuçları algılamasına ve özel bir seçim ile ilgili olasılığa bağlı olarak tanımlanmaktadır. Çerçeveleme eğiliminde olan karar vericiler, olayları sunulmuş şekillerine / çerçevelerine göre farklı algılamakta ve farklı tepkiler vermektedir. Bunun nedeni, karar vericilerin sınırlı rasyonellikleri nedeniyle, problemin farklı yönlerini dikkate alıp yoğunlaşarak, problemle ilgili kendilerine ait bir çerçeveleme yapmalarıdır. Karar vericilerin seçenekler arasından oluşturduğu bu çerçeve, problemin oluşturulma şekli yanında, kişilerin sahip olduğu alışkanlıklardan, normlardan ve karakterlerinden de etkilenmektedir.(Karabıyık ve Anbar, 2010, s.255)

Bu yöntem, insanların olayları dar açıdan değerlendirmeleri ile karara varmaları sonucunda üstlenecekleri riskin boyutunu inceler. Bu yöntem, insanların pişman olmak istememelerinden kaynaklı olarak değerlendirilir. Örnek verecek olursak, kötü performans gösteren bir portföye sahip yatırımcının, olaya dar bakış açısıyla yaklaşarak, bu hisse senetlerini almasından dolayı pişmanlık duygusuna sahip olmasıdır. (Barberis ve Thaler, 2003, s.1053)

- **Kayıptan Kaçınma (Loss Aversion)**

Bu yöntem, insanların karşılaştıkları riskli durumlara karşı sahip oldukları davranış biçimlerinden dolayı, karar verme aşamasında sergiledikleri tutumların sonucunda aldıkları kararlarda fayda sağladıklarını öne sürer. Bu davranış, insanların kayıptan kaçındığı ve bundan dolayı riskli davranışlarda bulunduğu görüşünü benimser. İnsanların her zaman riskten kaçan tavır sergilediğini öne süren geleneksel finans teorilerinin aksine davranışsal finans, insanların riskten değil kaybetmekten

hoşlanmadıklarını belirtmiştir. Çünkü insanlar, kazançlardan çok kayıplara duyarlıdırlar. Bunun nedeni bireylerin, kayıp durumunda yaşadıkları üzüntünün etkisinin, kazanç durumunda yaşadıkları hazzın etkisinden daha fazla olmasıdır. Bu nedenle de insanlar, kötü bir karar ile ortaya çıkabilecek kayıp sonucunda yaşayacakları üzüntü ve pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler. (Ricciardi ve Simon, 2000, s.1-9)

İnsanların gösterdiği kayıptan kaçınmanın derecesi, bireylerin kayıp ve kazançları kendi zihinlerinde nasıl muhasebeleştirdiklerine bağlıdır. Eğer insanlar kazançtan sonra kayıp yaşıyorlarsa, yaşadıkları üzüntü, üst üste kayıp yaşadıklarında hissettikleri üzüntüden daha az olmaktadır. Çünkü bir önceki kazançları, kaybın verdiği üzüntünün etkisini azaltmaktadır. (Tufan, 2008, s.27)

- **Zihinsel Muhasebe (Mental Accounting)**

İnsanlarında aynı bir işletme gibi yaptıkları işlemleri kayıt altına aldığı görüşü ilk olarak 1980 yılında Richard Thaler tarafından ortaya atılmış ve Thaler bu davranışı zihinsel muhasebe olarak adlandırmıştır. İnsanlar yapmayı düşündükleri yatırımlarını, kendilerine göre yaptıkları sınıflandırmaya göre kayıp-kazançlarını belirleyerek karar verirler. Bu yöntemle göre, sahip olunan para farklı zamanlarda farklı değerde olabilmektedir.

Zihinsel muhasebe ile ilgili yapılan bir çalışmada, insanlara çok sevdikleri bir sanatçının tiyatro oyununa gitmek için 100 TL ödeyerek bir bilet aldıklarını düşünmeleri istenmiştir. Daha sonra, çalışmayla ilgili iki denek grubu oluşturularak, birinci gruba 1. soru, ikinci gruba 2. soru yöneltilmiştir. (Baltussen, 2009, s.2)

1. Konser günü, konser salonuna vardığınızda, cebinizde olan 200 TL'nin 100 TL'sini kaybettiğinizi fark ettiniz. Cebinizdeki diğer 100 TL ile tekrar konser için bilet alırmısınız ?

2. Konser günü, konser salonuna geldiğinizde, konser biletini kaybettiğinizi fark ettiniz. Cebinizdeki 100 TL ile tekrar konser bileti alırmısınız ?

Çalışmanın sonucunda, 1. sorunun sorulduğu katılımcıların %88'i "evet tekrar konser bileti alırım" derken, 2. sorunun sorulduğu katılımcıların %46'sı tekrar bilet alacaklarını söylemişlerdir. Aslında iki durumda da, katılımcıların cebinden çıkan para 200 TL'dir. Ancak katılımcılar, aynı miktardaki iki parayı zihinlerinde farklı muhasebeleştirmişlerdir. Birinci durumda katılımcılar kaybettikleri 100 TL'yi tiyatro

ile ilişkilendirmedikleri için, ikinci bir 100 TL ödemeyi kabul etmişlerdir. Ancak ikinci durumda katılımcılar, tiyatroyu 200 TL vererek izliyormuş gibi hissedeceklerini düşünerek, tiyatrodan vazgeçmişlerdir. Yani iki durumda ödenen ikinci 100 TL katılımcıların zihninde farklı sınıflandırılıp farklı muhasebeleştirilmiştir.

2.2.3. Duygular

Duygular, insanların olaylar karşısında verdikleri olumlu ya da olumsuz tepkilerdir. İnsanların sahip olduğu duygular finansal piyasalardaki davranışlarını da etkilemektedir. Yatırımcıların piyasadaki kararları, duyguları da içeren psikolojik faktörlerin etkisi ile gerçekleşmektedir. Bu nedenle farklı duygular, verilen kararlar üzerinde beklenmedik farklı etkiler ortaya çıkartmaktadır.(Ritter, 2003, s.2)

Bilgiyi organize etme biçimi bilişsel faktörler iken, insanların sahip olduğu bilgiyi kaydetme şekli duygusal faktörler bağlı olarak değişir. Bilişsel faktörlerin yatırımcı davranışlarına etkisinin, duygusal faktörlere oranla daha çok çalışmada yer almasının nedeni duygusal faktörlerin zor ölçülebilme özelliğinden kaynaklanmasıdır. Bilişsel faktörler değerlendirilirken, duygulardan daha çok etkilenir. Örnek verecek olursak, mutluluğun mutsuzluğu, iyimserliğin kötümserliği çağrıştırmaları gibi. Yatırımcıların yatırım kararını alırken en çok, belirsizlik, hayal kırıklığına uğrama gibi duygulardan etkilenir. (Jureviciene ve Ivanova, 2013, s.55)

- **Ruh Hali (Mood)**

İnsanların karar verme aşamasında içinde bulundukları ruh halinin, verdikleri kararları ve risk eğilimlerini etkilediği yapılan birçok ampirik çalışma ile kanıtlanmıştır. Örneğin, bir futbol takımının şampiyonluğundan sonraki günlerde, piyango biletlerinin satışlarında da artış olduğu görülmesi gibi. Ruh hali yatırımcıların analiz süreçlerini ve verdikleri yatırım kararlarını da etkilemektedir. İyi ruh halinde olan insanlar, kötü ruh halinde olan insanlara göre daha iyimser yargılamalarda bulunmaktadır. Kötümser değerlendirme yatırımcılar için avantaj olabilecek bir durumdur. Çünkü, kötü ruh halindeki yatırımcılar daha eleştirel olduklarından, verecekleri bir yatırım kararı ile ilgili daha ayrıntılı analiz yapacaklardır. İyi ruh hali yatırımcıların verecekleri kararları özellikle, bilginin eksik olduğu durumlarda etkilemektedir. Bu durumda iyi ruh halindeki yatırımcı, karar

verirken daha hızlı davranacak, belki de ileride pişmanlık duyacağı bir karar verebilecektir.(Barak, 2006, s.67)

Ruh hali, insanların somut haberlere dayanarak varacakları yargılardan çok bir dayanağı olmayan soyut yargılarını etkilemektedir. Örneğin, eğer New York'ta ki hava şartları insanların kötü bir ruh haline girmesine neden olursa, insanların kötümserlikleri, bir sonraki hafta yaşanacak düşük faiz oranlarından çok, piyasanın uzun vadeli büyüme beklentileri ile ilgili olacaktır.(McFadden, 1996, s.1)

- **Öz kontrol (Self-Control)**

Öz kontrol, insanlar tarafından sıklıkla karşılaşılan bir eğilimdir. İnsanlar bir yandan, aldıkları kararlarda kendilerine müsamaha göstermeyi reddederken diğer yandan hemen istediklerini yapma eğilimi gösterebilmektedirler. Bu durum, insanların arzuları ve bunlardan uzak durmakta ki yetersizlikleri arasındaki çatışmanın bir göstergesidir. Örneğin, bir öğrencinin tarih sınavından A almak için, arkadaşları ile dışarı çıkmak yerine kütüphanede ders çalışmak zorunda kalması durumu öz kontrol eğiliminin bir göstergesidir.(Barak, 2006, s.68)

Öz kontrol eğilimi yüksek olan insanlarda, zihinsel muhasebe yapma oranı daha yüksektir. Genelde insanlar, servetlerinden daha çok gelirlerinden harcama yapmaya meyillidirler. İnsanlar zihinlerinde, gelir ve serveti farklı değerlendirdiklerinden dolayı, aynı tutarda para harcasalar bile servetlerinde meydana gelecek azalmayı istemezler.

- **Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion)**

Bu davranışsal eğilim, insanların bir problemin olasılıklarının belirsiz dağılıma sahip olmasından hoşlanmadıkları durumunda ortaya çıkar. Bu durum belli bir belirsizlik ortaya çıkaracağından, insanların bu belirsizlik ortamından uzaklaşmak istemesi durumudur. (Shiller, 2001, s.1309)

İnsanlar problemlerle ilgili karar vermeleri gerektiğinde, sayısal olarak ifade edilmiş olasılıkların varlığı durumunda daha kolay karar verebilmektedirler. Çünkü sayıların, belirsizliği ortadan kaldırdığına inanmaktadırlar. Bununla ilgili bilinen en yaygın örnek Daniel Ellsberg'in yaptığı çalışmadır.

2.2.4 Sosyal Etkileşim

İnsanlar, yaratılışları gereği, hayatlarının her alanında, diğer insanlarla interaktif ilişki içinde bulunan sosyal varlıklardır. İnsanlar, bazı durumlarda, kendi düşünceleri yanında, toplumun geneline hakim olan düşünceleride dikkate alarak hareket etmektedirler. Bunun yanında, içinde bulundukları kültürel yapı, ait oldukları sosyal grup v.b etkenlerde, insanların davranışlarını ve kararlarını şekillendirmelerinde etkilidir.

İnsanlar arasındaki interaktif ilişki 1980'lerin sonlarından itibaren önem kazanmaya başlamıştır. Çıkış noktası insan davranışları olan davranışsal finans, karar verme sürecindeki yatırımcıların duyguları ve psikolojileri üzerine yoğunlaşmasına rağmen, insanların arasındaki sosyal etkileşiminde yatırımcıların duygularını ve psikolojilerini etkilediği birçok çalışma ile kanıtlanmıştır. Özellikle, medya gibi araçlarla finansal piyasalar konusundaki uzman kişilerin görüşlerinin herkes tarafından öğrenilebilir hale gelmesi, 1980'lerin sonlarından itibaren sosyal etkileşimin önemini daha da arttırmıştır. Örneğin, 1989 yılında Amerikan hane halkının yaklaşık %31'i borsada yatırım yaparken, 1995 yılında borsaya katılım oranı %40'a yükselmiş, 1998 yılında ise bu oran %49 olarak gerçekleşmiştir.(Chateaufeuf ve Wakker, 1999, s.137)

Finansal piyasalarda, piyasaya gelen bir bilginin fiyatlar, işlem hacmi ya da birbiri ile uyumlu eylemler tarafından yayılması, finans kuramcıları tarafından bir çok kez incelenmiştir. Ancak, kişiler arası ilişki, fikirler üzerindeki medya etkisi ve diğer insanların davranışları da, finansal piyasalardaki yatırımcı davranışlarını etkilemektedir. İnsanlar başkalarının davranışları ve kararları ile uyumlu olma eğilimindedirler.(Liu, 1998, s.5)

- **Bulaşma (Contagion)**

Bulaşma, bir bireyin ya da grubun duygularının veya davranışlarının başka bir birey ya da grubun duygu veya davranışları tarafından biliçli / bilinçsiz olarak etkilenmesidir. Finansal piyasalardaki bulaşma ise, finansal araçların piyasada yaptıkları işlemlerin etkisi ile, artan işlem hacminin, azalan likiditenin ve düşen fiyatların, bir piyasadaki diğerine hızlı bir şekilde yayılmasıdır.

Yatırımcılar arasında olan konuşmalar ve fikir alışverişleri, finansal piyasalarda önemli düşüncelerin ortaya çıkmasına etki ederek , finansal piyasaları

etkilemede yüksek olasılığa sahiptir. Shiller ve Pound (1989) yaptıkları çalışma ile, hisse senedi alan hemen hemen tüm yatırımcıların, bu kararı vermelerinde kişilerle kurdukları doğrudan iletişimin etkisi olduğunu belirtmişlerdir.(Ding ve Charoenwong, s.3)

Finansal bulaşmada , iki riskli varlık ve üç tip yatırımcı vardır ve bu model servet etkisi olarak adlandırılır. Buna göre finansal bulaşma şu şekilde gerçekleşmektedir. Herhangi bir piyadaki bilgisiz yatırımcılar, rastgele işlem yaparlar. Diğer bir piyasadaki uzun vadeli yatırımcılar, finansal temellere dayalı linear kuralları kullanarak likidite yaratırlar. Piyasaları yaklaşıtrıcı yatırımcılar, iki piyasada da, logaritmik fayda ile optimal işlemi gerçekleştirirler. Bu arada varlık fiyat dinamikleri, içsel servetin ve dışsal faktörlerin fonksiyonu olarak sayısal şekilde tanımlanırlar. Yaklaşıtrıcı yatırımcılar para kaybettiği zaman, iki piyasadaki pozisyonlarını da kapatırlar. Yatırımcıların bu davranışı, daha volatil gelirlerde bulaşmaya yol açar. Bulaşma, portföy çeşitlendirmenin faydalarını azaltmakta ve risk yönetimini önemli hale getirmektedir.(Kahneman ve Tversky, 1979, s.263)

- **Taklit (Imitation)**

Bu davranış biçimi, başkalarının davranışlarının insanlar tarafından ortaya konma eğilimidir. Bu eğilim, insanların bir gruba kendilerini bağlı hissettiklerinde bu davranışı ortaya koyabileceğini öne sürer. Böylelikle grupta bulunan herkes aynı davranışı sergiler ve rasyonel olmayan bir davranış şeklini ortaya koyarlar.

Finansal piyasalardaki taklit etme eğilimi, yatırımcıların piyasanın trendi yönünde hareket etmesini sağlamanın yanında trend yönünü kuvvetlendirmelerine de neden olmaktadır. Piyasadaki yatırımcılar arasındaki bu taklit eğilimi, toplam talepte büyük dalgalanmaların oluşmasına ve gelir dağılımının sınırlanmasına neden olmaktadır.(Weber ve Chapman, 2005, s.105)

3.BÖLÜM

HEDEF PAZAR SEÇİMİ STRATEJİLERİ

3.1. Hedef Pazar Seçimi Stratejisinin Nedenleri

Pazar bölümlere ayrılarak analiz edildikten sonra turizm işletmesi kendi hizmet kalitesine uygun bölümlerden birini ya da birkaçını seçerek hedef pazarını belirler ve bu doğrultuda pazarlama karmasını oluşturur. Hedef pazar seçimi, pazarı iyi analiz edebilmeyi ve konaklama işletmesinin pazarlama faaliyetlerinde karşılaşılabileceği güçlükleri belirlemeyi mümkün kılmaktadır. İşletmenin imkanları ve sürekli değişen müşteri isteklerine cevap verebilme oranı belirlenecek hedef pazarda söz konusu otel işletmesinin tutunabilmesi için en önemli faktörleri oluşturmaktadır(Denizer,1994, s.4).

Hedeflenen pazarda hangi ürün ve hizmetin işletmeye en yüksek faydayı sağlayacağı iyi analiz edilmelidir. Bu analiz şu ölçütlere göre değerlendirilebilir(Morrison,1996,s.175): *Potansiyel gelir ve kazanç*; hedeflenen pazarda potansiyel tüketicilerin harcama miktarı işletmenin gelirini oluşturmaktadır, bu nedenle iyi analiz edilmelidir, *Rekabet koşulları*; işletmenin pazardaki rakiplerine göre üstün yanları öncelikle belirlenmelidir, *Maliyet*; söz konusu hedef pazara girmek için yapılacak yatırımların işletmeye getireceği ek maliyet önceden saptanmalıdır, *Hizmet edebilirlik*; işletmenin sahip olduğu imkanlar ile sunacağı hizmetlerin hedef pazara uygun ve tatmin edici olup olmayacağı incelenmelidir.

Hedef pazar belirlemenin amacı, bölümlenmiş olan pazarı özellikli alt bölümlere ayırmaktır. Örneğin pazarlama araştırmacıları tatil pazarında turistleri 10 ayrı grup altında toplayabilmişlerdir(Lewis,1995, s.324):

Tablo 1: Seyahat eden kişi tipleri

<i>Kişi Tipleri</i>	<i>Seyahat Amaçları</i>
<i>Yüksek gelirliler</i>	Tenis ve golf oynarlar, aileleri ile seyahat ederler
<i>Konfor düşkünleri</i>	Önerilen işletmeleri ve düzenli turları tercih ederler
<i>Yenilik arayanlar</i>	Yeni ve farklı olanı ararlar, grup halinde seyahat etmezler
<i>Maceraperestler</i>	Tehlike ve risk severler, bilinmeyenleri ararlar
<i>Lider ruhlular</i>	Gittikleri yöreyi popüler hale getirirler
<i>Meraklılar</i>	Özel zevkleri ve ilgi alanları için seyahate çıkarlar
<i>Hareketliler</i>	Oturup güneşlenmek istemezler, sürekli aktifirler
<i>Açık alan düşkünleri</i>	Kamp, yürüyüş, doğa sporları ilgi alanlarıdır
<i>Dinlenmeyenler</i>	Yılın her döneminde seyahat eden belli yaş üstü kişiler
<i>Cimriler</i>	Tatil için gerekli bütçeye sahip olan fakat yinede en iyi fiyatı arayanlar

3.2. Hedef Pazar Seçimi Stratejileri

3.2.1. Farklılaştırılmamış Pazarlama Stratejisi

Bu stratejide işletmeler, ürettikleri tek ürünle aynı Pazar içerisinde bulunan tüm alıcılara aynı pazarlama uygulamasını sunmaktadır.

İşletmelerin, pazarı tek olarak kabul ederek uyguladıkları stratejiye kitlesel pazarlama stratejisi denir ki, burada tüketicilerin farklı istek ve talepleri dikkate alınmaz. (Süer, 2014, s.182)

Bu stratejide işletmeler, tüketicilerin ortak talepleri üzerinde dururlar ve planlarını bu talepler üzerinden tüm pazarı kapsayacak şekilde belirlerler.

Bu stratejide, tüketicilerin ortak taleplerini dikkate alınarak ortak bir pazarlama planı ortaya konmasından başka bir seçenek yoktur. Bu pazarlama planı ile işletmeler tüm pazara hitap ederler. (Ecer ve Canitez, 2004, s.155)

İşletmelerin tüm pazarlara odaklanması, beraberinde birtakım fiziki zorlukları gündeme getirirken, tüketici taleplerinin değerlendirilmemesi ile de pazardaki rekabet gücünü etkilemektedir. Piyasada rekabet avantajı elde etmek isteyen firmaların, fiyatları düşürmek ve karlarını arttırmak için izledikleri bu stratejiler işletmelerin başarı elde etme oranını değiştirmektedir.

Bu yöntemle, piyasada farklı Pazar bölümleri olmasına rağmen aynı pazarlama stratejisi ile tüm pazara ulaşılmaya çalışılmaktadır. Buradaki amaç, belirli bir ürün ile tüm pazara hitap ederek, üretim ve pazarlama giderlerini düşürmek ve karı arttırmaktır. (Karafakıoğlu, 2012, s.49)

Farklılaştırılmamış pazarlama stratejisi örneği olarak, Coca-Cola ve Pepsi firmaları gösterilebilir. Çok uluslu bu şirketlerin izlediği bu pazarlama stratejisinin nedenleri aşağıdaki şekilde belirtilebilir: (Ünüsân ve Sezgin, 2007, s.113)

1- Üretim ve pazarlama masraflarından tasarruf sağlamak

2- Tüm pazarda iyi bir konum elde edilmesi durumunda yüksek kâr elde edilebilir

Uygulanan bu yöntem ile elde edilen yukarda belirttiğimiz faydalara karşın, uygulamada işletmelerin karşılaştığı çeşitli dezavantajlar da vardır. Bunlar aşağıdaki şekilde belirtilebilir: (Ünüsân ve Sezgin, 2007, s.113)

1- Bir markanın tüm tüketiciler tarafından beğenilmesini işletmeler beklenemez. Çünkü Bazı tüketiciler, diğer gruplardan ayrılmak için farklılık isteyebilir

2- Bir pazarda aynı malı üreterek satan işletme sayısı ne kadar fazla ise o pazardaki rekabet o oranda artacaktır. Rakebet oranında meydana gelen bu artış, işletmelerin pazar payının düşmesinde sebep olabilir..

3- pazarda meydana gelen ani değişimler işletmelerin olumsuz yönde etkilenmelerine neden olabilir.

Bu stratejide, bir ürün tüketicilerin ihtiyaçlarının büyük kısmını karşıladığı durumlarda uygulanacaktır. Dolayısı ile bu strateji, homojen özelliğe sahip ürünleri pazarlayan işletmeler tarafından uygulanabilir.

İşletmelerin kar beklentilerini karşıladığı sürece bu strateji uygulanabilecektir. (Mucuk, 2014, s.113)

İşletmeler ürünlerinin farklılaştırılmasını istediğinde aşağıdaki değişkenleri kullanarak bunları gerçekleştirebilir: (Özbey, 2012, s.40)

- Ürünün fiziksel özellikleri

- Fiyat düzeyi

- Ürünün özellikleri
- Teknoloji ve dizaynı
- Üretim girdileri
- Ambalajı
- Performansı
- Yeni ürün veya yenileme
- Ürünün satış miktarı

Ürün farklılaştırmasına gitmek isteyen işletmelerin kullanabileceği bir çok değişkenden olması işletmelere artı maliyet yükler ve bu stratejinin homojen özellikte mal üreten pazarlarda uygulanması işletmelerin başarı şansını daraltmaktadır.

Bununla beraber, işletmelerin aynı pazarda tüm tüketicilere ulaşması zordur. Bu durum pazarda rakip sayısının artmasıyla işletmelerin Pazar paylarının düşmesine neden olur. (Altunışık ve Torlak, 2012, s.122)

Bu durumdan ÇUŞ'lar en az etkilenir. Çünkü, çok uluslu şirketlerin kuvvetli ar-ge departmanlarının ve yapılarının olması ortaya çıkabilecek ani değişikliklere karşı neden olur. (Altunışık ve Torlak, 2012, s.122)

3.2.2. Farklılaştırılmış Pazarlama

Bu stratejide işletmeler, pazarın tüm bölümlerinde yer almak isterler ve bu doğrultuda her pazara uygun ayrı mal üretirler ve farklı yöntem geliştirirler. (Kotler, 1984, s.201-202)

İşletmeler bu yöntemi uygulamak istediklerinde, yer almak istedikleri pazarı birkaç bölüme ayırarak her biri için farklı mal ve hizmet sunması gerekmektedir..

Bu strateji, işletmelerin daha yüksek kar elde etmelerini sağladığı için, işletmeler tarafından son zamanlarda daha fazla tercih edilmektedir. Bu doğrultuda, piyasaya daha farklılaştırılmış mal sunulması ve birbirinden farklı reklam stratejilerinin ortaya konulması gerekir. (Kotler, 1984, s.202)

Bu stratejinin diğer stratejilerde olduğu gibi avantajları ve dezavantajları vardır. Bunları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz: (Ünvan ve Sezgin, 2007, s.114)

1-Farklılaştırılmamış pazarlama stratejine göre bu yöntem firmalara daha fazla satış hacmi sağlayacaktır.

2- Bu strateji, piyasada gerçekleşebilecek ani tüketici tercihlerindeki değişime karşı daha az risklidir

3- Bu strateji, firmaların mal ve fiyatları karşılaştırmak istediklerinde firmalara çeşitli alternatifler sunmaktadır.

Bu yöntemin firmalar için olumsuz tarafları ise şu şekildedir: (Ünüsün ve Sezgin, 2007, s.114)

1- Üretim, sabit girdiler ve pazarlama masrafları bu stratejide daha yüksektir.

2-Firmaların yönetim davranışları, farklı tüketici grupları ile karşılaştığında karmaşılaşır.

3- Firmaların farklı tüketici gruplarına ulaşmaları için yaptıkları araştırmalardan dolayı, işletmelerin bu yöndeki masrafları ve ek personel ihtiyacından dolayı sabit gideri artar.

3.2.3. Yoğunlaştırılmış Pazarlama

Bu strateji, işletme kaynaklarının sınırlı olduğu zamanlarda uygulanır. Başka bir deyişle, İşletmeler kaynaklarının sınırlı olduğu zamanlarda bu stratejiyi uygulamayı daha uygun bulurlar. (Süer, 2014, s.184)

Bu stratejide işletmeler, bütün uğraşlarını pazarın birkaç bölümüne odaklayarak, kaynak maliyetini düşürmeyi ve pazarda birkaç bölümde iyi bir konum elde etmeyi amaçlar. Bütün gücünü bu doğrultuda ortaya koyar. (Kotler, 1984, s.204.)

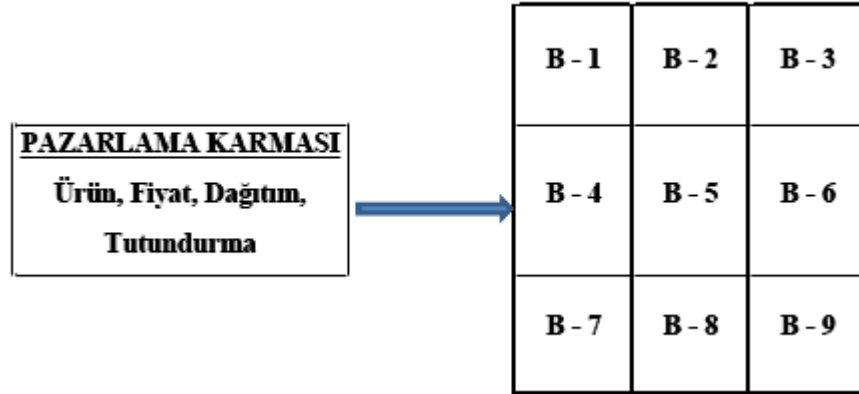
Bu strateji için aşağıda belirtilen örnekler verilebilir: Örneğin Benetton mağazalar zinciri gençlik pazarlarında; Harley Davidson şirketi ağır motosiklet pazarlarında; Jaguar lüks otomobil pazarında faaliyet göstermektedir.. (Süer, 2014, s.184)

İşletmelerin izleyecekleri pazarlama stratejilerinin belirlenmesinde, yukarıda belirtilen örnekler, işletmeler için yol haritalarını belirlemede yardımcı olacaktır. Bu doğrultuda, işletmelerin uzmanlaşmaları için faaliyet alanlarını belirlemelerinde yardımcı olarak Pazar paylarını arttırmalarına yardımcı olmaktadır.

Bu stratejiyi işletmeler, yeterli imkanlarının olmaması ve yeteneklerinin sınırlı olduğu durumlarda uygulamaktadır. Başka bir deyişle, işletmeler kaynaklarını daha verimli kullanmak istediklerinde, tüm bilgi ve becerisini tek bir bölüme yönlendirirler. (Ecer ve Canitez, 2004, s.156)

Bu strateji işletmeler tarafından doğru bir şekilde uygulandığında, kaynak israfını önlemelerinin yanında daha yüksek rekabet gücü elde ederler. Bu durum işletmenin faaliyetlerinin sürdürülmesi bakımından da önemlidir. Farklı pazarlarda aynı anda yüksek kar elde etmek için faaliyette bulunulduğunda, ortaya çıkabilecek başarısızlık firmanın gelecek planlarını olumsuz etkileyerek, firmanın kar marjlarının düşmesine ancak firmaların geleceğe daha gerçekçi bakmalarına ve faaliyetlerini ona göre yönlendirmelerine olanak sağlar.

İşletmelerin uyguladıkları yoğunlaştırılmış pazarlama stratejisini aşağıdaki şekil yardımıyla daha iyi şekilde analiz edilebilir:



Şekil-4 Tek Bölüm (Yoğunlaştırılmış Pazarlama) Stratejisi

Kaynak: Ferhat Ecer ve Murat Canitez, **Pazarlama İlkeleri**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2004, s. 156.

Bu şekli şu şekilde yorumlayabiliriz; işletmeler tek bir pazarlama karması belirlerler ve bu strateji doğrultusunda pazar içerisinde sadece B-4 bölümüne odaklanarak kaynaklarını bu alanda kullanacaktır. İşletmelerin belirlenen pazarlama karması dahiline göre, B-4 bölümüne göre üretim ve pazarlama bileşenlerini uygulamaları işletmelerin büyük bir riski de üstlenmeleri anlamına gelecektir. Bu da bu stratejinin olumsuz yönlerinden bir tanesidir. Ancak, risk bertaraf edilirse, seçilen

pazar bölümünde işletmelerin kârı artacak; bu durum aynı zamanda işletmelere rekabet avantajı sağlayacaktır.

İşletmelerin, kaynaklarının sınırlı olduğunda bu stratejiyi seçtikleri yukarıda ifade edilmişti. Bu durumun sonucu olarak, küçük işletmelerin özellikle aile işletmelerinin, güçlü rakipleri ile rekabet etme şansları düşük olmasından dolayı bu stratejinin kullanılması sonucunu doğurmuştur. (Karafakıoğlu, 2012, s.52.)

Bu pazarlama stratejisine uygulamada niş (niche) adı da verilmektedir. Bu pazarlama stratejisini işletmeler tarafından benimsenmesinde, ekonominin ölçek ekonomilerinden çeşit ekonomisine doğru yönelim göstermesi etkili olmaktadır. Bu yöntem ile işletmeler pazar bölümünü çeşitli alt bölümlere bölerek boşlukların (niche) bulunmasını amaçlamaktadır. (Ecer ve Canıtez, 2004, s.156)

Niş pazarlamada uygulama aşamalarını aşağıdaki şekilde belirtebiliriz: (İslamoğlu, 1999, s.272)

-İlk aşama, pazar bölümü ve/veya bölümlerinin seçilmesi ile oluşur ve mevcut pazar fırsatları incelenir

- Gelişmekte olan pazarların trendleri araştırılır

- Hizmet verilen pazar nişiyle ilgili olarak yayınlardaki gelişmeler sürekli olarak izlenir.

- Firmanın mallarına en çok ilgi gösteren tüketici grupları ve onların özel istekleri pazarlama araştırması yoluyla belirlenir.

-Potansiyel müşteriler, davranışlarına göre gruplandırılır

-Doğrudan pazarlama kampanyaları düzenlenir.

-Üretilen malın hedef kitlesine ulaşabilmek için değişik medya araçları seçilebilir

- Pazarda faaliyet göstermeyen başka nişin gereksinimlerini karşılamak ve hedef kitleye ulaşması mal ve hizmetleri tekrar gözden geçirilir

3.3 Hedef Pazar Seçim Stratejisini Belirlemeye Etki Eden Faktörler

Şirketlerin uluslararası ticarete bağımlılığının artması ve rekabet ortamının yoğunlaşması, yabancı pazarlarda hedef pazar belirlemeye yönelik karar alma faaliyetinin diğer uluslararası faaliyetler içindeki önemini artırmaktadır. Bu önem,

asında hedef pazar seçimi kararının işletmenin uluslararası faaliyeti sürecinde aldığı diğer kararlara etki edebilme özelliğine sahip olmasından kaynaklanmaktadır.(Gaston-Breton ve Martin Martin, 2011, s.268)

Dolayısıyla uluslararası pazarlarda başarı elde etmek isteyen işletmeler, ilk önce hedef pazar seçimini doğru yapmak için çaba sarf etmelidirler. Bu bağlamda hedef pazar seçimini etkileyen faktörlerin önemi artmaktadır.

Literatürde dış pazarlarda hedef pazar seçimini etkileyen faktörler konusunda yazarların tam anlamıyla bir fikir birliğinin varlığını söylemek mümkün değildir. Ama genel anlamda uluslararası pazarlarda hedef pazar belirlenirken dikkate alınması gereken ekonomik, sosyo-kültürel, politik ve teknolojik çevre faktörleri konusu hemen hemen her yazar tarafından belirtilmiştir.(Hohenthal, 2003, s.659)Bu nedenle çalışmanın devamında işletmenin hedef pazar seçimini etkileyen adı geçen çevresel faktörlere ilişkin açıklamalar verilecektir.

- **Ekonomik Çevre Faktörleri**

“Uluslararası ekonomik çevrenin öneminin kavranması ve perspektif doğrultusunda pazarlama strateji, plan ve programlarının oluşturulması modern işletme-yönetim düşüncesinin gereği olmasının yanı sıra uluslararası pazarlara başarılı bir biçimde uyum sağlayabilmenin ve entegre olabilmenin bir şartı olarak görülmelidir.”(Gegez, 2003, s.2)

İşletmelerin etkilenecekleri potansiyel çevre faktörlerini daha önceden görebilmeleri için, bir ülkeyi pazar olarak analiz etmeleri zorunludur. O halde bir ülkenin pazar olarak analiz edilmesi durumunda; genel talebin, uyum maliyetlerinin, rekabetin, ekonomik gelişme ve performansın, üretim gücünün ve tüketimin dikkatlice incelenmesi gerekmektedir.(Wood ve Robertson, 2000, s.37-38)

- **Hedef Pazar Seçimini Etkileyen Ekonomik Göstergeler**

Uluslararası işletmeciler açısından hedef dış pazarın ekonomik çevresi içerisinde değerlendirilmesi gereken önemli bir konu hedef dış pazardaki potansiyel tüketicilerin ekonomik özellikleridir. Dış pazarın demografik yapısı toplam talebin tahmin edilmesi açısından genel bir kanı oluşturmakla beraber tek başına yeterli değildir. Bu yüzden ülkelerin genel ekonomik durumları, tüketicilerin kullanılabilir gelirleri ve satın alma gücü paritesi gibi ekonomik göstergelerin de doğru biçimde yorumlanması gerekir.(Gegez, 2003, s.9)

- **Genel Ekonomik Durum**

Ulusal ekonomi ve rekabetle ilgili çevresel faktörler, ülkelerin gelişim seviyelerine bağlı olarak işletmeleri farklı şekillerde etkiler. Bundan dolayı ulusal ekonominin ve iç rekabet koşullarının oluşturduğu çevresel etkilerin analiz edilmesinden önce, genel itibariyle ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyi ile iç pazar yapısının özellikleri belirlenmelidir.

Diğer taraftan *gelişmişlik düzeyi* kavramı izafi bir kavram olduğundan bu düzeyi belirlemek için genel kabul gören bir sınıflandırma yapmak hayli zordur. Dünya Bankası'nın sıkı rakamsal kurallara göre yapılan sınıflandırması bile ülkelerin gelişmişlik düzeylerini gerçeğe uygun biçimde yansıtmadığı konusunda eleştiriler

almaktadır. Şöyle ki; Dünya Bankası, bu sınıflandırmada ülkelerin kişi başına düşen milli gelirlerini esas kriter olarak kullanmakta, şöyle bir sınıflandırma yapmaktadır:

\$1005 ve altı – düşük gelir grubu

\$1006-\$3975 – orta gelir grubu

\$3976-\$12275 – orta üstü gelir grubu

\$12276 ve üstü – yüksek gelir grubu

Bu sınıflandırmaya göre düşük gelir grubundaki ülkeler az gelişmiş, orta ve orta üstü gelir grubundaki ülkeler gelişmekte olan, yüksek gelir grubundaki ülkeler ise gelişmiş ülkeler olarak tanımlanmaktadır. Yukarıda da belirtildiği gibi, bu sınıflandırma, kişi başına düşen milli geliri esas aldığından dolayı nüfusu aşırı yüksek olan ülkelerin (örneğin, Çin) gelişmişlik düzeyini olduğundan daha alt kategoride gösterebilir.

Bu nedenle ülkelerin gelişmişlik düzeyini belirlemek için tek bir kriter kullanmak yerine ülkeleri daha kapsamlı incelemek, milli gelirin yanı sıra ülkenin endüstriyel yapısını, üretimin sektörel çeşitliliğini ve bu gibi gelişim düzeyine etki edebilecek faktörleri de göz önünde bulunduran detaylı bir analiz yapmak gerekmektedir.

Bu bağlamda ekonomik gelişmişlik açısından ulusal ekonomiler, dört başlık altında incelenebilir (Kotler, 1994, s.158). Bunlar;

Az Gelişmiş Ekonomiler: Genellikle insanların basit tarım işleriyle uğraştığı, gelişmiş pazarların söz konusu olmadığı ekonomilerdir.

Hammadde İhraç eden Ekonomiler: Bazı doğal kaynaklarla zengin olmasına rağmen, bu gruptaki ülkelerde diğer ekonomik konularda yetersizlik gözlenmektedir.

Gelişmekte olan Ekonomiler: Toplam üretimin içerisinde, imalat sektörünün önemli paya sahip olduğu bu ekonomilerde üretim arttıkça, buna bağlı olarak ithalat ve ihracat hacmi yükselmekte ve ekonomi gelişmektedir.

Gelişmiş Ekonomiler: Dünya üzerindeki üretimin ve ihracatın büyük çoğunluğu bu ekonomilerde gerçekleştirilmektedir. Hemen hemen tüm ekonomik alanlarda gelişim kaydetmiş olsalar da, çeşitli ürünler konusundaki gelişmişlik düzeyi daha ileri safhalarda olan ülkeler, bu ürünleri ihraç ederken, nispeten az gelişmiş olan ürünleri ise diğer gelişmiş ülkelere ihraç etmektedirler. Bu grupta yer alan ülkeler, hammadde ve yarı mamul ithalatı bağlamında diğer gelişmişlik düzeyine sahip ülkelerle de ticari ilişki kurarlar.

- **Nüfus**

Hedef pazar seçimi sürecinde analiz edilen ülkelerin nüfusu önemli bir istatistik kaynağı oluşturmaktadır. Bu ülkelerde oluşacağı tahmin edilen Pazar büyüklüğünü ve yapılması gereken kişisel harcama tutarını belirler. Bir ülkeyi sadece nüfus büyüklüğüne göre değerlendirmek her ne kadar doğru olmasa da temel ihtiyaç maddeleri ve ucuz fiyatlı ürünler için nüfus, potansiyel talebi belirlemede kullanılan önemli bir kıstastır. (Mutlu, 2008, s.314)

Diğer taraftan nüfusun büyüklüğü kadar yapısal özellikleri de hedef pazar belirleme açısından büyük önem arz etmektedir. Bu demografik özelliklerin nüfusun boyutu ve büyüme oranıyla birlikte toplumun iktisadi anlamda ilerleyişini ve geleceğini etkilediği açıktır. Uluslararası pazarlamacılar açısından da, gelecekte meydana gelebilecek negatif demografik değişimlerden etkilenmemek, olması muhtemel değişimlere uygun tedbirleri önceden alabilmek açısından nüfusun büyüme oranına ve gelecek trendlere bakmanın kaçınılmaz olduğu söylenmelidir.(Gegez, 2003, s.31)

- **Gelir**

Hedef pazar seçimi sürecinde ülkelerin pazar potansiyelini belirlemeye çalışırken bu ülkelerin nüfusunun büyüklüğü kadar, bu nüfusun sahip olduğu gelir miktarı da önem arz etmektedir. Ülkenin gelir düzeyi hakkında bilgi sunan bir takım istatistiksel kavramlar mevcuttur ki bunlardan en çok kullanılanı, ekonomideki toplam brüt üretim miktarını ifade eden gayri safi milli hâsıladır (GSMH). Fakat bu kavram pazar potansiyelini belirlemek amacıyla tek başına değerlendirildiğinde ülkenin nüfus anlamındaki büyüklüğünü göz ardı ettiğinden dolayı sağlıklı sonuçlar vermeyebilir. Bu nedenle analizlerde ülke GSMH'nın toplam nüfusa bölünmesiyle elde edilen kişi başına düşen GSMH'yı kullanmak daha mantıklıdır.(Mutlu, 2008, s.310)

Analizlerde GSMH'nın kullanılması söz konusu ülkedeki gelir dağılımının şekline göre de yanıltıcı sonuçlar verebilir. Şöyle ki ister GSMH olsun, isterse de kişi başına düşen GSMH, bir ülkedeki milli gelirin düzeyini gösterirken bu gelirin ülkede ne şekilde paylaşıldığını göstermez. Bundan dolayı gelir dağılımının nasıl gerçekleştiği de analiz zamanı araştırılması gereken önemli bir konudur. Çünkü gelir dağılımı tüketici ihtiyaçlarının giderilme düzeyini, faktör sahiplerinin gelir grupları olarak satın alma güçlerini ifade etmektedir.(Güran, 1989, s.18)

- **Ödemeler Dengesi**

Ödemeler dengesi, bir ülkenin ekonomisinin en önemli göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle uluslararası pazarlarda hedef pazar belirleme sürecinde ekonomik çevre analizi yapılırken araştırılması gereken en önemli bilgi kaynaklarından biri de ödemeler dengesi tablosudur.

Ödemeler dengesi ülkelerin belirli bir dönem içerisindeki dış ekonomik ilişkilerinin durumunun anlaşılması bakımından uluslararası işletmecilerin dikkat etmesi gereken bir konudur. Ödemeler dengesi geniş anlamı ile bir ekonomide yerleşik kişi ve kurumların dünyanın diğer ülkelerindeki yerleşik benzer kuruluşlar ile belli bir dönem içerisindeki yapmış oldukları ekonomiye yönelik işlemlerin istatistiki bir raporudur. Bir başka ifadeyle ülkenin mal, hizmet ve sermaye akımları gibi işlemler dolayısıyla dış dünyadan sağlanan gelirlerin, dış dünyadan aldığı mal, hizmet ve sermaye alımları için dış dünyaya ödediklerinin eşit olup olmadığını ortaya koyan tablodur.(Gegez, 2003, s.21)

- **Uluslararası Ekonomik Anlaşmalar ve Gruplaşmalar**

Uluslararası çevrede, işletmeler ve uluslararası örgütler tarafından dünya ticaretini geliştirmeye yönelik birçok politika, strateji ve programlar geliştirilmekte ve uygulanmaktadır. Bu süreç içinde dünya ticaretinin bütün unsurlarını oluşturan girişimciler, hükümetler ve ülkeler üstü organizasyonlar gibi kuruluşlar bu çabaya birlikte destek olmaktadır.

Ticaret ve Tarifeler Genel Anlaşması (GATT)

1929'da patlak veren büyük ekonomik krizden sonra, başta ABD olmak üzere, ileri gelen batılı devletler, dünya ticaretini genişletmek için çalışmalar yapmışlardır. İşte bu doğrultuda Havana Görüşmeleri başlatılmış ve Uluslararası Ticaret Organizasyonu'nun (ITO'nun) kuruluşunu öngören Havana Anlaşması imzalanmıştır. Fakat bu anlaşmanın, ABD'de bile kongreden geçirilememesi üzerine, Batılı ülkeler; hizmetleri, gümrük engellerini ve ticareti daraltıcı diğer kısıtlamaları kaldırma düşüncesiyle "Hazırlık Komitesi" kurmuşlardır. Böylece 1947 yılında Tarife Görüşmeleri başlamıştır. Bu görüşmeler devamlılık kazanmıştır.(Akat, 2004, s.13)

GATT'ın amaçları; Genel Anlaşma'nın (GATT, 1947) önsözünde belirtilmiştir. Burada genel ve özel amaçlar ayrımı yapılmış, genel ve özel amaçlar ayrı ayrı sıralanmıştır.(Karluk, 1996, s.117)

Genel Amaçlar; Diğer bütün uluslararası örgütlerin gerçekleştirmek istediği amaçlarla aynıdır.

Üyelerin hayat seviyelerini yükseltmek,

Reel gelir ve efektif taleple istikrarlı bir büyüme ile dünya kaynaklarında tam kullanımı sağlamak,

Üretimin ve uluslararası ticaretin geliştirilmesine yardım etmek.

Özel Amaçlar; Genel amaçlara ulaşmak için; tarifeler ile ticarete konan diğer ayrımcı engelleri zamanla azaltmaktır.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO)

GATT Uruguay Turu sonucunda imzalanan ve 01.01.1995 tarihinde yürürlüğe giren "Nihai Senet" ile kurulan Dünya Ticaret Örgütü (The World Trade

Organizaton: WTO), Bretton Woods Konferansı'ndan tam 50 yıl sonra faaliyete geçmiştir.

DTÖ'nün kurulması ile oluşturulan geliştirilmiş ve güçlendirilmiş kurallara dayalı sistem, uluslararası ticaretin teşviki ve genişlemesini hedeflemektedir. Sistemin temel amacı, ihracatçı kuruluşların mal ve hizmet ürünleri için yabancı pazarlara liberal, güvenli ve öngörülebilir erişimlerini sağlamaktır.

Mara keş Anlaşmasıyla Dünya Ticaret Örgütü 15 Nisan 1994 yılında kurularak, bu örgütün amaçları aşağıdaki gibi belirtilmiştir:

Hayat standardının arttırarak, bununla birlikte artan gelirin dağılımını sağlamak, kalkınma hedefine uygun olarak dünya kaynaklarını kullanmak, çevreyi korumak;

Gelişmekte ve az gelişmiş ülkelerin ihtiyaçlarıyla orantılı olarak dünya ticaretinden pay almalarını sağlamak;

Uluslararası ticari ilişkilerde, hedeflere ulaşılmasını sağlamak için engelleri ortadan kaldırmak amacına yönelik anlaşmalar yapmak;

Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması ve Uruguay Turu Çok Taraflı Ticaret Müzakerelerinin sonuçlarına uygun bütünleşmiş, uygulanabilir ve kalıcı birçok taraflı ticaret sistemini geliştirmek;

Çok Taraflı Ticaret Sisteminin temel ilkelerini korumak.

DTÖ, GATT'dan farklı bir yapıdadır. Aralarındaki farklılıklar aşağıdaki gibidir:

GATT, herhangi bir kurumsal yapısı olmayan ve kuruluşundaki amacı 1940'ta Uluslararası Ticaret Örgütü'nü kurmak olan ve bu amaçla çeşitli kuralları içeren çok taraflı bir anlaşmadır,

GATT, geçici olarak kurulmuş ve 40 yıllık bir faaliyetten sonra anlaşmaya taraf olan hükümetler GATT'ı sürekli bir anlaşmaya çevirmek istemişlerdir. DTÖ taahhütleri buna karşın sürekli bir karakter taşımaktadır,

GATT kuralları sadece mal ticaretini kapsarken, DTÖ mal ticaretinin yanında, hizmetler ticareti ve ticari nitelikteki fikri mülkiyet haklarını da kapsamaktadır,

GATT anlaşması çok taraflı bir araçken 1980'lerde yeni pek çok anlaşma ilave edilerek, selektif bir yapıya dönmüştür. DTÖ'yü oluşturan anlaşmalar ise neredeyse tamamı çok taraflıdır ve taahhütler üyelerin tamamını bağlamaktadır,

- **Sosyo-Kültürel Çevre Faktörleri**

Küreselleşme sonucu ekonomilerin ölçeklerindeki büyüme oranlarının artması ile birlikte uluslararası rekabet ve iletişimin görülmemiş bir hız kazanması, uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren firmaları uygulayacakları stratejileri belirlerken hedef pazarların toplumsal ve kültürel değerlerini göz ardı etmelerini neredeyse imkânsız hale getirmiştir. Uluslararası pazarlarda mevcut olan bu denli yoğun rekabet ortamına bir de hızlı değişimlerin doğurduğu belirsizlik eklendiğinde bu pazarlarda faaliyette bulunan işletmelerin pazar odaklı olmaktan başka yapabilecekleri bir şeyin olmadığı anlaşılmaktadır. Bunun sonucunda hedef pazara özgü toplumsal değerleri ifade eden “kültür” kavramı, uluslararası faaliyetlerde önem verilmesi gereken faktörlerden biri olarak kabul edilmektedir.(Aydın, 2007, s.218)

Kültürel değişkenlerin uluslararası pazarlama açısından yarattığı etkiler analiz edilmeden önce, her toplumun veya ülkenin kendine has kültürel dinamiklerinin var olduğu kabul edilmelidir. Bu farklı kültürel özellikler, doğal olarak her yabancı toplumda birbirinden farklı düşüncelerin ve değerlerin meydana çıkmasına sebep olurken, uluslararası pazarlarda karşılaşılabilecek kültürel faktörlerden kaynaklanan etkilerde de farklılıklar doğurabilmektedir.(Gilbert ve Tsao 2000, s.46)

Farklı bir ülke pazarına yönelen firmaların öncelikli hedefi, kültürel anlamda ana faaliyetin yürütüldüğü ülkeye benzerlik gösteren ülkeler olmalıdır. Şöyle ki benzer kültürle sahip ülkelerdeki tüketici davranışlarında benzerliklerin varlığı, işletmenin alışlagelmiş pazarlama faaliyetlerini yeni pazarda da uygulama şansı doğurur. Böyle bir kültürel yakınlığın olmadığı, tamamen farklı özelliklere sahip olan bir pazarda ise pazarlama faaliyetlerini aynı kolaylıkta gerçekleştirmenin mümkün olmayacağı açıktır.(Chen, 2008, s.305)

- **Politik Çevre Faktörleri**

İnsan hak ve özgürlüklerine dayanan liberal demokrasi, piyasa ekonomisi, barışçılık, küresellik, yüzyıllardır yerleşmiş “devlet hâkimiyeti” kavramının terk edilmesi değişmelere neden olmuştur. Politik gelişmelerin en önemlisi devletin toplum üzerindeki tesirinin değişimidir. Sanayileşme döneminde devlet anlayışı ulus-

devlet ve yaygın devlet şeklindedir. Sanayileşmenin getirdiği dikey örgütlenmeler, merkeziyetçilik, emir-komuta anlayışı devlette de egemen hale gelmiştir. Ülkelerarası ilişkilerin merkezinde uluslar ve devletler bulunmaktadır. Bu anlayış dünya siyasetini kısa bir dönem iki sistem (sosyalizm ve kapitalizm) arasında bloklamaya itmiştir. Sanayileşme döneminde rasyonellik, bilimsellik ve pozitivizm ana düşünce tarzı olarak egemen olmuştur. Her şey maddileştirilmiştir. Dolayısıyla toplumların mühendisler tarafından yönetilebileceği, düzenlenebileceği, “toplum mühendisliğinin” mümkün olabileceği düşünülmüştür. Küreselleşme ile birlikte bu dönem sona ererek, klasik örgütler eskiden sahip oldukları kontrol etme, yönlendirme gücünü hızla kaybetmişlerdir.(Çatı, 2000, s.43)

Uluslararası arenada farklı politik güçlerin kendi politik sistemleri içerisinde, politik ideolojileri farklı yorumladıkları ve farklı uyguladıkları görülmektedir. Üretim faktörlerinin mülkiyetinin yönetimine ait olduğu ülkeler sosyalist ve komünist ülkeler olarak farz edilebilir, fakat bu hüküm her zaman doğru olmayabilir. Şöyle ki, kendisini komünist ya da sosyalist olarak tanımlamayan çok sayıda ülkede devletin iş yaşantısının geniş bir yelpazesinde etkin olduğu görülür. Ülkeden ülkeye kamunun sahibi olduğu endüstriler konusunda ve kamunun iş yaşantısındaki payı konusunda büyük farklılıklar vardır. İşletmeler politik arenada ayakta kalabilmek için politik çevreden yayılan politik riskleri en iyi şekilde analiz etmek durumundadırlar.

3.4 Hedef Pazar Seçim Süreci Aşamaları

Hedef pazar seçimi sürecinin işletmeler tarafından iyi belirlenmesi önemlidir. İyi planlanmış bir süreç işletmelerin piyasadaki başarı oranlarını arttırmakla birlikte işletmelerin rakiplerine karşı üstünlük elde etmelerine neden olacaktır.

İşletmelerin ar-ge ve pazarlama departmanlarının görevleri arasında hedef Pazar stratejisi belirleme de bulunmaktadır. Çünkü işletmenin pazarlama stratejilerini pazarlama departmanı bir bütün olarak ele alırken, ar-ge departmanı ise mikro bazda bu süreçte etkilidir. Bundan dolayı süreçlerin belirlenmesinde, işletmelerin Ar-Ge departmanına da önem vermeleri gerekir.

İşletmeler aşağıda belirttiğimiz şekilde hedef pazar seçimi stratejilerinde uygulayabilirler: (Ecer ve Canitez, 2004, s.160-164)

- **Bölümlerin Çekicilik ve Rekabet Kriterlerinin Belirlenmesi**

Hedef pazar seçimi aşaması, işletmelerin seçtikleri her bir pazar bölümünün ölçülmesinde kullanılacak, çekicilik ve rekabet koşulları kriterlerinin belirlenmesini sağlarlar. Bu kriterler sektörde faaliyet gösteren bütün firmalar açısından ortak bazı kriterler bağlamında oluşturulabileceği gibi pazardaki işletmelerin büyüklüğü de göz önünde bulundurulmak suretiyle her bir işletme açısından farklı kriterler dahilinde bir seçim yapılması da mümkündür.

İşletmeler tarafından hedef pazar sürecinde pazar bölümlerinin çekiciliği ve rekabet koşullarını ölçmede kullanılacak kriterlerin detayı pazarın türüne göre değişiklik gösterebilecektir. Ancak işletmeler bu süreçte çeşitli faktör gruplarını göz önünde bulundurmak suretiyle bunları özetlemeleri de mümkündür. Bu kapsamda olmak üzere işletmelerin pazar bölümünün çekiciliğini ölçmede kullanabileceği faktör grupları şunlar olabilir:

- Belirlenen pazar bölümlerinde, müşterilerin gereksinimleri ve davranışları bir ölçü olarak alınabilir.
- İşletmeler, pazar bölümünün büyüklüğü ve büyüme oranı şeklinde bir grup oluşturabilir.
- İşletmeler belirledikleri pazar bölümlerine yönelik makro eğilimler grubu oluşturabilirler.

İşletmeler tarafından oluşturulan müşteri gereksinimleri ve davranışları grubu, pazar bölümünün özelliklerine göre farklı kriterler ile geliştirilebilir. Mesela, müşterinin karşılanmamış gereksinimleri bu grup içerisinde dikkate alınabilecek önemli bir kriterdir. Belirlenecek bu kriterler aynı zamanda bu müşteri kitlesi için müşteriler babında bir imajın oluşumuna da sebep olacaktır. Bu da işletmelerin pazardaki paylarının artırılmasında kullanılabilecek önemli bir pazarlama stratejisidir.

İşletmelerce belirlenen ikinci grupta, işletmeler pazarı bölümlere ayırarak her bir pazar bölümünün büyüklüğünü ve büyüme oranını dikkate alarak farklı gruplar oluşturmaktadır. Böylelikle, işletmeler tarafından oluşturulan gruplar, işletmelerin piyasayı daha objektif olarak analiz etmesine imkan sağlayacaktır.

İşletmelerin belirledikleri pazar bölümüne yönelik makro eğilimler grubu için belirleyeceği kriterler pazarı oluşturan tüketicilerin demografik, sosyo-kültürel, ekonomik ve fiziksel kriterlerden oluşacaktır. Özellikle işletmeler tarafından belirlenen pazar bölümlerinde işletmenin bu pazardaki şansı tüketicileri iyi tanımaktan geçmektedir. Bu kapsamda firmalar özellikle Ar-Ge departmanını da kullanmak suretiyle tüketici gruplarının tercihlerini ve eğilimlerini belirlemede objektif bir takım ölçümlmeleri yapmaları firmaların piyasadaki başarı şansını artıracaktır

Buna yönelik olarak uygulamada bazı çok uluslu firmalar çeşitli dönemler itibariyle tüketici davranışlarını ölçmek üzere anket türü bir takım çalışmalar yapmaktadır. Bu çalışmalar işletme bünyesinde oluşturulan Ar-Ge departmanında uzmanlaşmış bir grup tarafından yapılmakta ve anket sonuçları her bir tüketici grubu itibariyle titizlikle değerlendirilmektedir. Diğer yandan bu çeşit araştırmalar ürünlerin piyasaya sunumunda da kullanılmaktadır.

Piyasadaki rekabet koşulları, İşletmelerin pazardaki şansını belirlemede önemli bir etkidir. İşletmelerin piyasada başarılı olma koşulları , rekabet koşullarını somut verilerle analiz etmelerine dayanmaktadır. Bu doğrultuda yapılacak araştırmalar, işletmelerin piyasada varlıklarını sürdürmesine ve rekabet avantajı sağlamalarına neden olacaktır.

İşletmelerin piyasadaki rekabet koşullarını somutlaştıracak kriterleri belirlemede üç ayrı faktör grubunun oluşturulması mümkündür:

- Rekabet avantajına yönelik fırsatlar grubu
- İşletme ve rakiplerinin kapasite ile kaynaklarına ilişkin grup
- Sektörün rakipler açısından çekiciliğiyle ilgili grup

İşletmelerin hedef pazar seçiminde ve güçlü rekabet ortamında rakip işletmelere üstünlük sağlamada oluşturacağı işletme ve rakiplerinin kapasite ile kaynaklarına ilişkin gruplandırma kriterinde kullanılabilecek alt kriterleri şu başlıklar altında toplamak mümkündür:

- TKY çerçevesinde işletmelerin kalite çemberi oluşturma
- Ar-Ge departmanı içerisinde kalite grubu oluşturma
- İşletmelerin güçlü bir yönetime sahip olmaları

- İşletmelerin geniş finansal imkanlarının bulunması
- İşletmelere öz kaynaklarını artıracak dış kaynak bulunması
- Yüksek marka ve firma imajına sahip olmak.

- **Hedef Pazar Olarak Bölüm ve Bölümlerin Seçimi**

İşletmelerin hedef pazar seçiminin son aşaması olan bu süreçte işletmenin hangi pazar dilimini hedeflemesi gerektiğinin belirlenmektedir. İşletmelerin hedef pazar seçim sürecinde hedef pazar seçimi ile ilgili stratejilerini işletmelerin amaçları ile işletme imkan ve kaynakları temel olarak belirlemektedir. Ancak nihai kararın verilmesinde yapılan hesaplamalar da dikkate alınmak zorundadır. Çünkü işletme amaçları ile işletme imkan ve kaynaklarının ortaya çıkarılmasında yukarıdaki hesaplamalar da etkili olmaktadır.

Bu kapsamda olmak üzere, işletmelerin hedef pazar seçim sürecinin bu son aşamasında yapacakları tercihin işletmenin sahip olduğu imkan ve kaynaklarla desteklenebilir olması ve her şeyden önemlisi işletmelerin hedef pazar seçim stratejilerinin amaçlarını karşılayabilir nitelikte olması gereklidir. Aksi takdirde pazar bölümlendirmesi olarak işletmeler üç pazar bölümü seçse ve yukarıda yapılan hesaplamalar dahilinde bir pazar bölümünü tercih etme imkanını sahip olmaları ve bu çerçevede yoğunlaştırılmış pazarlama stratejisini benimsemiş olsa da bu seçim de işletmeleri piyasada başarıya götürmeyecektir

4.BÖLÜM

GIDA SEKTÖRÜ UYGULAMASI

4.1 Araştırmanın Amacı

Araştırmanın amacı; yatırım kararlarının alınmasında hedef pazar stratejisinin önemini belirlemektir.

4.2 Araştırmanın Önemi

Eskişehirde X firmasının farklı departmanlarında çalışanların, hedef pazar seçim süreci, pazarlama faaliyetleri ve strateji seçimlerine yönelik düşüncelerinin istatistiksel tekniklerle incelenmesi.

4.3. Araştırmanın Materyal ve Metodu

Bu araştırmada, veri toplama yöntemi olarak anket uygulamasından faydalanılacaktır. Anketin tamamı 22 sorudan oluşmaktadır. Anket sorularının cevapları Likert tipi ölçekleme yöntemine göre derecelendirilmiştir. Araştırma kapsamında 2 farklı bağımsız değişken belirlenmiştir. Bunlar;

- Hedef Pazar Seçim Süreci
- Pazarlama Faaliyetleri

1 adet ise bağımlı değişken belirlenmiştir.

- Strateji Seçimi

4.4. Araştırmada Kullanılan Ölçek

Elde edilen veriler, bilgisayar ortamında SPSS paket programı kullanılarak analiz edilmiştir. Ankette (5) Kesinlikle Katılmıyorum, (4) Katılmıyorum, (3) Kararsızım (2) Katılıyorum ve (1) Kesinlikle Katılıyorum yanıtlarından oluşan 5’li Likert ölçeği kullanılacaktır.

4.5. Araştırmanın Evren ve Örneklemi

Araştırmanın evrenini, Eskişehir ilinde faaliyet gösteren X şirketinin, Finans, Arge, Ürge ve Pazarlama departmanlarında çalışan beyaz yakalı personelin tamamı oluşturmaktadır. Araştırmanın örnekleme ise, bu çalışanlar arasından basit tesadüfi

örnekleme yöntemi ile seçilen 69 çalışan oluşturmaktadır. Bu çalışmada güvenilirlik düzeyi %5 olarak belirlenmiştir.

Araştırmada veri ve bilgilerin toplanmasında yüz yüze anket tekniği kullanılmıştır. Anket formu hazırlanmadan önce konu ile ilgili literatür taraması yapılmıştır. Literatür sonucunda elde edilen temel değişkenler ile analizler gerçekleştirilmiştir. Araştırma sonuçlarında elde edilen bulgular aşağıda paylaşılmıştır.

4.6. Araştırmanın Hipotezleri

Bağımsız Değişkenler ile Bağımlı Değişken Arasındaki Hipotezler

1. H_0 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki vardır.

2. H_0 : “Pazarlama Faaliyetleri” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : “Pazarlama Faaliyetleri” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Demografik Özelliklere Göre Değişkenler Arasındaki Hipotezler

1. H_0 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” Bağımsız Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.

H_1 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” Bağımsız Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark vardır.

2. H_0 : “Pazarlama Faaliyetleri” Bağımsız Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.

H₁: “Pazarlama Faaliyetleri” Bağımsız Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark vardır.

3. H₀: “Strateji Seçimi” Bağımlı Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.

H₁: “Strateji Seçimi” Bağımlı Değişkeni ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark vardır.

4.7. Verilerin Analizi

Veriler analiz edilirken aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

- Araştırmanın Örneklemine Dair Elde Edilmiş Bilgiler
- Tanımlayıcı İstatistikler
- Demografik Özelliklere Göre Değişkenlerin İncelenmesi
- Güvenilirlik ve Geçerlilik Analizi
- Korelasyon Analizi

4.8. Anket Sorularının Güvenirlilik Analizi

Bu çalışmada güvenilirlik analizinde Cronbach Alfa Katsayısı Yöntemi kullanılmıştır. Alfa katsayısının bulunacağı aralıklar ve buna bağlı olarak da ölçeğin güvenilirlik durumu;

- $0.00 \leq \alpha < 0.40$ ise ölçek güvenilir değil,
- $0.40 \leq \alpha < 0.60$ ise ölçek düşük güvenilirliktedir,
- $0.60 \leq \alpha < 0.80$ ise ölçek oldukça güvenilirdir,
- $0.80 \leq \alpha < 1.00$ ise ölçek yüksek derecede güvenilir bir ölçektir

Güvenirlik analizi, (5) Kesinlikle Katılmıyorum, (4) Katılmıyorum, (3) Katılıp Katılmama Oranım Eşit (2) Katılıyorum ve (1) Kesinlikle Katılıyorum Likert ölçeği esas alınarak yapılmıştır.

Anket sorulara belirlenen gruplara ayrılmadan güvenilirlik analizi yapılması durumunda Cronbach Alfa Katsayısı 0,959 elde edilmiştir. Alfa katsayıları ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir.

Bunun yanı sıra, her bir anket sorusunun güvenilirlik analizine etkisini ve bağımsız değişkenlere ait grupların Cronbach Alfa Katsayısını ayrıntılı görebilmek için Tablo 2’de İlgili sorunun silinmesi Durumundaki Cronbach's Alpha Değerleri paylaşılmıştır.

“Hedef Pazar Seçim Süreci” Bağımsız Değişkeni Güvenirlik Analizi

Anket sorulara belirlenen gruplara ayrılmadan güvenilirlik analizi yapılması durumunda Cronbach Alfa Katsayısı 0,924 elde edilmiştir.. Alfa katsayıları ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir. Diğer yandan her bir anket sorusunun güvenilirlik analizine etkisi Tablo 2’de gösterilmektedir.

Tablo-2: Hedef Pazar Seçim Süreci Ait Güvenirlik Analizi Sonuçları

MADDELER	İlgili Değişkenin Silinmesi Durumundaki Cronbach's Alpha Değeri
Bölümlerin Çekiciliği ve Rekabet Kriterlerinin Belirlenmesi	0,90
Çekicilik ve Rekabet Kriterlerinin Ağırlıklandırılması	0,90
Her Bir Pazar Bölümünün Puanlandırılması	0,91
Her Bir Pazar Bölümü İçin Konum Tahmininin Yapılması	0,92
Hedef pazarınızı tespit ettikten sonra hedef pazarınıza uygun pazarlama karması (ürün, fiyat, dağıtım, tutundurma) oluşturulması	0,91

Herhangi bir soru çıkartılması durumunda Cronbach's Alpha Değeri çok fazla yükselmemektedir. Bu nedenle hiçbir sorunun çıkarılmamasına karar verilmiştir.

“Pazarlama Faaliyetleri” Bağımsız Değişkeni Güvenirlik Analizi

Anket sorulara belirlenen gruplara ayrılmadan güvenilirlik analizi yapılması durumunda Cronbach Alfa Katsayısı 0,883 elde edilmektedir. Alfa katsayıları ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir. Diğer yandan her bir anket sorusunun güvenilirlik analizine etkisi Tablo 3’te gösterilmektedir.

Tablo-3: Pazarlama Faaliyetleri Maddelerine Ait Güvenirlik Analizi Sonuçları

MADDELER	İlgili Değişkenin Silinmesi Durumundaki Cronbach's Alpha Değeri
İşletmede etkin pazarlama planı yapılır	0,85
Belli dönemlerde pazarlama araştırması yapılır	0,85
Müşteri memnuniyeti ilk plandadır	0,85
İşletmeden memnun ayrılan müşteri en iyi tanıtım aracıdır	0,86
Hedef kitle çok iyi analiz edilir	0,85
Müşteri bağlılığı – sadakati yaratmada kişiye özel hizmet sunumu etkindir	0,90

Herhangi bir soru çıkartılması durumunda Cronbach's Alpha Değeri çok fazla yükselmemektedir. Bu nedenle hiçbir sorunun çıkarılmamasına karar verilmiştir.

“Strateji Seçimi Bağımlı Değişkeni Güvenirlik Analizi

Anket sorulara belirlenen gruplara ayrılmadan güvenilirlik analizi yapılması durumunda Cronbach Alfa Katsayısı 0,917 elde edilmektedir. Alfa katsayıları

ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir. Diğer yandan her bir anket sorusunun güvenilirlik analizine etkisi Tablo 4'te gösterilmektedir.

Tablo-4: Strateji Seçimi Maddelerine Ait Güvenirlik Analizi Sonuçlar

MADDELER	İlgili Değişkenin Silinmesi Durumundaki Cronbach's Alpha Değeri
Pazar lideri olmak konumlandırma stratejisi	0,91
Ürün özelliği / sağladığı yarar konumlandırma stratejisi	0,91
Pazarda ürünü tek hale getirmek konumlandırma stratejisi	0,92
Fiyat ve kaliteye göre konumlandırma stratejisi	0,91
Üretici işletmenin imajını kullanmak konumlandırma stratejisi	0,91
Kullanım ve uygulamaya yönelik konumlandırma stratejisi	0,90
Kullanıcıyı esas alan konumlandırma stratejisi	0,91
Ürün sınıfı yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi	0,91
Rakip yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi	0,91
Kültürel simgeleri esas alan konumlandırma stratejisi	0,92
Üretim dalının genişletilmesi konumlandırma stratejisi	0,91

Herhangi bir soru çıkartılması durumunda Cronbach's Alpha Değeri çok fazla yükselmektedir. Bu nedenle hiçbir sorunun çıkarılmamasına karar verilmiştir.

4.9. Araştırmanın Örneklemine Dair Elde Edilmiş Bilgiler

Araştırmaya katılan toplam 69 katılımcıya ait demografik özelliklerine dair bilgileri içeren bulgular Tablo 5'de gösterilmiştir.

Tablo-5: Katılımcıların Demografik Özelliklerine Dair Betimleyici İstatistikler

Cinsiyet	Frekans (n)	Yüzde (%)
Erkek	34	49,3
Kadın	35	50,7
Öğrenim durumu	Frekans (n)	Yüzde (%)
İlköğretim	0	0
Lise	0	0
Universite	43	62,3
Yuksek Lisans	26	37,7
İşletmenin Faaliyet Yılı	Frekans (n)	Yüzde (%)
1-5	0	0
6-15	0	0
16-25	0	0
26 ve Üstü	69	100
İşletmenin Hedef Pazarı	Frekans (n)	Yüzde (%)
İç Pazar	1	1,4
Dış Pazar	66	95,7
Her ikisi	2	2,9

Tablo 5'teki verilere göre anketi yanıtlayan toplam 69 kişinin % 50,7 si kadınlardan oluşturmaktadır.

Öğrenim Durumu dağılımlarında ise %62,3 ü üniversite mezunudur.

İşletmenin Faaliyet yılı dağılımlarında % 100 ü 26 yıl ve üstüdür.

İşletmenin hedef pazar dağılımlarında % 95,7 si dış Pazar bulunmaktadır.

4.10. Anket Sonuçlarının İstatistiksel Olarak Yorumlanması

Ölçeğe verilen bazı yanıtların gerçekleşme düzeyini belirlemek ve yapılan betimsel araştırmayı desteklemek amacı ile Anket Sonuçlarının İstatistiksel Olarak Yorumlanması gerçekleştirilmiştir.

Hedef Pazar Seçim Süreci Ölçeğine İlişkin Dağılımlar

Tablo- 6: Ankete Katılan Kişilerin “Hedef Pazar Seçim Sürecine” İlişkin Betimleyici İstatistikleri

Bölümlerin Çekiciliği ve Rekabet Kriterlerinin Belirlenmesi	Kesinlikle Katılıyorum	20	29
	Katılıyorum	30	43,5
	Kararsızım	10	14,5
	Katılmıyorum	5	7,2
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Çekicilik ve Rekabet Kriterlerinin Ağırlıklandırılması	Kesinlikle Katılıyorum	17	24,6
	Katılıyorum	31	44,9
	Kararsızım	8	11,6
	Katılmıyorum	9	13
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Her Bir Pazar Bölümünün Puanlandırılması	Kesinlikle Katılıyorum	19	27,5
	Katılıyorum	24	34,8
	Kararsızım	17	24,6
	Katılmıyorum	5	7,2
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Her Bir Pazar Bölümü İçin Konum Tahmininin Yapılması	Kesinlikle Katılıyorum	19	27,5
	Katılıyorum	28	40,6
	Kararsızım	13	18,8
	Katılmıyorum	5	7,2
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Hedef pazarınızı tespit ettikten sonra hedef pazarınıza uygun pazarlama karması (ürün, fiyat, dağıtım, tutundurma) oluşturulması	Kesinlikle Katılıyorum	31	44,9
	Katılıyorum	20	29
	Kararsızım	8	11,6
	Katılmıyorum	2	2,9
	Kesinlikle Katılmıyorum	8	11,6
	Total	69	100

“Bölümlerin Çekiciliği ve Rekabet Kriterlerinin Belirlenmesi” maddesini kişilerin % 43,5 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Çekicilik ve Rekabet Kriterlerinin Ağırlıklandırılması” maddesini kişilerin % 44,9 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Her Bir Pazar Bölümünün Puanlandırılması” maddesini kişilerin % 34,8 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Her Bir Pazar Bölümü İçin Konum Tahmininin Yapılması” maddesini kişilerin % 40,6 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Hedef pazarınızı tespit ettik-ten sonra hedef pazarınıza uygun pazarlama karması (ürün, fiyat, dağıtım, tutundurma) oluşturulması” maddesini kişilerin % 44,9 si “Kesinlikle Katılıyorum” yanıtını vermiştir

Pazarlama Faaliyetleri Ölçeğine İlişkin Dağılımlar

Tablo- 7: Ankete Katılan Kişilerinin “Pazarlama Faaliyetlerine” İlişkin betimleyici istatistikleri

İşletmede etkin pazarlama planı yapılır	Kesinlikle Katılıyorum	24	34,8
	Katılıyorum	24	34,8
	Kararsızım	12	17,4
	Katılmıyorum	3	4,3
	Kesinlikle Katılmıyorum	6	8,7
	Total	69	100
Belli dönemlerde pazarlama araştırması yapılır	Kesinlikle Katılıyorum	29	42
	Katılıyorum	27	39,1
	Kararsızım	1	1,4
	Katılmıyorum	6	8,7
	Kesinlikle Katılmıyorum	6	8,7
	Total	69	100
Müşteri memnuniyeti ilk plandadır	Kesinlikle Katılıyorum	34	49,3
	Katılıyorum	19	27,5
	Kararsızım	8	11,6
	Katılmıyorum	3	4,3
	Kesinlikle Katılmıyorum	5	7,2
	Total	69	100
İşletmeden memnun ayrılan müşteri en iyi tanıtım aracıdır	Kesinlikle Katılıyorum	34	49,3
	Katılıyorum	26	37,7
	Kararsızım	2	2,9
	Katılmıyorum	4	5,8
	Kesinlikle Katılmıyorum	3	4,3
	Total	69	100
Hedef kitle çok iyi analiz edilir	Kesinlikle Katılıyorum	19	27,5
	Katılıyorum	30	43,5
	Kararsızım	9	13
	Katılmıyorum	7	10,1
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Müşteri bağlılığı – sadakati yaratmada kişiye özel hizmet sunumu etkindir	Kesinlikle Katılıyorum	5	7,2
	Katılıyorum	21	30,4
	Kararsızım	27	39,1
	Katılmıyorum	11	15,9

	Kesinlikle Katılmıyorum	5	7,2
	Total	69	100

“İşletmede etkin pazarlama planı yapılır” maddesini kişilerin % 34,8 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Belli dönemlerde pazarlama araştırması yapılır” maddesini kişilerin % 39,1 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Müşteri memnuniyeti ilk plandadır” maddesini kişilerin % 49,3 si “Kesinlikle Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“İşletmeden memnun ayrılan müşteri en iyi tanıtım aracıdır” maddesini kişilerin % 49,3 si “Kesinlikle Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Hedef kitle çok iyi analiz edilir” maddesini kişilerin % 43,5 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Müşteri bağlılığı – sadakati yaratmada kişiye özel hizmet sunumu etkindir” maddesini kişilerin % 39,1 si “Kararsızım” yanıtını vermiştir

Strateji seçimi Ölçeğine İlişkin Dağılımlar

Tablo- 8: Ankete Katılan Kişilerinin “Strateji Sueçimine” İlişkin betimleyici istatistikleri

Pazar lideri olmak konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	22	31,9
	Katılıyorum	24	34,8
	Kararsızım	9	13
	Katılmıyorum	12	17,4
	Kesinlikle Katılmıyorum	2	2,9
	Total	69	100
Ürün özelliği / sağladığı yarar konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	18	26,1
	Katılıyorum	34	49,3
	Kararsızım	8	11,6
	Katılmıyorum	7	10,1
	Kesinlikle Katılmıyorum	2	2,9
	Total	69	100
Pazarda ürünü tek hale getirmek konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	16	23,2
	Katılıyorum	26	37,7
	Kararsızım	13	18,8
	Katılmıyorum	11	15,9
	Kesinlikle Katılmıyorum	3	4,3
	Total	69	100
Fiyat ve kaliteye göre konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	18	26,1
	Katılıyorum	29	42

	Kararsızım	10	14,5
	Katılmıyorum	8	11,6
	Kesinlikle Katılmıyorum	4	5,8
	Total	69	100
Üretici işletmenin imajını kullanmak konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	21	30,4
	Katılıyorum	22	31,9
	Kararsızım	18	26,1
	Katılmıyorum	7	10,1
	Kesinlikle Katılmıyorum	1	1,4
	Total	69	100
Kullanım ve uygulamaya yönelik konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	11	15,9
	Katılıyorum	30	43,5
	Kararsızım	18	26,1
	Katılmıyorum	8	11,6
	Kesinlikle Katılmıyorum	2	2,9
	Total	69	100
Kullanıcıyı esas alan konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	17	24,6
	Katılıyorum	29	42
	Kararsızım	15	21,7
	Katılmıyorum	7	10,1
	Kesinlikle Katılmıyorum	1	1,4
	Total	69	100
Ürün sınıfı yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	17	24,6
	Katılıyorum	29	42
	Kararsızım	14	20,3
	Katılmıyorum	8	11,6
	Kesinlikle Katılmıyorum	1	1,4
	Total	69	100
Rakip yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	18	26,1
	Katılıyorum	25	36,2
	Kararsızım	19	27,5
	Katılmıyorum	5	7,2
	Kesinlikle Katılmıyorum	2	2,9
	Total	69	100
Kültürel simgeleri esas alan konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	8	11,6
	Katılıyorum	21	30,4
	Kararsızım	23	33,3
	Katılmıyorum	15	21,7
	Kesinlikle Katılmıyorum	2	2,9
	Total	69	100
Üretim dalının genişletilmesi konumlandırma stratejisi	Kesinlikle Katılıyorum	9	13
	Katılıyorum	26	37,7
	Kararsızım	22	31,9
	Katılmıyorum	7	10,1
	Kesinlikle Katılmıyorum	5	7,2

	Total	69	100
--	-------	----	-----

“Pazar lideri olmak konumlandırma stratejisi.” maddesini kişilerin % 34,8 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir.

“Ürün özelliği / sağladığı yarar konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 49,3 ü “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Pazarda ürünü tek hale getirmek konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 37,7 ü “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Fiyat ve kaliteye göre konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 42 ü “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Üretici işletmenin imajını kullanmak konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 31,9 ü “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Kullanım ve uygulamaya yönelik konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 43,5 ü “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Kullanıcıyı esas alan konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 42 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Ürün sınıfı yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 42 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Rakip yaklaşımına göre konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 36,2 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir

“Kültürel simgeleri esas alan konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 33,3 si “Kararsızım” yanıtını vermiştir

“Üretim dalının genişletilmesi konumlandırma stratejisi” maddesini kişilerin % 37,7 si “Katılıyorum” yanıtını vermiştir.

4.11. Korelasyon Analizleri

Temel değişkenlerin birbiriyle ve bağımlı değişken ile ilişkili olup olmadığını ve ilişki olması durumunda ilişkinin yönünü ve kuvvetini tespit etmek amacıyla korelasyon analizi uygulanmıştır. Korelasyon katsayısı olan r -1 ile +1 değerleri arasındadır.

Korelasyon katsayısı 0 (sıfır)’dan +1 (aynı yönde) ve -1 (ters yönde)’e doğru kuvvetleşir. Katsayı sıfıra ne kadar yakınsa o kadar zayıftır. Korelasyon katsayısının yorumunda tablo 9 kullanılabilir.

Tablo 9: Korelasyon Değerleri İçin Bir Sınıflama

Korelasyon	Yorumu
0,90 - 1	Çok Yüksek
0,70- 0,89	Yüksek
0,50- 0,69	Orta
0,26- 0,49	Zayıf
0,0- 0,25	Çok zayıf

Tablo 10’de değişkenler arasındaki ilişkileri gösteren Pearson korelasyon katsayısı tablosu yer almaktadır.

Tablo 10: Korelasyon Analizi Sonuçları

		Hedef Pazar Seçimi	Pazarlama Faaliyetleri	Strateji Seçimi
Hedef Pazar Seçimi süreci	Pearson Correlation	1	0,807	0,762
	Sig. (2-tailed)		,000	,000
	N	69	69	69
Pazarlama Faaliyetleri	Pearson Correlation	0,807	1	0,836
	Sig. (2-tailed)	,000		,000
	N	69	69	69
Strateji Seçimi	Pearson Correlation	0,762	0,836	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	
	N	69	69	69

- “Strateji Seçimi” ile “Hedef Pazar Seçimi” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r = 0,762$) bulunmaktadır. Bu ilişki istatistiksel olarak da anlamlıdır. ($p = 0,000$)

- “Strateji Seçimi” ile “Pazarlama Faaliyetleri” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r = 0,836$) bulunmaktadır. Bu ilişki istatistiksel olarak da anlamlıdır. ($p = 0,000$)
- Tablo 10 dan görüleceği üzere, strateji seçimi ile pazarlama faaliyetleri arasındaki ilişki katsayısı , strateji seçimi ile hedef Pazar seçimi süreci arasındaki ilişki katsayısından daha yüksek olduğundan , strateji seçimi üzerinde pazarlama faaliyetlerinin etkisi hedef Pazar seçiminden daha fazladır.

4.12. Tanımlayıcı İstatistikler

Verilerin profilini görebilmek amacıyla ortalama, medyan, mod, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerlerinin belirlendiği tanımlayıcı istatistikler incelenmiştir. İstatistikler Tablo 11’de yer almaktadır.

Çarpıklık değeri, dağılımın ortalama simetriden ne kadar saptığını belirleyen ölçüttür. Normal dağılım durumunda ortalama, mod ve medyan birbirine eşittir ve çarpıklık katsayısı sıfırdır. Ortalamanın medyandan büyük olması durumunda pozitif ve sağa çarpık dağılım, ortalamanın medyandan küçük olması durumunda negatif ve sola çarpık dağılım ortaya çıkmaktadır. Tabachnick ve Fidell’e göre, çarpıklık katsayısının +2 ile -2 ya da +3 ile -3 arasında değerler alması normal kabul edilmektedir. Bu kriterlere göre, Tablo 11’de görüleceği gibi, araştırmanın tüm değişkenlerinin çarpıklık katsayısının +2 ya da -2 değerleri arasında olduğu için normal kabul edilmektedir.

Değişkenlerin normal dağılımı konusunda bir diğer önemli tanımlayıcı istatistik basıklık değeridir. Basıklık normal dağılım eğrisinin ne kadar dik ya da basık olduğunu göstermektedir. Normal dağılım durumunda basıklık katsayısı sıfırdır.

Pozitif basıklık katsayısı eğrinin normale göre daha dik, negatif basıklık katsayısı ise eğrinin normale göre daha basık olduğunu ifade etmektedir. Tabachnick ve Fidell’e göre, basıklık katsayısının +3 ile -3 arasında değerler alması normal kabul edilmektedir. Tablo 11’de görüleceği üzere, araştırmanın tüm değişkenlerinin basıklık katsayısının önerilen kriterlere göre +3 ile -3 değerleri arasında olduğu için normal kabul edilmektedir.

Tablo 11. Temel Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ortalama	Std. Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Hedef Pazar Seçimi Süreci	69	2,21	1,02	1,107	0,755
Pazarlama Faaliyetleri	69	2,17	0,914	1,683	2,338
Strateji Seçimi	69	2,34	0,781	0,882	0,532

Araştırmanın tüm değişkenlerinin, çarpıklık katsayısının +2 ya da -2 değerleri arasında olduğu için normal kabul edilmektedir.

Tablo 11 deki değerler dikkate alındığında, strateji seçimi, pazarlama faaliyetleri ve hedef Pazar seçimi arasındaki ilişkilere pearson korelasyon katsayısı ile bakmak istatistiksel açıdan doğru bir yaklaşımdır.

4.13. Bulgular ve Yorum

Gruplar arasındaki farklılıkları incelemek için kullanılan testlerden bir tanesi t-testidir. Tek gruptaki farklar (one sample t-test), bağımsız iki grup arasındaki farkların testi (independet samples t-test) ve eşleştirilmiş iki grup arasındaki farkların testi (paired samples t-test) için kullanılmaktadır T-testi sonuçlarının yorumlanmasında, t değerine karşılık gelen anlamlılık düzeyi olan “significance” değerinin % 5 anlamlılık düzeyi için 0,05’den büyük olması durumunda karşılaştırılan iki grup arasında fark olduğu kabul edilir. Aksi durumlarda ise iki grup arasında anlamlı bir fark yoktur.

İkiden fazla grubun farklılıkları ise “varyans analizi” olarak da bilinen ANOVA testi ile tespit edilebilmektedir. Tek yönlü Anova en basit varyans analizidir. Bağımsız değişken içerisinde iki veya daha fazla grup olabilir. Tek yönlü Anova, bu gruplara göre, bağımlı değişkendeki ortalamalar arasında fark olup olmadığını test eder.

Katılımcıların, Öğrenim Durumu, işletmenin faaliyet yılı ve işletmenin hedef pazarına göre gruplar arasındaki ilişkinin değişip değişmediğini tespit etmek için tek yönlü varyans analizi (ANOVA) yapılmıştır. Katılımcıların, cinsiyetlerine göre

gruplar arasındaki ilişkinin değişip değişmediğini tespit etmek için ise t-testleri yapılmıştır.

Tablo 12. Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi ,Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi ile Cinsiyetlerine İlişkin T-testi Sonuçları

		N	Ortalama	t	p
Hedef Pazar Seçimi	Bay	34,00	2,38	1,30	0,20
	Bayan	35,00	2,06	1,30	0,20
Pazarlama Faaliyetleri	Bay	34,00	2,17	-	1,00
	Bayan	35,00	2,17	-	1,00
Strateji Seçimi	Bay	34,00	2,38	0,40	0,69
	Bayan	35,00	2,30	0,40	0,69

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$) katılımcıların hedef Pazar seçimine ilişkin , pazarlama faaliyetlerine ilişkin , strateji seçimine ilişkin düşünceleri cinsiyetlerine göre fark göstermez.

Erkeklerin hedef Pazar seçimine ilişkin ortalama puanları bayanlarınkinde daha yüksek. Buradaki ortalamalar 3 olan kararsızımın altında olduğundan benim düşüncelerime katılıyorlar.

Tablo 13. Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi ,Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi ile Öğrenim Durumlarına İlişkin Varyans Analizi Sonuçları

		Kareler Toplamı	F	Sig.
Hedef Pazar Seçimi	Gruplar arası	0,12	0,11	0,74
	Gruplar içi	70,95		
	Toplam	71,07		
Pazarlama Faaliyetleri	Gruplar arası	0,25	0,29	0,59
	Gruplar içi	56,59		
	Toplam	56,83		
Strateji Seçimi	Gruplar arası	0,36	0,58	0,45
	Gruplar içi	41,19		

	Toplam	41,54		
--	--------	-------	--	--

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$), katılımcıların hedef Pazar seçimi , pazarlama faaliyetleri ve strateji seçimine ilişkin düşünceleri , eğitim durumuna göre farklılık göstermez.

Tablo 14. Katılımcıların Hedef Pazar Seçimi ,Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji Seçimi İle Hedef Pazarlarına Göre Varyans Analizi Sonuçları

		Kareler Toplamı	F	Sig.
Hedef Pazar Seçimi	Gruplar arası	0,60	0,28	0,76
	Gruplar içi	70,47		
	Toplam	71,07		
Pazarlama Faaliyetleri	Gruplar arası	0,55	0,32	0,73
	Gruplar içi	56,29		
	Toplam	56,83		
Strateji Seçimi	Gruplar arası	0,60	0,48	0,62
	Gruplar içi	40,95		
	Toplam	41,54		

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$), katılımcıların hedef Pazar seçimi , pazarlama faaliyetleri ve strateji seçimleri hedef pazarına göre bir farklılık göstermez.

SONUÇ

Araştırmanın amacı; yatırım kararlarının alınmasında hedef Pazar stratejisinin önemini belirlemektir.

Araştırma kapsamında 2 farklı bağımsız değişken belirlenmiştir. Bunlar;

- Hedef Pazar Seçim Süreci
- Pazarlama Faaliyetleri

1 adet ise bağımlı değişken belirlenmiştir.

- Strateji Seçimi

Bu araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket uygulamasından faydalanılmıştır. Anketin tamamı 22 sorudan oluşmaktadır. Araştırmanın evrenini Eskişehir ilinde faaliyet gösteren şirket çalışanlarından 69 kişi oluşturmaktadır. Bu çalışmada %5 güvenilirlik düzeyinde referans alınacaktır.

Anket sorulara belirlenen gruplara ayrılmadan güvenilirlik analizi yapılması durumunda Cronbach Alfa Katsayısı 0,959 elde edilmektedir. Alfa katsayıları ölçeklerin yüksek derecede güvenilir olduğunu göstermektedir.

Araştırmanın tüm değişkenlerinin basıklık katsayısının önerilen kriterlere göre +3 ile -3 değerleri arasında olduğu için normal kabul edilmektedir. Araştırmanın tüm değişkenlerinin çarpıklık katsayısının, +2 ya da -2 değerleri arasında olduğu için normal kabul edilmektedir.

Katılımcıların, Öğrenim Durumu, işletmenin faaliyet yılı ve işletmenin hedef pazarına göre gruplar arasındaki ilişkinin değişip değişmediğini tespit etmek için tek yönlü varyans analizi (ANOVA) yapılmıştır. Katılımcıların, cinsiyetlerine göre gruplar arasındaki ilişkinin değişip değişmediğini tespit etmek için ise t-testleri yapılmıştır.

Sonuçlar incelendiğinde demografik özellikler ile, bağımsız değişkenler arasında anlamlı bir fark olmadığı tespit edilmiştir. Buna göre;

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$) değişkenler ile Katılımcıların cinsiyeti arasında anlamlı fark yoktur.

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$) değişkenler ile Katılımcıların cinsiyeti arasında anlamlı fark yoktur.

Olasılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olduğu için ($p>0,05$) değişkenler ile Katılımcıların cinsiyeti arasında anlamlı fark yoktur.

Korelasyon, temel değişkenlerin birbiriyle ve bağımlı değişken ile ilişkili olup olmadığını ve ilişki olması durumunda ilişkinin yönünü ve kuvvetini tespit etmek amacıyla korelasyon analizi uygulanmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişki incelenmiştir.

- “Strateji Seçimi” ile “Hedef Pazar Seçimi” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r=0,762$) bulunmaktadır.
- “Strateji Seçimi” ile “Pazarlama Faaliyetleri” arasında pozitif yönlü ve yüksek dereceli anlamlı ilişki ($r=0,836$) bulunmaktadır.

Kabul edilen hipotezler şu şekildedir:

- H_1 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki vardır
- H_1 : “Pazarlama Faaliyetleri” ile “Strateji Seçimi” arasında anlamlı bir ilişki vardır
- H_0 : “Hedef Pazar Seçim Süreci” ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.
- H_0 : “Pazarlama Faaliyetleri” ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.
- H_0 : “Strateji Seçimi” ile Katılımcıların Cinsiyeti, Yaşı, Öğrenim Durumu, İşletmenin Faaliyet yılı ve İşletmenin Hedef Pazarı Arasında anlamlı fark yoktur.

“Yatırım” kavramı gerek genel olarak gerek makro ekonomi açısından gerekse işletme açısından değişik anlamlar taşımaktadır

Eğer yatırım stratejileri belirlemezlerse yatırımlarında kar yerine zarar görmeleri daha olası olmaktadır. Yatırım stratejileri; aktif yatırım stratejileri ve pasif yatırım stratejileri olarak ayrılmaktadır.

Hedeflenen pazarda hangi ürün ve hizmetin işletmeye en yüksek faydayı sağlayacağı iyi analiz edilmelidir. Teknik analiz, temel analizin baz aldığı birçok değişkeni veri olarak almamaktadır. Yine aynı şekilde insan psikolojisini de veri olarak kabul etmemektedir. Hisse senetlerinden kısa dönemde kar elde etmek isteyen yatırımcılar açısından teknik analiz, çok iyi bir karar verme aracıdır

Kitlesel pazarlama stratejisi adı verilen bu pazarlama stratejisinde işletmeler pazarı tek bir bütün halinde düşünmekte; bu kapsamda tüketicilerin farklı ihtiyaçlarını ve taleplerini dikkate almamaktadır.

Literatürde hedef pazar seçimini etkileyen önemli faktörlerin, Ekonomik Çevre Faktörleri ve Genel Ekonomik Durum olduğu gözlemlenmektedir. Biz yaptığımız çalışmada hedef pazar ile Pazarlama Faaliyetleri ve Strateji seçiminin aralarındaki etki düzeylerini incelemeye çalıştık. Hedef Pazar Seçimi ve Pazarlama Faaliyetlerinin strateji seçiminde yüksek derecede etkili olduğu sonucuna ulaştık.

Strateji seçimi ile pazarlama faaliyetleri arasındaki ilişki katsayısı , strateji seçimi ile hedef Pazar seçimi süreci arasındaki ilişki katsayısından daha yüksek olduğundan , strateji seçimi üzerinde pazarlama faaliyetlerinin etkisi hedef Pazar seçiminden daha fazladır.

KAYNAKÇA

Abaan, Ernur Demir (1998), “Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçimler”, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Ankara, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper56.pdf>

Abel, Andrew B. (1983) “Optimal Investment Under Uncertainty”, American Economic Review

Açıkalın, Sezgin ve Ünal, Seyfettin (2008), Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları, Ekin Yayınevi, Bursa

Akat, Ömer (2004), Uluslararası Pazarlama Karması ve Yönetimi, Ekin Kitabevi, Bursa

Altunışık, Remzi, Özdemir, Şuayıp ve Torlak, Ömer (2012), Modern Pazarlama, Değişim Yayınları, Sakarya

Arıkan, Deniz (2006), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Arıkan Basım, İstanbul

Aşıkoğlu, Rıza (1988), “Türkiye’de Yatırım Teşvik Tedbirleri”, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir

Aydın, Kenan (2007), Uluslararası ve Küresel Pazarlamada Kültürel Etkiler, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara

Baltussen, Guido (2009), “Behavioral Finance: An Introduction”, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1488110

Barak, Osman (2008), Davranışsal Finans Teori ve Uygulama, Gazi Kitabevi, Ankara

Barak, Osman (2008), “İMKB de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi”, Gazi Üniveristesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Ankara

Barak, Osman (2006), “Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara

Barberis, Nicholas ve Richard Thaler (2003), “A Survey of Behavioral Finance”, Handbook of the Economics of Finance

Başoğlu, Ufuk, Ceylan, Ali ve Parasız, İlker (2001), Finans Teori Kurum Uygulama, Ekin Kitabevi, Bursa

Başol, Koray (1995), Türkiye Ekonomisi, Anadolu Yayınları, İzmir

Beyhaghiş, Mehdi ve Hawley, James P. (2011), "Modern Portfolio Theory and Risk Management: Assumptions and Unintended Consequences", http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1923774

Bryns, Ralph T ve Stone, Gerald W (1992), "Macroeconomics", Harper Collins

Borsa İstanbul (2014), <http://borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/temettu-endeksleri>

Canbaş, Serpil ve Doğukanlı, Hatice (2007), Finansal Pazarlar, Karahan Kitabevi, Adana

Ceylan, Ali (1998), İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, Bursa

Ceylan, Ali ve Korkmaz, Turhan (2013), "Finansal Yönetim Temel Konular", Ekin Yayınevi, Bursa

Charlotte, Gaston-Breton ve Martin Martin, Oscar (2011), "International Market Selection and Segmentation: A Two-Stage Model", International Marketing Review, Vol. 28 No. 3

Chateaufneuf, Alain ve Wakker, Peter (1999), "An Axiomatization of Cumulative Prospect Theory for Decision Under Risk", Journal of Risk and Uncertainty, Vol.18, No.2

Chuan, Chen (2008), "Entry Mode Selection For International Construction Markets: The Influence of Host Country Related Factors", Construction Management and Economics, Vol:26

Civan, Mehmet (2010), Sermaye Piyasası Analizleri ve Portföy Yönetimi, Ekin Yayınevi, Bursa

Çatı, Kahraman (2000), "Küreselleşen Dünyada Uluslararası Pazarlama Açısından Kültür", Pazarlama Dünyası Dergisi

Danışoğlu, Bülent (1986), Türkiye'de Yatırım Eğilimini Belirleyen Faktörlerin Analizi, DPT Yayın, Ankara

David, Ding K., Charoenwong, Charlie ve Seetoh, Raymond (2004), "Prospect Theory, Analyst Forecast and Stock Returns", Journal of Multinational Financial Management, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=566961

Denizer, Dünder (1994), "Turizm Pazarlamasının Sorunları ve Çözüm Önerileri", Türk Turizmde Gelişmeler Paneli, Gazi Üniversitesi, Ankara

Dinler, Zeynel (2003), İktisada Giriş, Ekin Yayınevi, Bursa

Duman Atan, Sibel, Zeynel, Abidin Özdemir ve Atan, Murat (2009), "Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Formda Etkinlik: İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi

Ecer, Ferhat ve Canitez, Murat (2004), Pazarlama İlkeleri - Teori ve Yaklaşımlar, Gazi Kitabevi, Ankara

Erdinç, Yaşar (2004), Yatırımcı ve Teknik Analiz Sorgulanıyor, Siyasal Kitabevi, İstanbul

Eugene, Fama (1965), "The Behavior of Stock Market Prices", The Journal of Business, Vol.38, No.1

Geambasu, Cristina (2013), "Risk Measurement in Post-Modern Portfolio Theory: Differences From Modern Portfolio Theory", Economic Computation & Economic Cybernetics Studies & Research, Vol.47, No.1

Gegez, Ercan, Cengiz, Emrah, Arslan, F.Müge. ve Uydacı, Mert (2003), Uluslararası Pazarlama Çevresi, Der Yayınları, İstanbul

Gilbert, David ve Tsao, Jenny (2000), "Exploring Chinese Cultural Influences and Hospitality Marketing Relationships", International Journal of Contemporary Hospitality Management

Günak, N (2007), İleri Teknik Analiz Uygulamaları, Literatür Yayınevi, İstanbul

Güran, Sevgi (1989), Makro Ekonomik Analize Giriş, Der Yayınevi, İstanbul

Gürünlü, Meltem(2011), "Finansal Piyasaların Etkinliği Teorisinden Davranışsal Finansa: Finans Teorisinin Evrimi", Maliye Finans Yazıları

Hasanov, Mübariz (2006), "Beklenen ve Beklenmeyen Para Politikalarının Reel Üretim Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği", Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi

Heilbroner Robert, L, and Galbraith James, K (1990), “The Economic Problem”, Prentice Hall

Hohenthal, Jukka ve Diğerleri (2003), “Market Discovery and The International Expansion of The Firm” International Business Review 12

İslamoğlu, H. Ahmet (1999), Pazarlama Yönetimi (Stratejik ve Global Yaklaşımı, Beta Yayınları, İstanbul

İşgüden, Tamer (1988), Makro İktisat, Bilim Teknik, İstanbul

Jureviciene, Daiva ve Ivanova, Olga (2013), "Behavioral Finance : Theory and Survey", Business in XXI Century, Vol.5, No.1

Kahneman, Daniel ve Amos Tversky (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", Econometrica, Vol.47, No.2

Kanalıcı Akay, Hülya (2004), "Modern Portföy Teorisi ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndaki Uygulanabilirliği", Öneri: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,

Karabıyık, Lale ve Anbar, Adem (2010), Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi, Ekin Yayınevi, Bursa

Karafakıoğlu, Mehmet (2012), Pazarlama İlkeleri, Türkmen Kitabevi, İstanbul

Karan, Mehmet Baha ve Uygur, Akyay (Sonbahar 2001). "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Haftanın Günleri ve Ocak Ayı Etkilerinin Firma Büyüklüğü Açısından Değerlendirilmesi". A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi

Karan, Mehmet Baha (2011), Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi, Gazi Kitabevi, Ankara

Karluk, Rıdvan (2001), “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, “Ekonomik İstkrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye”, TCMB, Ankara

Karluk, Rıdvan (1996), Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, Tütünbank Yayını, Eskişehir,

Kotler, Philip (1984), Pazarlama Yönetimi, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul

Lewis Robert C. ve Vd. (1995), “Marketing Leadership in Hospitality”, Second Edition

- Mangram, Myles E. (2013), "A Simplified Perspective of The Markowitz Portfolio Theory", Global Journal of Business Research, Vol.7, No.1
- McFadden, Daniel (1996), "Rationality For Economics?", Journal of Risk and Uncertainty, <http://emlab.berkeley.edu/eml/nsf97/mcfadden.pdf>
- Mongin, Philippe (1997), "Expected Utility Theory", Handbook of Economic Methodolgy, London
- Morrison, Alastair M. (1996), "Hospitality and Travel Marketing", Delmar Publishers, Second Edition
- Mucuk, İsmet (2014), Pazarlama İlkeleri, Türkmen Kitabevi, İstanbul
- Mutlu, Esin Can (2008), Uluslararası İşletmecilik, Beta Yayınları, İstanbul
- Özbey, Erdal (2012), "Hedef Pazar Seçimi Ve Marka Konumlandırma: Organik Çay Pazarında Marka Konumlandırma Üzerine Bir Uygulama", Yüksek Lisans Tezi / Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon
- Özgüven, Ali (1997), İktisat Bilimine Giriş, Filiz Yayınevi, İstanbul
- Peterson, R. L. (2012), "Karar Anı: Aklın Para Üzerindeki Gücü. (C. Feyyat, Çev.)", Scala Yayınevi, İstanbul
- Phillip, Kotler (1994), "Marketing Management", Englewood Cliffs
- Ricciardi, Victor ve Simon, Helen K (2000), "What is Behavioral Finance", Business Education & Technology Journal, Vol.2, No.2
- Ritter, Jay R. (2003), "Behavioral Finance", Pasific-Basin Finance Journal, Vol.11, No.4
- Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu (2011), Renk Matbaacılık, İstanbul
- Sirkin, Gerald (1970), "Introduction To Macroeconomic Theory", Irwin Series in Economics
- Shleifer, Andrei (2000), "Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance", Oxford University Press, New York
- Shiller, Robert J. (2001), "Human Behaviour and The Efficiency of The Financial System", Cowles Foundation, <http://dido.wss.yale.edu/P/cp/p10a/p1025.pdf>

- Smith, Adam (1997), “Ulusların Zenginliği”, Çev. Ayşe Yunus- Mehmet Bakırcı, Alan Yayınevi, İstanbul
- Subrahmanyam, Avanidhar (2007), "Behavioral Finance: A Review and Synthesis", European Financial Management, Vol.14, No.1
- SÜER, İrfan (2014), Pazarlama İlkeleri, Nobel Yayın Dağıtım, İstanbul
- Şahin, Hüseyin (2000), “Yatırım Projeleri Analizi, Ezgi Yayınevi, Bursa
- Tufan, Ekrem (2008), Davranışsal Finans, İmaj Yayınevi, Ankara
- Tunca, Zafer (1999), Makro İktisat, Filiz Yayınevi, İstanbul
- Türko, Metin (1994), Finansal Yönetim, Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum
- Uluatam, Özhan (1998), Makro İktisat, Savaş Yayınları, Ankara
- Usta, Öcal (1997), Yatırım Projeleri ve Değerlendirmesi, Anadolu Matbaacılık, İzmir
- Usta, Öcal (2012), İşletme Finansı ve Finansal Yönetim, Detay Yayınevi, Ankara
- Ünüsün, Çağatay ve Sezgin, Mete (2007), Pazarlama İlkeleri, Literaturk Yayınları, İstanbul
- Van R.Wood ve Kim R. Robertson (2000), “Evaluating International Markets”, International Marketing Review, Vol.17, No.2
- Weber, Bethany J. Ve Chapman, Gretchen B (2005), "The Combined Effect of Risk and Time on Choice: Does uncertainty Eliminate the Immediacy Effect ? Does Delay Eliminate the Certainty Effect ?", Organizational Behaviour and Human Decision Processes, Vol.96, No.2
- Werner De Bondt ve Diğerleri (2008), "Behavioral Finance: Quo Vadis?", Journal of Applied Finance, Vol.19, No.2, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1306730
- Yılmaz, Cevdet (1997), “ Dünyada ve Türkiye'de Sabit Sermaye Yatırım Kavramı ve Türkiye Uygulaması”, DPT Yayınları, Ankara
- Yuping, Liu (1998), "Prospect Theory: Developments and Applications in Marketing", http://www.yupingliu.com/prospect_theory/

