

**İNTERNET ORTAMINDA YATIRIMCILARA YÖNELİK FİNANSAL
BİLGİLERİN ANALİZİ**

(Yüksek Lisans Tezi)

Lale MUTLU

Kütahya 2007

T.C.
DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe Finansman Programı

Yüksek Lisans Tezi

**İNTERNET ORTAMINDA YATIRIMCILARA YÖNELİK
FİNANSAL BİLGİLERİN ANALİZİ**

Danışman
YRD. DOÇ. DR. MESUT KAYALI

Hazırlayan
Lale MUTLU
200491011103

KÜTAHYA 2007

Kabul ve Onay

Lale MUTLU'nun hazırladığı ' İnternet Ortamında Yatırımcılara Yönelik Finansal Bilgilerin Analizi' başlıklı Yüksek Lisans tez çalışması, jüri tarafından lisansüstü yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip kabul edilmiştir.

..... / / 2007

Tez Jürisi

Yrd. Doç. Dr. Mesut KAYALI (Danışman)

Prof. Dr. Şerafettin Sevim

Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Yılmaz

Prof. Dr. Ahmet KARAARSLAN
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Yemin Metni

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum **‘İnternet Ortamında Yatırımcılara Yönelik Finansal Bilgilerin Analizi’** adlı çalışmamın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

...../...../2007

Lale MUTLU

ÖZGEÇMİŞ

1977 yılında Balıkesir’de doğdu. 1988 yılında Balıkesir Atatürk İlkokulu’ndan mezun olduktan sonra aynı yıl Özel Altuğ Yurdakuloğlu Lisesi’ne başladı. Orta ve lise öğrenimini 1995 yılında tamamladı. 1995 yılında Uludağ Üniversitesi İİBF İşletme bölümünü kazandı. 2000 yılında mezun olduktan sonra 2002’de Balıkesir Üniversitesi Havran MYO’da Öğr. Gör. olarak iş hayatına başladı. 2004 yılında Kütahya Dumlupınar Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı Muhasebe/Finansman Programı’nda yüksek lisans programına başladı. 2005’de Edremit 1. Noter’e bağlı Yeminli Tercümanlık görevini yürüttü. Halen Maersk Denizcilik A.Ş.’de Finans departmanında Asistan olarak görevine devam etmektedir.

ÖZET

Gelişmişlik seviyesinin en belirgin unsuru ekonomik kalkınmadır. Ekonomik kalkınmayı sağlamak için alt yapısı sağlam bir sermaye piyasasına sahip olmak gerekir. Sermaye piyasasının düzenli bir şekilde işlemesiyle beraber asimetrik enformasyon probleminin yaşanmadığı bir ortam, yatırımcıların güvenle yatırım yapmalarını sağlayacaktır.

Güven ortamının yanı sıra yatırımcının piyasa hakkında yeterli, doğru ve güncel bilgilere sahibi olması önemli bir faktördür. Teknolojik gelişmelere paralel olarak internet ortamında da yatırımcılara çeşitli finans portalları aracılığıyla finansal raporlamalar sunulmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, finans portalları tarafından yatırımcılara sağlanan bilgileri incelemek, yerli ve yabancı finans portallarında sunulan bilgilerin karşılaştırmasını yaparak asimetrik enformasyonun giderilmesi konusunda Türkiye’deki finans portalları için öneriler geliştirmektir.

Bu amaçla hazırlanan çalışmamız 3 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde sermaye piyasasında sunulan finansal bilgiler yatırımcılar açısından incelenmiş olup, finansal bilgilerde bulunması gereken nitelikler ele alınmıştır. Bu doğrultuda finansal bilgilerin açıklanmasında kullanılan teknolojiler, finansal bilgilerin internet ortamına aktarılması ve finansal bilgilerde denetim fonksiyonu üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde, yatırımcıların yatırım kararlarında bilgi kullanım süreci başta olmak üzere yatırım kararlarına etki eden faktörler ve asimetrik enformasyon sorunu ve asimetrik enformasyonun yatırım kararlarına etkisi ele alınmıştır. Özellikle asimetrik enformasyonun geçici yatırım amacıyla yatırım yapan yatırımcılar için yatırım kararlarına etkileri incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise internet ortamında yatırımcılara sağlanan bilgiler yerli ve yabancı finans portallarına yönelik asimetrik enformasyon sorunu ekseninde karşılaştırmalı bir araştırması yapılmış; bu bilgilerin, yatırımcıların gereksinimlerini, beklentilerini ne ölçüde karşıladığı üzerine çalışmalar yapılmıştır. Bu bağlamda yerli ve yabancı olmak üzere toplam 30 farklı finans portalı üzerine incelemeler yapılmış olup Türkiye'deki finans portallarında asimetrik enformasyonu minimuma indireyecek öneriler geliştirilmiştir.

ABSTRACT

Economical comfort is the most important thing for the development of the country. To support economical comfort, there must be a strong capital market. Investors should have acted with confidence if there is no asymmetric information problem.

In addition to ‘confidence’, daily, true and necessary information is the other important factor for the investors. Some financial portals disseminate financial reports to the investors thanks to the technological developments.

In this study, different kinds of information given via internet to the investors are investigated. At the end of the research, this analysis is compared with the expectations and needs of the investors. To get the result, 30 different financial portals are examined.

This study investigates the financial portals which provide information to the investors. Comparing domestic and foreign financial portals is in order to get suggestions to financial portals in Turkey to minimize asymmetric information.

In this respect, this study consists of three parts. First, the information which is coming from capital markets is examined for investors. The properties which should be included in financial analyses are also explained in Section 1. We focus on the technologies which are used for explaining the financial portals, the financial information which is transferred to internet platform, and the audit function about financial information.

The information process for investment, the factors that affected the investment decisions, asymmetric information and its effects are examined in Section 2. Especially the effects of the asymmetric information to the investment decisions are discussed.

We compare the domestic financial portals and foreign financial portals with each other in terms of information asymmetry. In total, thirty financial portals from domestic and foreign financial portals are examined and some improvements needed for financial portals to minimize asymmetric information in Turkey are discussed.

KISALTMALAR

vb.: ve benzeri

s. : sayfa

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

BYF: Borsa Yatırım Fonu

TEFE: Toptan Eşya Fiyat Endeksi

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi

KAP: Kamuyu Aydınlatma Projesi

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

İMF: Uluslararası Para Fonu

TSPAKB: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

BSMV: Banka Sigorta Muamele Vergisi

KOBİ: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET.....	V
ABSTRACT.....	VII
KISALTMALAR.....	IX
TABLOLAR.....	XII
ŞEKİLLER.....	XIV
TEZ HAKKINDA.....	XV
GİRİŞ.....	XVIII

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI'NDA FİNANSAL BİLGİ ve İNTERNET ORTAMINDA RAPORLAMA SÜRECİ

1. Sermaye Piyasası'nda Finansal Bilgiler ve Yatırımcılar Açısından İncelenmesi...	1
2. Finansal Bilgilerde Bulunması Gereken Nitelikler.....	5
2.1 Açıklık.....	5
2.2 Bütünlük.....	6
2.3 Güvenilirlik.....	6
2.4 Objektiflik.....	6
2.5 Karşılaştırılabilirlik.....	7
2.6 Güncel ve Gerçek Zamanlı Sunulması.....	7
3. Bilgi Açıklamada Kullanılan Teknolojiler ve Bir Yöntem Olarak İnternet ve Finans Portalları.....	7
4. Finansal Bilgilerin Açıklanma Kriterleri.....	8
5. Finansal Bilgilerde Denetim Fonksiyonu ve Önemi.....	9

2. BÖLÜM

İNTERNET ORTAMINDA SAĞLANAN FİNANSAL BİLGİLERİN YATIRIM KARARLARINDA KULLANILMASI

1. Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Bilgi Kullanım Süreci.....	11
2. Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktörler.....	13
3. Asimetrik Enformasyon Sorunu ve Asimetrik Enformasyonun Yatırım Kararlarına Etkisi.....	16
3.1 Ters Seçim.....	19
3.2 Temsilcilik Sorunu.....	21

3. BÖLÜM

İNTERNET ORTAMINDA YATIRIMCILARA BİLGİ AÇIKLAMA ARACI OLARAK YERLİ ve YABANCI FİNANS PORTALLARINA YÖNELİK ASİMETRİK ENFORMASYON SORUNU EKSENİNDE KARŞILAŞTIRMALI BİR ARAŞTIRMA

1. Araştırmanın Amacı, Kapsamı, Yöntemi.....	24
2. Araştırmada Elde Edilen Veriler.....	26
2.1 Finans Portallarının İçeriğinin Genel Olarak İncelenmesi.....	26
2.2 Finans Portallarının Yatırımcıların İhtiyacı Olan Bilgiler Açısından İncelenmesi.....	63
2.3 Finans Portallarının Teknik Açısından İncelenmesi.....	82
3. Yerli ve Yabancı Portallarında Yer Alan Bilgilerin Asimetrik Enformasyon Ekseninde Yorum ve Değerlendirmesi.....	93
SONUÇ	97
KAYNAKÇA.....	100
DİZİN.....	106

TABLolar

Tablo 1: Bireysel Yatırımcıların Bilgi İhtiyaçları

Tablo 2: Profesyonel Yatırımcıların Bilgi İhtiyaçları

Tablo 3: Finans Portallarında Yer Alan Bilgilerin Araştırmaya Konu Olan Finans Portallarında Bulunma Oranları

Tablo 4: Finansal Bilgilerin Yerli Finans Portallarına Göre Dağılımı

Tablo 5: Finansal Bilgilerin Yabancı Finans Portallarına Göre Dağılımı

Tablo 6: Türkiye’deki ve Yurt Dışındaki Finans Portallarının Bulunan Bilgiler Açısından Karşılaştırılması

Tablo 7: Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Finans Portallarında Bulunma Oranları

Tablo 8: Yatırımcıların Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yabancı Finans Portallarına Dağılımı

Tablo 9: Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yerli Finans Portallarına Dağılımı

Tablo 10: Yatırımcıların Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yerli ve Yabancı Finansal Portallarda Karşılaştırılması

Tablo 11: İncelemeye Konu Olan Finans Portallarının Bazı Teknik Açılardan Değerlendirilmesi

Tablo 12: İncelemeye Konu Olan Yerli Finans Portallarının Bazı Teknik Unsurlar Çerçevesinde Değerlendirilmesi

ŞEKİLLER

Şekil 1: Finans Portallarında En Fazla Yer Alan Bilgiler

Şekil 2: En Fazla Konuya Yer Veren Yerli Finans Portallarının Dağılımı

Şekil 3: En Fazla Konuya Yer Veren Yabancı Finans Portallarının Dağılımı

Şekil 4: Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin İncelemeye Konu Olan Yerli ve Yabancı Finans Portallarındaki Dağılımı

Şekil 5: İncelemeye Konu Olan Yabancı Finans Portallarında Yatırımcıların İhtiyaçlarını En Fazla Karşıllayan Yabancı Portallar

Şekil 6: İncelemeye Konu Olan Yerli Finans Portallarında Yatırımcıların İhtiyaçlarını En Fazla Karşıllayan Yerli Portallar

Şekil 7: İncelemeye Konu Olan Finans Portallarında En Fazla Bulunan Teknik Unsurlar

Şekil 8: Teknik Unsurları En Fazla İçeriğinde Bulunduran Yerli Finans Portalları

Şekil 9: Teknik Unsurları En Fazla İçeriğinde Bulunduran Yabancı Finans Portalları

TEZ HAKKINDA

1. Araştırmanın Problemi

Sermaye Piyasalarında faaliyette bulunan yatırımcıların, rasyonel karar almalarını sağlamak suretiyle çeşitli finans portallarının yatırımcılara yeterli ölçüde ve güncel bilgi akışını sağlayıp sağlayamaması oldukça büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda yatırımcının karar alma sürecinde en önemli faktör ‘bilgi’dir. Teknolojik gelişmelere paralel olarak internette yatırımcıya yönelik sitelerde de bir artış olmuştur. Yatırımcılara diğer iletişim araçlarıyla sağlanan bilgilere nazaran daha ucuz ve hızlı bir şekilde bilgi akışı sağlanmaktadır.

Türkiye’de pazarın özellikleri göz önüne alınırsa şu ana kadar olan veriler İMKB’nin, işlem hacmi benzer borsalara göre daha yüksek, ancak getirileri yıldan yıla büyük oynaklıklar gösteren gelişen bir borsa olduğunu göstermektedir. Aynı veriler, zaten çok sınırlı olan bireysel yatırımcı sayısının geçmiş yıllara göre önemli ölçüde azalma gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu durumda yatırımcılar, yatırımlarını genelde sabit getirili menkul kıymet olarak ve bankalarda mevduat olarak tutmayı tercih etmektedirler.

Bu noktada karşımıza şu sorular çıkmaktadır: Finans portallarında yer alan bilgiler yatırımcının ihtiyaçlarını karşılamakta mıdır? Beklenen kalitede ve yeterlilikte midir? Doğru ve güncel bilgiler verilmekte midir? Web sayfalarında yer alan bu bilgiler sermaye piyasasını etkilemekte midir? Sermaye Piyasası şeffaf mıdır? Asimetrik enformasyon problemi söz konusu mudur?

2. Araştırmanın Amacı

Günümüzde internet ortamında birçok bilgi açıklanmakta ve ilgililerce bu bilgiler kullanılmaktadır. Özellikle sermaye piyasasına geçici yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için de çok sayıda bilgi açıklanmaktadır. Bilgilerin doğruluğu ve güvenilirliği konusunda bazı sorunlar yanında bu bilgilerin yatırımcılar tarafından algılanması ve kullanılması konusunda da sorunlar mevcuttur.

Bu araştırmanın amacı, internet ortamında finans portalları tarafından yatırımcılara sağlanan bilgileri incelemek, yerli ve yabancı finans portallarında sunulan yatırımcı bilgilerinin karşılaştırmasını yaparak asimetrik enformasyonun giderilmesi konusunda Türkiye’deki finans portalları için öneriler geliştirmektir.

3. Araştırmanın Önemi

Bu çalışmada finans portallarının sermaye piyasalarında geçici yatırım amacıyla yatırım yapan kişi ve kuruluşlara ne ölçüde bilgi verdiği ve bu bilgilerin yatırımcıların gereksinimlerini karşılayıp karşılamadığı incelenmektedir. Bu incelemeyi yaparken sermaye piyasasının en önemli problemi olan asimetrik enformasyon konusuna da değinilmiştir. Asimetrik enformasyon sorununun yatırımcıların vereceği kararlarda ne derecede etkin olduğu üzerinde durulmuştur. Ülkemizin kalkınması, ancak piyasaların şeffaflığı ile mümkün olacaktır. Bu bağlamda bu konunun incelenmesi yatırımcıların doğru finansal kararlar alabilmelerini sağlamak açısından önemlidir ve bundan sonraki araştırmalara da ışık tutacaktır. Şu ana kadar Türkiye’de böyle bir çalışma yapılmamış olması, konuya ayrı bir önem kazandırmaktadır.

4. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları

Sermaye piyasasında kısa vadeli yatırım yapan ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcı olmak üzere 2 tür bireysel yatırımcı mevcuttur. Bu çalışmada, kısa vadeli yatırım yapanların bilgi ihtiyaçları dikkate alınmıştır. Bu çerçevede 15’i Türk, 15’i yabancı olmak üzere toplam 30 finans portalı içerdikleri bilgiler açısından incelenmiştir. Türkiye’de az sayıda finans portalı olduğundan 15’i seçilmiş olup, yabancı portallarda ise ‘Dünyadaki En İyi 100 Finans Sitesi’ arasından erişilebilirlik kriterine göre seçim yapılmıştır.

6. Araştırmanın Yöntemi

Bu araştırmada 2 tür araştırma çabasında bulunulmuştur. Bunlardan ilki, internet ortamındaki bilgiler ile asimetrik enformasyon konularında literatür taramasıdır. Başta Dumlupınar Üniversitesi Kütüphanesi olmak üzere, İstanbul Üniversitesi Kütüphanesi ve Marmara Üniversitesi Kütüphanesi'nden yararlanılmıştır. İkinci araştırma çabamız ise uygulamada finans portallarının incelenmesidir. Bu incelemede 15 yerli ve 15 yabancı finans portalı geçici yatırım yapmak isteyen bireysel yatırımcılara sağlamış oldukları bilgiler açısından incelenmiştir.

Bu doğrultuda çalışmamız 3 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, sermaye piyasası'ndaki finansal bilgiler yatırımcılar açısından incelenerek finansal bilgilerde bulunması gereken nitelikler üzerinde durulmuştur. Sermaye piyasası'nda finansal bilgi açıklamada kullanılan teknolojiler ile finansal bilgilerin internet ortamına aktarılması ve son olarak da finansal bilgilerde denetim fonksiyonuna değinilmiştir. Bu bölümde çalışmamıza sıklıkça kullandığımız temel kavramlar tanımlanmıştır.

İkinci bölümde, yatırımcıların yatırım kararlarında bilgi kullanım süreci, yatırım kararlarına etki eden faktörler ile birlikte asimetrik enformasyon sorunu ve asimetrik enformasyonun yatırım kararlarına etkisi ele alınmıştır. Asimetrik enformasyonun geçici yatırım amacıyla yatırım yapan yatırımcılar için yatırım kararlarına etkileri incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise internet ortamında yatırımcılara bilgi açıklama aracı olarak yerli ve yabancı finans portallarına yönelik asimetrik enformasyon sorunu ekseninde karşılaştırmalı bir araştırma yapılmıştır. Karşılaştırmamızda yerli ve yabancı portallar temelinde analiz yapılmış ve Türkiye kaynaklı finans portallarında asimetrik enformasyonu en aza indirgeyici öneriler geliştirilmiştir.

GİRİŞ

Yaşadığımız yüzyılda karşımıza çıkan en önemli unsur şüphesiz ki ‘bilgi’ unsurudur. Bilgi toplumu ve bilgi ekonomisi kavramları günümüzde sıklıkla kullanılmaktadır. Bilgi ekonomisi kavramıyla aslında bilginin ekonomide ne kadar önemli bir yeri olduğu vurgulanmaktadır. Bilginin hem iletilmesini hem saklanmasını hem de işlenmesini sağlayan bilgisayarlar sayesinde günümüzde bir ‘enformasyon ekonomisi’nden bahsetmek mümkündür. Bilgi ekonomisi küresel ekonominin dinamiği haline gelmiştir. Verimliliği arttırmak, nitelikli istihdam yaratmak, istikrarlı büyüme sağlamak, ulusal rekabet avantajı elde etmek ve kalkınmayı sürdürülebilir kılmak, bilgi ve iletişim teknolojilerini kullanmaktan ve bilgi ekonomisini yerleştirmekten geçiyor. Bütün sektörlerdeki yöneticilerin en önemli faaliyetleri bilgiye ulaşmak ve onu yorumlamaktır. Günümüz finans dünyasında, iletişim teknolojilerindeki ilerleme yatırımcıların her türlü bilgiye ulaşımını kolaylaştırmakta ve bu şekilde oluşan rekabet, finansal pazarların etkin çalışmasına olanak sağlamaktadır.

Sermaye piyasası açısından bilgi, yatırımcının yapacağı değerlendirmeleri makul bir şekilde yapmasına imkan sağlayan ve yatırım kararını şekillendiren bir hammaddeyi ifade etmektedir. Yatırımcı bu hammaddeye yani bilgiye sahip olmalıdır ki, bir üretim faaliyetinde olduğu gibi sonuca ulaşabilsin, yatırım kararını verebilsin. İşte sermaye piyasasında önemli olan husus bu piyasada işlem yapma imkânlarının ve yatırım araçlarının değerini etkileyebilecek bilginin herkesin kolayca erişebileceği şekilde ve eşit bir biçimde sunulmasıdır. Sermaye piyasasının iyi bir şekilde işlemesi ve bu piyasaya olan güvenin devam edebilmesi açısından yatırımcının bilgiye erişiminin sağlanması olmazsa olmaz bir zorunluluk olarak karşımıza çıkmaktadır.

Gelişen teknolojiye paralel olarak, bilginin internet ortamına aktarılması yatırımcının kendisini ilgilendiren bilgiye kolay, hızlı ve düşük maliyetle erişebilmesini sağlamıştır. Yakın geçmişte basılı olarak yayınlanan bilgiler günümüzde teknolojik değişime bağlı olarak elektronik ortamda yayımlanmaya başlamıştır. Sermaye piyasasında yıllık raporlar yatırımcılar için son derece önemli bir enstrümandır. Bu raporlar, yatırımcılara ilgilendikleri firmalar hakkında belirli ölçüde bilgi vermektedir.

Yatırımcılar, şirket faaliyetlerini yazılı basından ya da ilgili firmanın yayınladığı yıllık faaliyet raporlarından izledikleri gibi, internet üzerinden de izleme imkanına sahiptirler.

Web siteleri ile sermaye piyasasında yukarıda bahsettiğimiz bilgi toplumu bağlamında yatırımcıya yararlı olabilecek hizmet ve bilgilerin sunulması, yatırımcının bilgi almaya yönelik sorularının cevaplandırılması hızlı, esnek bir yapıda, düşük bir maliyetle erişimi kolay bir şekilde mümkün olabilmektedir.

Ülkemiz geliştirmekte olan piyasalara örnek teşkil etmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki seviyeyi yakalayabilmek ve sermaye piyasasının gelişmesini sağlamak için bilgi asimetrisini azaltmak önemli rol oynamaktadır. Çünkü bireysel yatırımcılar ancak güven duyduğu bir ortamda yatırım yapabilir.

TEZ METNİ

1. BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI'NDA FİNANSAL BİLGİ ve İNTERNET ORTAMINDA
RAPORLAMA SÜRECİ

1. SERMAYE PİYASASI'NDA FİNANSAL BİLGİLER ve YATIRIMCILAR AÇISINDAN İNCELENMESİ

Bir ekonominin kalkınması ve büyümesi bir dönemde o ülkede yapılan net reel aktif yatırımlarının toplamı ile yakından ilgilidir. Bu aktif yatırımlarının finansman kaynağını ise o dönemde ülke içinde yapılmış tasarruflar ile ülke dışından sağlanan sermaye fonları oluşturur. Tasarruf ile yatırım arasında karşılıklı ilişki bulunmaktadır. Tasarruf olmadan yatırımın gerçekleştirilmesi olanaksız olduğu gibi, yatırım olanakları ve fırsatlarının bulunmaması halinde, ekonomik anlamda tasarrufun oluşması da olanaksızdır. Ekonomik anlamda tasarruf ve yatırımın kaynağı bireysel tasarruflardır. Amaç, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamaktır. Tasarruf eğiliminin yüksekliği sadece yatırımları arttırmakla kalmayıp finansal pazarları ve özellikle sermaye pazarlarını da hareketlendiren önemli bir etkidir (Sarıkamış, 1995, 14).

Piyasa ekonomisinin hakim olduğu bir ortamda ekonomideki tasarruf seviyesinin yükseltilmesi ve tasarrufların en verimli yatırım alanlarına kaydırılması şeklinde ortaya konulabilen kaynak sorununun çözümlenmesi için etkin bir mali piyasanın mevcut olması gereklidir. Gelişmiş bir mali piyasa sosyal ve politik gelişmenin bir göstergesi olduğu gibi, sosyal ve politik gelişme sağlamak için mali piyasaları geliştirmiş olmak gereklidir. Böyle bir mali piyasada, bütçe açığını borçlanmak suretiyle karşılamak isteyen veya elinde bulunan ticari işletmeleri şirket haline getirerek bunların hisse senetlerini halka satmak isteyen devletin , kısa veya uzun vadeli borç senedi çıkararak borçlanmak isteyen özel sektörün ve hisse senedi çıkararak sermayesine ortak olacak yeni kişi ve kurumlar arayan sınai şirketler açısından sermaye piyasasında daha fazla bireysel yatırımcının katılımının sağlanması önemlidir. Menkul kıymet borsaları, ekonomiyi yönlendiren kişi veya kuruluşlara da ekonominin gidişatı hakkında iyi ve devamlı bir gösterge sağlayarak, ekonomik politikaların oluşturulup uygulanmasına katkıda bulunacaktır. Serbest mali piyasalar liberal ekonomilerin işlerliği ve gelişmesi bakımından ne kadar önemli ise, menkul kıymet borsalarının geliştirilmesi de serbest mali piyasaların iyi işlemesi için o kadar önemlidir (Karşı, 2004, 219).

Sermaye pazarında yatırım yapan bir bireyin yatırımından en yüksek verimi sağlaması, pazar fırsatlarından çok iyi yararlanabilmesine bağlıdır. Portföy oluşturmak, portföyde yer alan finansal varlıkları zaman zaman yenilemek, ne zaman alırsa, ne zaman satırsa geçeceğine karar vermek şeklinde özetlenebilen pazar fırsatlarından yararlanma, pazarla ilgili bilgilerin doğru olarak ve zamanında elde edilebilmesine bağlıdır (Sarıkamış, 1995, 255).

Hisse senedi yatırımcısının para ve bilgi gibi iki ana özelliğe sahip olması beklenir. Hisse senedi piyasasında para kazanabilmek için riski azaltmak, riski azaltabilmek için portföy oluşturabilmek, iyi bir portföy oluşturabilmek için de para ve/veya zaman ayırabilmek gerekir (Sayılğan, 2005, 3).

Hisse senetlerinin özellikleri, taşıdıkları riskler, kazandırabilecekleri gelirle alım satım yöntemleri gibi önemli bilgiler bu mali araçla ilgilenen bilinçli yatırımcılarca değerlendirilebilir. Bu tür bir bilinç de kişinin gördüğü eğitim ile mümkündür veya uzmanlardan satın alınabilir. Birincisine sahip olmak için eğitim, ikincisine sahip olmak için de para gereklidir. Bu nedenlerle hisse senedi talebi ile yaş, eğitim, gelir, servet ve toplam tasarruf arasında olumlu ilişki olduğu açıktır (Sayılğan, 2005, 3).

Yatırımcıların doğru bir şekilde ve zamanında bilgilendirilmesi, bilgi kaynaklarına kolayca ulaşabilmesinin sağlanması yatırımcıyı ekonomik kalkınmada daha etkin kılacaktır. Bununla birlikte yatırımcı piyasanın tarafları, yapısı ve hukuki mevzuat konularında bilgisi arttıkça daha profesyonel bir yaklaşım sergileyecek ve zarara uğrama riskini minimize edecektir.

Piyasada farklı özelliklere sahip bulunan yatırımcılara sunulan finansal verilerin miktarından çok kalitesi önemlidir. İstenilen ölçülerdeki finansal bilgiler yatırımcıya kolaylık sağlar. Güvenilir, güncel, tarafsız, anlaşılır ve tutarlı bilgiler sayesinde yatırımcılar piyasada güvenle yatırımlarını yapabilirler (Karasioğlu, 2001, 7).

Kullanıcılar açısından bilginin kalitesi, miktarı, güncel olması, tarafsız ve anlaşılır olmasının yanı sıra hangi tür bilgiye ihtiyaçları olduğu ve bu bilgileri hangi kaynaklardan elde edebilecekleri de diğer önemli bir konudur.

Sunulan veriler gerek kapsam açısından gerekse içerik açısından yatırımcıların yoğun bir bilgiyle karşılaşmalarına neden olmakla beraber yatırımcılar bu noktada seçici olamamaktadır. Bu bilgilerin, ihtiyaç gruplarını dikkate alarak zaman ve kapsam açısından kategorilere ayrılması gerekir.

Tablo 1: Bireysel Yatırımcıların Bilgi ihtiyaçları

Sıra	Bilginin Türü	Önemli/Çok Önemli %
1	Firmanın Ünü	78.8
2	Firmanın İçinde Bulunduğu Endüstri ile İlgili Beklenti	78.6
3	Firma ile İlgili Beklentiler	78.4
4	Firmanın Hisse Senedinin Performansı	70.2
5	Firmadaki Son Gelişmeler	69.9
6	Firmanın Finansal Tabloları	67.6
7	Firma için Olası Riskler	66.9
8	Tarihi Finansal Veri	57.7
9	Firmanın Üretimleri İle İlgili Bilgi	54.5
10	Ekonomik Durum Hakkındaki Bilgi	52
11	Komisyoncunun Firma Hakkındaki Yaptığı Araştırma	42.5
12	Profesyonellerin Tavsiyesi	42.4
13	İşbölümü İle İlgili Bilgi	39.5

Kaynak: Karasioğlu, 1998, 3

Amerika’da yapılan bir araştırmada bireysel ve profesyonel yatırımcıların yatırım kararlarıyla ilgili olarak öncelikle firmaya ve daha sonra da firmanın içinde

bulunduğu sektör ile ilgili beklentilere önem verdikleri ortaya çıkmıştır (Karasioğlu, 1998, 2).

Tablo 2: Profesyonel Yatırımcıların Bilgi ihtiyaçları

Sıra	Bilgi Türü	Önemli/Çok Önemli %
1	Son Gelişmeler ve Firmanın İçinde Bulunduğu Sektör ile İlgili Beklentiler	82,4
2	Firmanın Yıllık Kari	82,4
3	Firmanın Piyasadaki Pozisyonu	80,4
4	Firmanın maruz kaldığı Riskler	79,8
5	Firmayı Etkileyen Son Olaylar	79,8
6	Firmanın Yıllık Finansal Pozisyonu ya da Bilanço Verisi	79,5
7	Firmanın Yıllık Nakit Akımları	74
8	Firmanın Amaçları ve Stratejik Doğrultusu	70,2
9	Firmanın Ana İş Birimleri İle İlgili Bilgi	67
10	Firmanın Performansı Hakkında Bilgi	62,5
11	Firmanın Hisse Senedi Performansı	61,2
12	Firmanın Üretimi Hakkında Bilgi	60,6
13	Firmanın Finansal Verileri	58,7
14	Firmanın Üç Aylık Karları	58,7
15	Firmanın Üç Aylık Finansal Pozisyonu ya da Bilançosu	57,4
16	Ekonomi Genelindeki Beklentiler	49,4
17	Firmanın Üç Aylık Nakit Akımları	46,2
18	Diğer Profesyonel Analistlerin Firma Hakkında Yaptıkları Analiz ve Görüşleri	35,2

Kaynak: Karasioğlu, 1998, 3

Firma ile ilgili beklentiler ve firmanın hisse senedinin performansı bireysel yatırımcının önem verdiği konular olarak araştırmada yer almaktadır.

Profesyonel yatırımcılar ise firmanın yıllık karı, gelir tablosu, bilançosu ve nakit akım tabloları gibi daha spesifik bilgilere yoğunlaşmaktadırlar.

İki yatırımcı türü arasındaki fark, profesyonel yatırımcıların daha fazla ayrıntılara önem vermesinden kaynaklanmaktadır. Profesyonel yatırımcılar, ayrıntılı bilgiye ihtiyaç duyduklarından dolayı bilgi kaynaklarını ihtiyaçları doğrultusunda belirleyeceklerdir. Bu nedenle firmanın yıllık raporlarının yanı sıra üç aylık raporları, yönetim, yatırım bilgi hizmetleri, firmaların basın açıklamaları gibi kaynaklardan bilgi edinmeyi tercih edeceklerdir (Sayılğan, 2005, 8).

Türkiye’de yapılan bir araştırmaya göre, yatırımcıların büyük bir bölümü bilgi talebini ya gazete ve dergilerden ya da aracı kurumlardan karşılamaktadır. Sermaye piyasası gelişmiş ülkelerdeyse yatırımcıların başvurdukları en önemli bilgi kaynağı yıllık raporlardır (Sayılğan, 2005, 8).

2. FİNANSAL BİLGİLERDE BULUNMASI GEREKEN NİTELİKLER

2.1 AÇIKLIK

Yatırımcıya sunulan bilgilerin anlaşılabilir olması gerekmektedir. Bilgi adeta konuşabilmeli ve kendini anlatabilmelidir. Yatırımcılar, portallarda yer alan bilgilerin teknik kısımlarına veya finans literatürüne aşina olmayabilirler. Anlaşılabilir nitelikte olmayan bilgilerden yatırımcıların yararlanması beklenemez. En basit haliyle finansal bilgilerin sunulması esastır. Bu konuda kriter yatırımcının sunulan bilgileri kavrayabilmesi, bilgi sunuş tarzının kendisinin anlayabileceği açıklıkta olmasıdır (Bilge ve Çelikleş, 2005, 2).

2.2 BÜTÜNLÜK

Yatırımcıya sunulan bilginin muhtevasının bütün hususları ihtiva etmesi gerekir ki sağlıklı bir yatırım kararı vermesi mümkün olsun. İlgili konuyu kısmen açıklamak, bazı hususlara başlık olarak yer vermek bu ilkeyi ihlal eder. Burada dikkat edilmesi gereken husus sunulacak bilginin yatırımcıyı ayrıntıya boğacak her türlü bilgi değil, yatırım kararını etkileyebilecek öneme sahip bilgi olması gerektiğidir (Bilge ve Çeliktaş, 2005, 2).

2.3 GÜVENİLİRLİK

Yatırımcıya maksimum seviyede güvenilir bilgi sunulması esastır. Yatırımcıya sağlanacak bilgiler, yatırımcının alacağı kararlarda etkin bir rol oynar. Bu nedenle internet ortamında sağlanan bilgilerin bağımsız bir denetim firması tarafından denetlenmesi, bu bilgileri kullanacak olan yatırımcıların güvenlerini arttıracaktır (Alexander ve Britton, 1993, 16).

2.4 OBJEKTİFLİK

Bilgilerin objektif veya yansız bir şekilde bütün yatırımcıların hizmetine sunulmasıdır. Bütün yatırımcıların sunulan bilgiden eşit seviyede yararlanmaları bir kısım yatırımcının menfaatine hizmet etmemesidir. Aksine bir durum tarafsızlığı ihlal edecektir. Piyasada ‘güven’ unsurunun olması piyasada etkinlik ve istikrar sağlayarak fon arz ve talebini kolaylaştırır. Web sitesinde yer alan bilginin herkese eşit seviyede olduğu kabul edilir. Bir kısım yatırımcının şifre ile girerek daha özel bilgiler edinmesi bir grubun çıkarlarının diğer gruptakilere tercih edilmesi anlamını ifade eder. Sermaye piyasalarında düzenleyici otorite olan her iki Kurulun web sitesi için böyle bir durum söz konusu olamaz (Bilge ve Çeliktaş, 2005, 2).

2.5 KARŞILAŞTIRILABİLİRLİK

Bilgilerin tutarlılığını ölçebilmek için herhangi bir zaman diliminde aynı sektördeki veya farklı sektörlerdeki diğer bilgilerle karşılaştırılabilir bir yapıda olması gerekir (Alexander ve Britton, 1993, 16).

2.6 GÜNCEL VE GERÇEK ZAMANLI SUNULMASI

Sermaye piyasaları ve araçlarında meydana gelen gelişme ve değişiklikler hakkında yatırımcının devamlı şekilde bilgilendirilmesi gerekmektedir. Yatırımcı edindiği yeni bilgilere göre yatırım kararını yönlendirmek ister. Web sayfasının güncelliğini koruması, tüm değişikliklerin anında yayımlanması gibi hususlar bilginin aktarımı açısından önem arz eder. Bilginin değerini kaybetmemesi bakımından “mümkün olan en kısa sürede” yatırımcıya duyurulması gerekmektedir. Bütün yatırımcıların aynı derecede ve eş zamanda bilgilenmesini sağlamak piyasada fırsat eşitliği sağlayacaktır. Bilginin bu şekilde kamuya açıklanması, yatırımcılar ve satıcılar için bir “bilgi eşitliği” sağlayacaktır. Etkin bir piyasada, kamuoyunca bilinen, piyasayı oluşturan unsurların değerlendirilmesine sunulmuş bilgi fiyatlara yansiyarak adaletsiz kazanç sağlamayı önleyecektir. Yatırımcı bu şekilde diğer firmalara karşı yatırım kıyaslaması yapma fırsatı elde edebilecektir (Bilge ve Çeliktaş, 2005, 2).

3. BİLGİ AÇIKLAMADA KULLANILAN TEKNOLOJİLER - BİR YÖNTEM OLARAK İNTERNET ve FİNANS PORTALLARI

Bilginin ekonomik önem kazanması sonucu bilgi akışını kontrol altına almak büyük bir stratejik önem taşımaktadır. Sermayenin tabana yayılması ve menkul değer borsalarının gelişmesi ile birlikte bilgiye en hızlı şekilde ulaşmak finans sektöründe faaliyet gösteren yatırımcılara, aracı kurumlara, bankalara, sigorta şirketlerine ve hatta dolaylı bir şekilde ekonomideki bütün kişilere büyük bir avantaj kazandırmaktadır.

Bilgi teknolojisinde hızlı değişimler sonucu finansal bilgilerin internette yer alması ekonomideki tüm kişi, kurum ve kuruluşlar açısından büyük kolaylık sağlamıştır. Önceden basılı olarak yatırımcı kitlelere sunulan finansal bilgiler doğrudan bilgisayar

aracılığıyla internetten yatırımcılara sunulmaya başlamıştır. Yatırımcıya sağlanan bilgi akışının anında olması yatırımcının güvenle sermaye piyasasında hareket etmesini sağlar. Bilgilerin internet ortamına aktarımı sayesinde yatırımcılar web tarayıcılarını kullanarak bazı elde edemedikleri bilgileri farklı bölümlerde araştırma fırsatını bulurlar. Aynı zamanda firmaların yapmış olduğu analizleri de kolaylıkla yükleme olanağını elde ederler (Karasioğlu, 2001, 22).

Şirketler de bu şekilde diğer iletişim araçlarına kıyasla maliyetlerini azaltarak yatırımcıya bilgi sunma avantajına sahip olmaktadır.

Bilişim teknolojileri sayesinde firmalar iç ve dış faaliyetlerini aktif bir şekilde yönetme, yönlendirme ve kontrol işlevini yerine getirebilmektedir. Bilişim teknolojilerini yakından takip eden firmalar kendileriyle ilgili kurum, kuruluş, kişi veya diğer ilgililere daha zamanlı bilgi aktarımında bulunabilme imkanına sahip olabilirler. Bireysel veya kurumsal yatırımcılar açısından bilişim teknolojilerinin yararlılığı ele alındığında, bu tür teknolojiler kullanılarak bilgilerin yatırım kararlarına olan etkisi daha da artar (Özsever, 2000, 7).

4. FİNANSAL BİLGİLERİN AÇIKLANMA KRİTERLERİ

Finansal bilgilerin kamuya açıklanması iki açıdan söz konusu olabilir. Bunlar mali tablolar ve önemli değişiklikleri kapsayan özel durum açıklamalarıdır.

Ülkemizdeki sermaye piyasası yapılanması açısından şirketler mali tablolarını belirli dönemlerde denetlemeye tabi tutturarak kamuya gerekli yasal çerçevede bilgileri açıklamakla yükümlüdürler.

Önemli değişiklikleri kapsayan özel durum açıklamaları ise, şirkette meydana gelen ve fiyatlar üzerinde etkili olabilecek önemli değişikliklerin şirket tarafından bizzat açıklanmasıdır (İMKB Araştırma Müdürlüğü, 1997, 1). Özel bilgi ise menkul kıymetin değerini etkileyebilecek verilere ilişkin sadece taraflardan birinde bulunan ve piyasadaki

diğer katılımcılar için elde edilmesi maliyetli olan bilgidir. Özel bilgi, sermaye piyasaları için ciddi bir problemi temsil etmektedir.

Piyasa katılımcılarının farklı düzeylerde bilgi sahibi olmaları durumunda asimetrik enformasyon ortaya çıkmaktadır. Asimetrik enformasyon, özel bilgiye ulaşarak kazanç sağlayan yatırımcılar arasında oluşabilir. Şirket yöneticileri, sermaye piyasalarına yaptıkları açıklamaları arttırarak asimetrik enformasyonu azaltabilirler. Daha fazla bilgi sahibi olan yatırımcılar, şirket hisselerini tutmak için daha düşük getiri oranı bekleyecek, sermaye maliyeti de azalma eğilimi gösterecektir (İMKB Araştırma Müdürlüğü, 1997, 2).

5. FİNANSAL BİLGİLERDE DENETİM FONKSİYONU ve ÖNEMİ

İşletmelerin kamuyu aydınlatmaları, potansiyel yatırımcıların karar almalarına yardımcı olmak üzere, faaliyetlerine ilişkin niceliksel ve niteliksel tüm bilgilerin sunulmasını içermektedir. Bu çerçevede işletmeler kamuya açıklanan finansal tablolarını ve dipnotlarını içeren zorunlu bilgi sunma araçlarını ve gönüllü finansal bilgilerini doğruluk kriterine sahip olabilmesi için kamuya sunmaktadırlar. Sürekli denetime tabi olan işletmelerin hazırlamak zorunda oldukları finansal tablolar arasında bilanço, gelir tablosu ve bu tablolara ek mali tablolar bulunmaktadır. İşletmeler bu finansal tabloları ve bunlara ilişkin denetim raporunu kamuyu aydınlatmak amacıyla kullanırlar (Aslan ve Arzova, 2004, 74).

Başarılı bir işletme yönetiminin temel esaslarından biri, muhasebe sistemine özen gösterilmesi ve bu sistemin denetimini içeren denetim faaliyetine ağırlık verilmesidir.

Bağımsız dış denetim, piyasanın güvenli olmasına doğrudan katkıda bulunan mekanizmalardan birisidir. Finansal raporlama sürecinin güvenilirliği, şeffaflığı ve tek tip olması, yatırımcıların doğru karar almalarına yardımcı olmaktadır. Gerçek finansal performansı yansıtan denetlenmiş finansal tablolar, yatırımcılar ve kreditorler gibi tüm piyasa iştirakçilerine fayda sağlamakta olup ekonomide kaynakların etkin dağılımına

katkıda bulunmaktadır. Bu süreç içerisinde denetçiler, işletmelerin raporladıkları finansal tablolarda muhtemel hata risklerini azaltarak bunların kalitesini, güvenilirliğini ve itibarını artırmaktadır.

Denetlenmiş finansal tablolar yatırımcılara hisse senedi alma, satma, elde tutma gibi portföy yönetimine yönelik kararlar almada yardımcı olur. Ayrıca, doğru finansal bilgi, hisse senedi işlemlerinde gerçek fiyatın tespitini mümkün kılarak sermaye piyasasının kalitesini iyileştirmektedir (Aslan ve Arzova, 2004, 74).

Yapılan araştırmalar, yatırımcıların bağımsız denetim raporundan yeterli seviyede yararlanamadıklarını hatta onları okumadıklarını göstermektedir. Bunun nedenleri ise yatırımcıların bağımsız denetimin uygulanmamakta olduğunu düşünmeleri, yeterli bilgi verilmediğine inanmaları veya böyle bir mekanizmadan haberleri olmadığından kaynaklanmaktadır. Bir diğer husus da bağımsız denetim raporlarının teknik bilgi içeriyor olmasıdır (Aslan ve Arzova, 2004, 76).

Web teknolojisinin kullanılması ile geleneksel yöntemlere göre finansal piyasalara daha düşük maliyetli ve daha hızlı bilgi sunumunu sağlamış olur. Böylece sermaye piyasalarının etkinliğinin artırılması mümkün olmaktadır.

2. BÖLÜM

İNTERNET ORTAMINDA SAĞLANAN FİNANSAL BİLGİLERİN YATIRIM KARARLARINDA KULLANILMASI

1. YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINDA BİLGİ KULLANIM SÜRECİ

Sermaye piyasasının düzenli bir şekilde çalışması, fiyatların bilgi aktarımındaki etkinliğine bağlıdır. Piyasalarda kaynakların nasıl kullanılacağına ve nasıl tahsis edileceğine üreticiler ve tüketiciler karar verirken, bilgi edinmeye ihtiyaç duyarlar. Eğer gerek tüketiciler gerekse üreticiler yeterli miktarda bilgiye sahip değillerse, ekonomide mal ve hizmetlerin tahsisi iyi olmayacaktır. Eksik bilgilenme bir ekonomide piyasaların iyi işlememesinin en önemli nedenlerinden birisidir. İnsanlar bilgi edinmenin kendilerine sağladığı yararlar, bilginin maliyetini karşılaştırırlar. Eğer bilginin maliyeti getirisini aşıyorsa, o zaman bilgiyi kullanmaktan vazgeçerler. Bu durumda insanların eksik bilgilenmesini giderici bir çözümün bulunması gerekir.

Yatırımcı karar vermeden önce internet üzerinden araştırmak istediği firmaya ait bilgileri indirir. Düşük maliyetli olması ve çok alternatif olması yatırımcılar açısından avantaj oluşturmaktadır. Yatırımcılar, internette aracı kullanmak yerine kendilerinin bizzat yaptıkları yatırımlarıyla ilgilenmesi yatırım sürecini ve sonuçlarını çok geniş bir şekilde kontrol etmelerini sağlar. İnternet ortamında sağlanan çok fazla miktardaki yatırım bilgileri ile yatırımcıların önceki tahminleri, menkul kıymetler ve hisse senetlerinin seçiminde yatırımcıların kendilerine olan güvenlerini arttırmaktadır. Yatırımcıların aktif ancak deneyimsiz olduğu, piyasaların belirsiz olduğu bir ortamda spekülasyona bağlı olarak piyasa belirlenir ki bu da yatırımcıların zarar etmelerine neden olur (Barber ve Odean, 2001, 42).

Tipik bir yatırımcı internet ortamında finansal danışmana başvurmak yerine internette yer alan sayısız temel kaynaklara ve teknik Pazar bilgilerine, tartışma panolarına, uzman görüşleri bölümünde yer alan bilgilere bakarak karar verebilir. İnternet ortamında yer alan bu bilgiler ve öneriler ücretsizdir. Ancak bu bilgilerin kalitesi görecelidir. Eğer yatırımcılar iyi bilgiyi kötü bilgidan ayırt edemedikleri takdirde kaliteli bilgiye ulaşmak için daha çok maliyete katlanmaları gerekecektir. Kaldı ki internet ortamında bilgilerin ücretsiz olarak sunulması neticesinde çoğu yatırımcı finansal danışman için veya üyelik sistemi için para ödemeye razı olmamaktadır.

Genel olarak uzun dönemdeki finansal planlamaların ve kaynak tahsisinin, hisse senedi satın almaya göre yatırımcıya daha çok fayda sağlayacağı önerilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar uzun dönemli finansal planlama için bir ücret ödemeye razı olmaktadır. İnterneti aktif olarak kullanan yatırımcılar çok karmaşık olmayan finansal işlemler için internet üzerindeki finansal danışmanları bilgi edinmek amaçlı olarak kullanmaktadırlar. Daha karmaşık finansal işlemleri olan yatırımcılar hiç kuşkusuz bir broker veya finansal planlamacıya başvuracaktır.

Geleneksel olarak sağlanan finansal bilgilerin teknolojik gelişmelere bağlı olarak nasıl değiştiğine ek olarak internet, sağlanan önerilerle ilgili yeni formlar ve yatırımcılar için yeni hizmetler sağlayarak yatırımcıların işlerini büyük ölçüde kolaylaştırmaktadır. Programlar, bireysel yatırımcıların aktif olarak internet üzerinden işlem yapıp yapamadığını, faaliyetlerini, geleceğe yönelik tahminlerini takip etmektedir. Sonuç itibariyle web siteleri finansal işlemler için daha hızlı, daha ucuz, otomatik yeni teknikler sunmaktadır.

Genel olarak internet sitelerini kullanan yatırımcılar, geçmişteki yatırımcılara göre çok daha farklı bir ortamda yatırım kararlarını almaktadırlar. Yatırımcılar, istedikleri anda çok fazla bilgiye ulaşma imkanına sahiptirler. Genellikle aracı kişiyi eleyerek bizzat kendileri işlemlerini gerçekleştirmektedirler. Değişik kriterlere göre oldukça geniş bir alanda araştırma ve karşılaştırma yapabilmektedirler. Bir teze göre yatırımcıların karar almasını etkileyen faktör, elde edilen bilgilerle beraber yatırımcının tahminleridir. Oysa gerçekte karara etki eden verilerdir ve bu verilerin yatırımcılar tarafından yorumlanıp bilgi haline getirilmesidir (Barber ve Odean, 2001, 46).

Yatırımcılara sağlanan tahminler ve değerlendirmelerden ziyade yatırımcıların kendi tahminleri tuttuğunda kendilerine olan güvenleri artmaktadır. Yatırımcı bu bilgilerden faydalanmaksızın tesadüfi bir şekilde tahminde bulunmuştur. Bu durumda şu sonuç çıkarılabilir: Çok fazla bilgi sunulmasına paralel olarak yapılan tahminlerin yatırımcının beklentisi yönünde olma olasılığı azalmaktadır (Sayılğan, 2005, 9).

Kişinin belirli bir konu hakkında diğer bir kişiyle uyuşmadığı noktalar olduğunda, kişi ısrarla fikrini savunmaktadır. Kendi fikirleri üzerinde yoğunlaştığından farklı görüşlerden hiçbir şekilde etkilenmemektedir. Sabit bir şekilde kafasındaki düşünceyi ileri sürmektedir. Başka fikirlere açık değildir. Bu nedenle, tartışma panolarına katılıp aynı fikre sahip olan yatırımcılar fikirlerini farklı fikirdeki yatırımcılara karşı savunurlar. Farklı fikirlerle karşılaşıldığında ise kendi fikirlerini savunup ikna etme çabasında olmaktadır. Bundan dolayı yatırımcıların özgüvenleri artmıştır. Yatırımcılar, bireysel olarak hisse senedi satın alırken, diğer menkul kıymetlere yatırım yaparken kendi bilgilerine dayanarak işlem yapabilmektedirler (Barber ve Odean, 2001, 48).

2. YATIRIM KARARLARINA ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Bir yatırımcı, yatırım kararı verirken alacağı menkul kıymetin getireceği getiriye, kolaylıkla paraya çevrilebilmesine, paraya çevrilme sırasında paranın satın alma gücünde meydana gelen azalmadan dolayı zarara uğrama riskine dikkat etmek zorundadır. Dolayısıyla yatırımcı menkul kıymetin gelecekteki piyasa fiyatlarını tahmin etmeye çalışmalıdır. Bununla birlikte yatırım yapılan şirketin bulunduğu endüstri kolu, sektörde nasıl performans gösterdiği, şirketin ve sektörün sermaye piyasasına nasıl uyum göstereceğini de tahmin etmesi gerekir (Erolgaç, 2005, 110).

Yatırımcının rasyonel kararlar alabilmesi için hem teknik açıdan hem de genel açıdan şirketi incelemesi gerekir. Genel olarak bakıldığında makro ekonomik analiz yatırım kararlarının başlangıç noktasıdır. Ekonominin sağlıklı bir şekilde incelenmesi ve geleceğe ilişkin tahminler kişisel yatırımların yönünü belirlemektedir. Ülkede yaşanan ekonomik kriz, işsizlik, dış ticaret açıkları, devlet borçları menkul kıymetlerin fiyatlarını olumsuz yönde etkilerken ekonomideki istikrar, hükümetin izlediği olumlu politikalar, düşük enflasyon gibi faktörler yatırım için elverişli bir ortam oluşmasını sağlar. Ekonomik istikrar, şirketlerin performanslarının artmasına yol açacağından, hisse senedi yatırımcıları yüksek getiri beklentisine girecektir. Kriz dönemleriye, şirket karlarını azaltarak hisse senedi fiyatlarının düşmesine ve faizlerin yükselmesine yol açar. Bu da yatırımcıların yatırım kararlarını olumsuz yönde etkiler (Sevim, 2003, 305).

Yatırımcının genel faktörler çerçevesinde incelemesi gereken diğer bir husus yatırım yapacağı şirketin bulunduğu sektör ve şirketin sektör içerisindeki durumudur. Yatırımcı piyasayı genel olarak değerlendirdikten sonra bu değerlendirmelerinin sektörlerle nasıl yansıtacağını tahmin etmesi gerekir. Yakın geçmişe bakıldığında, 2001 yılında ülkemiz oldukça ağır bir ekonomik kriz geçirmiştir. Kriz dönemlerinde satışları azalmayan, alkollü içecek ve sigara satışı yapan şirketler ile gıda, ilaç ve sağlık sektörleri olmuştur. Bunu belirleyen kriter de zorunlu ihtiyaçlar ve alışkanlıklardır. Yüksek sabit maliyetlere sahip şirketler de kriz ortamının etkisiyle karları satışlarla birlikte dalgalanacaktır. Şirket az veya çok satış yapsa da sabit maliyetini telafi edemeyecektir. Bu durumda ekonomik krizlerde yüksek sabit maliyetleri olan şirketlere göre değişken maliyetleri olan şirketler tercih edilebilir. Bununla beraber yatırımcının finansal kaldıraç konusunu da irdelemesi gerekir (Sevim, 2003, 306). Finansal kaldıraç, işletmenin finansman kaynakları arasında sabit yük getiren fonların bulunmasından kaynaklanır. İşletmeye sabit finansal yük getiren kaynaklar, borçlanma yoluyla sağlanan fonlardır. Şirket faaliyetlerinin tümünü öz kaynaklarıyla finanse ediyorsa bu durumda finansman kaldıracından söz edilemez. Şirketler, öz sermayelerinin verimliliğini arttırabilmek için kendilerine sabit finansal yükümlülük getiren kaynakları kullanma girişiminde bulunabilir. Bu kaynaklar neticesinde alınan varlıklar, şirketin finansman giderlerinin üzerinde bir gelir sağlıyorsa finansal kaldıraç olumlu etkisidir. Aksi söz konusuysa finansal kaldıraç olumsuz etkisi söz konusudur (Alpugan ve diğerleri, 1997, 346).

Şirketin sektör içerisindeki konumunu analiz ettikten sonra yatırımcı şirketin geçmişini, çalışanlarının sayısını, işçi – işveren ilişkilerini, sermayesini, cirosunu, üretimini ve satışını, faydalandığı teşvikleri, yatırım projelerini, sermaye arttırım ihtimali ve imkanlarını, kar dağıtım politikasını incelemesi gerekir (Sevim, 2003, 307).

Makro ekonomik düzeyde yapılan incelemeler, sektör ve şirket üzerinde yapılan analizler yapılsa da teknik açıdan da yatırımcının menkul kıymetleri değerlendirmesi kaçınılmazdır. En yaygın olarak kullanılan oran analizidir. Fon akışı analizi de oran analiziyle birlikte kullanılan diğer bir yöntemdir.

Borçların özsermayeye oranı da diğer önemli bir kriterdir. Bu oranın düşük çıkması, o işletmenin borçlarını ödeyememe riskinin az olduğunu gösterir ve piyasalar tarafından olumlu karşılanır. Üstelik, özellikle faiz oranlarının düştüğü dönemlerde borçluluk oranı düşük işletmeler, borçlanarak, ilave karlar elde etme potansiyeline sahiptirler (Uyar, 2001, 283).

Yatırımcıların hisse senetlerini değerlerken kullanabileceği diğer bir teknik finansman kaldıracıdır. Finansman kaldıracı, işletmenin finansman kaynakları arasında sabit yük getiren fonların bulunmasından kaynaklanır. Sabit finansal yük getiren kaynaklar, borçlanma yoluyla sağlanan fonlardır. İşletmeler öz sermayelerinin karlılığını arttırmak üzere kendilerine sabit finansal yükümlülük getiren kaynakları kullandıklarından bu kaynaklarla alımı yapılan varlık değerlerinin işletmeye finansman giderlerinin üzerinde bir gelir sağlaması durumunda finansman kaldıracının işletme üzerinde olumlu etkisinden söz edilebilir. Aksi takdirde finansal kaldıracın işletmenin öz sermaye karlılığı üzerinde negatif etkisi söz konusu olacaktır. İşletmenin öz sermayesinin toplam sabit sermaye içerisindeki oranı % 100'e yaklaştıkça işletmenin finansal bağımsızlık derecesi de artacaktır. Bu sonuca da Öz Sermaye / Toplam Sabit Sermaye = % 100 hesaplamasıyla ulaşılabilir (Alpugan ve diğerleri, 1997, 346).

Hisse başına kazanç yatırımcı için belki de şu ana kadar bahsedilenlerden en çok önem verdiği husustur. Yatırımcılar, hisse senedini satın aldıkları fiyat ile satacakları fiyat arasındaki olumlu fark beklentisiyle büyüme hisselerini satın alırlar ve böylece işletmenin gelecek yıl dağıtacağı kar payından ziyade gelecekteki kazançlarının büyümesi ile ilgilenirler. Kimi yatırımcılar ise hisselerini nakit temettü elde etmek için satın alırlar. Bu nedenle yatırımcılar için hisse senetlerinin yıllar içerisinde izlediği eğilim oldukça önemlidir. Çünkü mevcut ve gelecekteki kar payları ve hisse senetlerinin piyasa değeri hisse başına kazanç değerinin büyüklüğüne bağlıdır (Graham, 1999, 156).

Fiyat / kazanç katsayısı yatırımcıların her 1 YTL kazanç için ödemeye hazır oldukları fiyatı ölçer. Şirketin geliri artsa da azalsa da her yıl gerçekleşen fiili geliri söz

konusudur. Hisse fiyatları ise borsada sürekli değişmekte olduğundan değişen hisse fiyatlarına göre hisse başına gelirin izlenmesi yatırımcıya belirli bir zamanda bir şirketin hisse senedinin ucuz veya pahalı oluşu hususunda yardımcı olabilir. Fiyat / kazanç oranı ne kadar yüksekse ilgili hisse senedi de o kadar pahalıdır. Ancak oranın yüksek olması şirketin kazançlarının yüksek olduğunun göstergesidir. Dolayısıyla şirket hisseleri de değerlidir (Sevim, 2003, 310).

Varlıkların getirisi oranı, işletmelerin sahip oldukları varlıkları ne derecede etkin olarak kullandıklarını ve kar ettiklerini gösteren bir analizdir.

Öz sermaye karlılığı işletmelerin öz sermaye karlılığını göstermektedir. Net dönem karı / öz sermaye oranından çıkan sonuca göre yatırımcı kararını değerlendirir (www.bilgiportal.com, erişim tarihi: 15 Mart 2007).

Kar payı dağıtım oranı, hisse başına kar payı / hisse başına kazanç şeklinde analiz edilir. Bu oran şirketin kar dağıtım politikasını gösterir.

Piyasa değeri / defter değeri oranı ise hisse senedi piyasa fiyatının hisse başına defter değerine bölünmesiyle bulunur. Bu oran, hisse senedi kapanış fiyatının defter değerinin kaç katı olduğunun göstergesidir. Başarılı şirketlerin oranları genelde yüksek çıkmaktadır (Sevim, 2003, 313).

Bu oranlar yatırım kararlarını verebilmek için başlı başına bir kriter değildir. Sadece yatırımcının riskini azaltmasında oynayan önemli faktörlerdir.

3. ASİMETRİK ENFORMASYON SORUNU ve ASİMETRİK ENFORMASYONUN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ

‘Bilgi çağı’ tanımlaması 2000’li yıllara son derece uygun düşmektedir. Gerçekten de coğrafi sınır tanımadan, bilgiye bu denli düşük maliyetle, anında ve üstelik sınıflandırılmış olarak erişebilmek farklı bir çağı yakaladığımızı açıkça ortaya koymaktadır.

Konuya ticari açıdan yaklaştığımızda, doğru bilgiye zamanında ve tam olarak erişebilen, bu bilgileri uygun şekilde işlemeyi başaran kurumlar diğerlerine göre önemli avantajlar elde edebilmektedirler. Örneğin ürününü, pazarını, müşterisini tanıyan organizasyonlar hızla rakiplerinin önüne geçebilmektedirler.

Asimetrik enformasyon, piyasadaki oyunculardan bir kısmının diğerlerinden daha fazla bilgiye sahip olmasıdır. Örneğin satıcının ürününü alıcıdan daha iyi tanınması, yöneticilerin şirketi yatırımcılardan daha iyi tanımaları gibi..

Şeffaflık, etik değerlere saygı gibi kavramların temelinde de bilgi açıklığı yatmaktadır. Yatırımcı güveninin sağlanmasında en önemli faktör doğru bilgilenmedir. Doğru bilgilenen yatırımcı doğru kararlar alır, risklerini tahmin edebilir ve piyasaya güvenir. Gelişmiş ülkelerdeki halka açık bilgi yoğunluğu ile piyasaların büyüklüğü arasındaki ilişki tesadüf değildir.

Sermaye piyasamız kısa sayılabilecek bir geçmişe sahiptir. Buna rağmen çok önemli gelişmeler sağlanmış ve küçümsenmeyecek bir mesafe katedilmiştir. Fakat gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşmak için kapatılması gereken önemli bir ara vardır. Bu gelişim ise doğru bilginin zamanında piyasaya ulaştırılması ile sağlanabilecektir.

Asimetrik enformasyon dağılımı nedeniyle bireysel yatırımcılar için en önemli bilgi kaynağı işletmelerin finansal durumlarına ilişkin raporlardır. Bu raporlarla işletmenin karlılığının ne durumda olduğu yatırımcılar tarafından değerlendirilecek en önemli husustur. Örneğin, işletme içi özel bilgilere sahip olan bir yönetici, işletmesinin mevcut ve geleceğe yönelik durumunu yatırımcılara oranla daha iyi bilir. Yatırımcılar ise işletme durumunu ancak bir analiz ve değerlendirme süreci sonucunda belirleyebileceklerdir (Sayılğan, 2005, 3).

Asimetrik bilgi dağılımı durumu daha da basitleştirilerek, işletmeleri iyi ve kötü olmak üzere iki sınıfa ayrılabilir. Böylece öz sermaye sahiplerinin bütün karlılık bekleyişlerini gerçekleştiren ve dış kaynak sağlayanların faiz ve ana para ödemelerini

zamanında yerine getiren işletmeler iyi olarak nitelenebilir. Tersî durum ise, "kötü" işletmeyi ifade eder (Sarıkaya, 2002, 99).

İşletme yöneticilerinin kendi işletmesinin iyi ya da kötü durumda olduğunu bilmesine karşın, işletmelerinin "iyi" ya da "kötü" durumda olduğunu niçin gizli tutabileceklerini iki yönlü açıklanabilir. Bunlardan ilki başarısız işletmeler açısından yöneticiler durumlarını veya olumsuz tahminlerini bildirirlerse; bu firma için ve kendisi için sakıncalı olabilir. Böyle bir durumda işletmeye yatırılmış olan sermaye geri çekilirken, aynı zamanda başarılı personel de başka firmalara geçecektir (Özsever, 2000, 39).

Öte yandan, başarısız durumdaki işletme mevcut durum ve gelecek için olumsuz tabloyu açıklamadığında, iflas halinde dahi ciddi bir cezalandırma söz konusu olmayacaktır. Kısacası, başarısız işletmelerin "susan yöneticilerine" işletmenin zarara uğraması ya da iflası durumunda etkili yaptırımlar uygulanamaması nedeniyle yöneticiler bireysel çıkar sağlayabilirler. Hatta ülkemizde işletmenin başarısızlığını gizlemekle kalmayıp, işletme bilgi ve verilerini yatırımcılara değiştirerek aktaran ve böylece olumlu bir imajın ortaya çıkmasına neden olan bir yöneticinin de bireysel çıkarlar sağladığı ve buna karşı önleyici, ciddi yaptırımlarla karşılaşmadığı belirtilebilir.

Bir diğer önemli durum, başarılı işletmelerin yöneticilerinin yatırımcılara olumlu beklentileri hakkında niçin bilgi vermediğidir. Yöneticiler doğal olarak bu imajı yaratmaya çalışmakta ve gerekli bilgileri açıklamaktadırlar. Ne var ki yatırımcıları bu konuda inandırmaları kolay olmamaktadır. Zira başarısız firmalar da aynı yolu denemektedirler. Böylece iyi bir tahminin açıklanmasının "kötü" ya da "iyi" işletmeler açısından aynı maliyet ve sonuçlara yol açtığı böyle bir durumda asimetric enformasyon yapısının varlığını koruduğu ortaya çıkmaktadır (Sayılğan, 2005, 12).

Geçmiş deneyimlerinin ışığında yatırımcıların mevcut durumu geçmişle kıyaslayarak gelecek dönemler için bir takım beklenti ve tahminlerde bulunduğu söylenebilir. Ama bu beklentiler her bir yatırımcı için farklı oluşabilmektedir. Örneğin bir grup yatırımcı bir sermaye artırımından sonra prim bekleyebilir, ancak diğer bir

grup beklemez. Bu da geçmiş tecrübe ve psikoloji ile ilgilidir. Kişilerin bulunduğu toplum, çevre, eğitim seviyesi ve riskten hoşlanıp hoşlanmamaları elde ettikleri bilgileri değerlendirmede etkili olacaktır (Taner, 2005, 48).

Asimetrik enformasyon çeşitli şekillerde ortaya çıkabilmektedir. Farklı risk düzeyindeki firmalara kredi verildiğinde, bilgisiz bir yatırımcının bilgili yatırımcıların bulunduğu piyasada farklı menkul kıymetlere yatırım yapması halinde, hissedarlar ve yöneticilere firmayı temsil yetkisi verildiğinde söz konusu olabilmektedir (Aras, 2002, 194).

Asimetrik enformasyon olgusu iki tür probleme yol açması nedeniyle fonksiyonlarını yerine getirememektedir. Bunlardan ilki ters seçim, ikincisi ise temsilcilik sorunudur. Bunları sırasıyla inceleyelim.

3.1 Ters Seçim (Adverse Selection)

Asimetrik enformasyon problemi özellikle finansal piyasalardaki tam rekabet koşullarını bozarak, para ve sermaye piyasalarının işleyişini olumsuz yönde etkilemektedir. Eğer menkul kıymet yatırımcıları iyi firmaları kötü firmalardan ayırabiliyorlarsa, iyi firmalar tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin tüm değerini ödeyecekler ve bu firmalar da piyasada menkul kıymetlerini satabileceklerdir. Böylece menkul kıymet piyasaları, fonları verimli yatırım fırsatlarına sahip etkin kullanıcılara aktarma fonksiyonlarını yerine getirmiş olacaktır (Ökte, 2001, 5).

Menkul kıymet yatırımcısı asimetrik bilgi nedeniyle beklenen kazançları yüksek ve riskleri düşük olan ‘iyi’ firmaların hisse senetleri ile beklenen kazançları düşük ve riskleri yüksek olan ‘kötü’ firmaların hisse senetlerini birbirinden ayıramamaktadır. Böyle bir durumda, menkul kıymet yatırımcısı, iyi firmaların hisse senetlerinin yüksek fiyatı ile kötü firmaların hisse senetlerinin düşük fiyatı arasındaki bir fiyattan hisse senedi almak istemektedir. Diğer bir ifadeyle, menkul kıymet ihraç eden firmaların ortalama kalitesini yansıtan bir fiyatı ödemek istemektedir. Ancak, sermaye piyasasında mevcut olan asimetrik enformasyon nedeniyle firmaların yöneticileri ya da sahipleri

kendi firmalarına ait hisse senetlerinin gerçek değerini yatırımcılardan daha iyi bilmektedirler. Bu koşullar altında iyi firmaların sahipleri ya da yöneticileri, menkul kıymetlerini yatırımcıların teklif ettiği ortalama fiyattan satmaya razı olamazlar. Çünkü iyi firmaların gerçek değeri yatırımcıların teklif ettiği ortalama fiyatın oldukça üzerindedir. İyi firmaların hisse senetlerini satmak istememesine karşın yatırımcılar hala sermaye piyasasında menkul kıymet satın alabilmektedirler. Bunun nedeni yatırımcıların teklif ettikleri ortalama fiyatın, kötü hisse senetlerin gerçek değerinin üzerinde olmasıdır. Bu nedenle piyasada sadece kötü firmalar menkul kıymetlerini satmak istemektedirler. Dolayısıyla bu ortalama fiyat seviyesinden satın alınan hisse senetleri hatalı seçim sonucunu doğurmaktadır (Demirkan, 2001, 134).

Örneğin A firmasının bilgisayar çiplerinin üreticisi olduğu varsayılın. Eğer firma sermaye elde edebilirse, çip yapımında etkileyici bir teknolojiyi finanse edebilecektir. Eğer A firması, yeni hisse senedi ihraç ederse, çip yapım projesini sürdürebilecektir aksi taktirde bu yatırım fırsatı kaybolacaktır.

Aynı zamanda B firması, A firmasına benzer bir ürün geliştirmek için fon aramaktadır. Ancak piyasanın bilmediği, B firmasının üretmeyi planladığı ürünün ikinci sınıf kalitede bir ürün olduğudur. Gerçekte mevcut bilgiye dayanılarak, yatırımcılar firmaların bilimsel girişimlerinin kalitesinin ve karlılık yeteneğini ayırt edememektedirler.

A firması hisse senedi satmaya çalıştığında piyasa her iki firmaya da aynı değeri atfetmekte ve A firmasının hisse senetleri düşük değerlenmektedir. A firmasının finansman maliyeti, potansiyel hissedarların firmanın sahip olduğu tüm bilgiye sahip olması durumunda gerçekleşecek maliyetten daha yüksektir.

Ancak kötü firmaların sahiplerinin ya da yöneticilerinin, menkul kıymetlerini satmak için aşırı ısrarcı bir tutum izlemeleri, potansiyel yatırımcılara bu menkul kıymetlerin gerçek değerleri hakkında işaretlemler verebilmektedir. Dolayısıyla yatırımcılar bu piyasada yatırım yapmaktan vazgeçebilirler. Sonuç olarak, menkul kıymet

piyasaının işleyişi aksamakta ve bu piyasada çok az sayıda firma sermaye temini için menkul kıymet ihraç edebilmektedir (Öztürk, 2006, 91).

Ters seçim sorunu hisse senedi piyasası yanında tahvil piyasasında da kendini göstermektedir. Menkul kıymet piyasasında iyi ve kötü firmaların tahvillerini ayırt edemeyen yatırımcı, elde edeceği faiz oranı, tahvil ihraç eden firmaların ortalama geri ödenmeme riskini karşılamaya yetecek kadar yüksek ise, tahvil satın almak isteyecektir. Ancak iyi firmalar, faiz oranının kendilerinin ödemesi gereken orandan daha yüksek olduğunu fark ederek, tahvil piyasasından borçlanmaya istekli olmayacaklardır. Böyle bir durumda, piyasada sadece borçlanmak isteyen kötü firmaların tahvilleri kalacaktır. Ancak, menkul kıymet yatırımcıları kısa sürede bunu anlayacaklar ve tahvillere yatırım yapmaktan vazgeçeceklerdir. Sonuçta, bu piyasada çok az sayıda tahvil satılabilecek ve firmaların tahvil ihracı yoluyla fon sağlama olanağı azalacaktır (Öztürk, 2006, 93).

Ters seçim problemi ekonomiye ilave maliyetler yüklemektedir. İyi firmalar finansal piyasalara bilgi aktarmakta zorluklar yaşadıkça, onların dış finansman maliyetleri yükselmektedir. Bu durum firmaları temel olarak iç fonlardan finansmana zorlamaktadır. Bu da karların hisse sahiplerine dağıtılmasından çok firma içinde tutulmasını teşvik etmektedir. Böylece sermaye piyasası fonların hisse senetleri yoluyla piyasaya yayılması işlevini yerine getirememektedir. Sermaye piyasasının işlevlerini yerine getirmesine engel olan bir diğer problem de temsilcilik sorunudur (Eren, 1996, 1315).

3.2 Temsilcilik Sorunu (Agency Problem)

Temsilcilik sorunu; bir ekonomik ilişkide taraflardan birinin bazı ekonomik işlemleri kendisi adına yapması amacıyla bazı kişilere temsilcilik yetkisi verdiğinde bu yetkisinin sonuçlarını kontrol edememesinden kaynaklanan bilgi sorunudur (Jensen, 1976, 41).

İşi yapan ile yaptıran kişilerin farklı olmasının yarattığı sorun, temsilcilik sorununu, temsilci kullanma maliyeti ise temsilcilik maliyetini doğurmaktadır. Bu

maliyet temsilciyi denetlemek ya da ödüllendirmek için harcanan tutardır. Temsilcilik teorisi işi yapan ile yaptıran kişiler arasındaki anlaşmaların nasıl olması gerektiğini incelemektedir (Öztürk, 2006, 96).

Temsilcilik ilişkisinin iki tarafı bulunmaktadır. Bunlardan biri temsil yetkisini bir aracıya devreden ‘patron’ diğeri de, temsil yetkisini patron adına kullanarak ekonomik işlemleri gerçekleştiren kişi ‘temsilci’ dir.

Temsilcilik ilişkilerinde yaşanan problemler pek çok sebepten kaynaklanabilmektedir. Bunlardan birinci ve en temeli, bu ilişkinin her iki tarafın da kendi kazançlarını en çoklama arzusuyla hareket etmeleri ve bazen bunun patronun çıkarları ile çakışmasıdır. Faaliyetlerinde geniş ölçüde yetkilendirilen aracılardan iş yapma biçimlerinin farklılığı bir süre sonra yönetsel hedeflerdeki farklılığa dönüşmekte ve risk alma davranışı gibi temel ekonomik karakterlerde patron ile oldukça farklı bir yapı içinde yer alınabilmektedir (Öztürk, 2006, 96).

Temsilcilik modellerinde belirsizliğin iki temel sonucu bulunmaktadır;

1. Temsilcinin faaliyetleri patrona açık değildir; saklı eylem problemi olarak adlandırılmaktadır.
2. Temsilcinin edindiği özel bilgiler patron tarafından bilinmemektedir. Saklı enformasyon problemi olarak bilinmektedir (Ünsal, 2001, 546).

Saklı eyleme ilişkin bir örnek, hissedarlar (patron) ile yöneticiler (temsilci) arasındaki ilişkidir. Burada hissedarlar yöneticilerin, hissedarların refahını arttıracak en iyi çalışmayı sergileyip sergileyemediklerini gözlemleyememektedirler. Buradaki ahlaki tehlike sorununa getirilen alışılmış çözüm, teşvikleri kullanmaktır. Böylelikle kendi çıkarı için en iyi eylemi yapan taraf, otomatik olarak diğer tarafın da tercih edeceği eylemi seçecektir.

Saklı enformasyon ile aracılardan, faaliyete ilişkin olarak patronun bilmediği bazı şeyler bilmektedirler. Bu durum, daha genel bir ters seçim sorununu doğurmaktadır.

Burada faaliyete ilişkin taraflardan biri daha fazla bilgiye sahiptir ancak, diğer taraf bu özel bilginin kendi yararına kullanılıp kullanılmadığını kontrol edememektedir. Böylece bilgili olmayan taraf için problem, bilgili tarafın bu özel bilgiyi kendi çıkarı için kullanmasıdır (Ünsal, 2001, 546).

Temsilcilik sorununda patron, temsilcinin faaliyetlerinin en etkin şekilde izleyebileceği bir denetim mekanizması geliştirmek durumundadır. Bunun yanında sözleşme şartları için temsilcinin yetki sınırlarını daraltan bazı düzenlemelere, örneğin bütçe kısıtlamalarına gidilebilmektedir (Demirkan, 2001, 127).

Yatırımcılar, yöneticilerin girişebileceği bu tarz değer transferlerini bağımsız denetimi de içine alan bir dizi izleme ve kontrol araçları ile engellemeye çalışmaktadırlar. Ancak bu araçlar maliyetlidir ve şirket gelirlerini azaltmaktadır. Bu faaliyetlerin maliyetleri, temsilci kullanmanın maliyet unsurlarıdır. Bunun yanında, bu araçların kusursuz olmaları olası olmadığı gibi, temsilcinin faaliyetleriyle patronun faydasını en çoklamasını tam olarak garanti etmemektedir (Öztürk, 2006, 96).

3. BÖLÜM

**İNTERNET ORTAMINDA YATIRIMCILARA BİLGİ AÇIKLAMA ARACI
OLARAK YERLİ ve YABANCI FİNANS PORTALLARINA YÖNELİK
ASİMETRİK BİLGİ SORUNU EKSENİNDE KARŞILAŞTIRMALI BİR
ARAŞTIRMA**

1. ARAŞTIRMANIN AMACI, KAPSAMI, YÖNTEMİ

İnternet, yatırımcılara bilgi sağlama ortamını ve yatırımcıların da bu bilgilerden faydalanma şeklini değiştirmiştir. İnternet, yatırımcılara sağlanan finansal hizmetlerin sabit ve marjinal maliyetlerini düşürmekle beraber bu finansal hizmetleri sağlayan yeni ve küçük ölçekli firmalara da düşük maliyetle finansal hizmetler sunmalarını sağlamaktadır. Bu durum son 10 yılda internet üzerinden aracılık eden firmaların, finansal danışmanlık sağlayan firmaların ortaya çıkmasına da neden olmuştur. Böylece geleneksel finansal hizmetler yerini internete bırakmıştır. Dolayısıyla yatırımcılar 10 yıl öncesine göre çok daha fazla imkana sahiptir. Yatırımcıların imkanları artmış olmasının yanı sıra yatırımcıların rasyonel karar almalarını sağlamak suretiyle çeşitli finans portallarının yatırımcılara yeterli ölçüde ve güncel bilgi akışını sağlayıp sağlayamaması oldukça büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda yatırımcının karar alma sürecinde en önemli faktör ‘bilgi’dir. Teknolojik gelişmelere paralel olarak internette yatırımcıya yönelik sitelerde de bir artış olmuştur. Yatırımcılara diğer iletişim araçlarıyla sağlanan bilgilere nazaran daha ucuz ve hızlı bir şekilde bilgi akışı olanağı doğmuştur. Bu amaçla, internet ortamında yatırımcılara sağlanan bilgilerin envanteri çıkarılarak, yerli ve yabancı finans portalları karşılaştırılmıştır.

Türkiye gibi gelişmekte olan bir ekonomide yatırımcıların, tasarrufların çok önemli bir kısmının menkul kıymet yerine, mevduat olarak değerlendiriyor olması iki önemli sorunu öne çıkarmaktadır. Bunlardan birincisi, bireysel tasarruf sahiplerinin mevduat olarak bulundurdıkları yatırımlarına aldıkları ortalama getiri, menkul kıymet yatırımlarından alabilecekleri ortalama getiriden çok daha düşük olmasına karşın tasarruflarını hala mevduat olarak tutmakta direniyor olmalarıdır. Diğer sorun, işletmelerin menkul kıymet çıkararak çok daha düşük maliyetli sermaye girdisi sağlamak yerine, finansman ihtiyaçlarını banka kredileri yoluyla karşılamayı sürdürüyor olmalarıdır. Bu durum bütün çabalara rağmen, Türkiye’de Sermaye Piyasaları’nın gerek sermayenin tabana yayılmasında, gerekse şirketlerin menkul kıymet çıkarma konusunda özendirilmelerinde henüz başarılı olamadığını göstermektedir.

Türkiye'nin de gelişmiş ülkelerdeki gibi şeffaf bir piyasaya sahip olabilmesi, sermaye piyasasının tüm aktörlerinin görevini etkin bir şekilde yerine getirmesine bağlıdır. Daha önceki konularda da değinildiği üzere kişi, kurum ve kuruluşların bu bilinçle hareket ederek yatırımcılara güven ortamını sunmaları gerekir. Yatırımcılar ancak güven ortamında sağlıklı kararlar verebilirler.

Türkiye'de yatırımcıların yatırım kararlarını alırken internet ortamındaki bilgilerden ihtiyaç duydukları bilgileri karşılaması ile ilgili daha önce bir çalışma yapılmamış olması bu çalışmanın yapılmasının temel nedenini oluşturmaktadır. Bu araştırmanın amacı, internet ortamında yatırımcılara sağlanan bilgilerin envanterini çıkararak, asimetrik enformasyon ekseninde yerli ve yabancı finans portallarını karşılaştırmaktır.

Türkiye'deki ve yurt dışındaki çeşitli finans portalları bu araştırmanın kapsamını oluşturmaktadır. 15 Türk portalı ve 15'i yabancı portal olmak üzere toplam 30 finans portalı içerdikleri bilgiler açısından incelenmiştir. Türkiye'de sayılı finans portalı olduğundan mevcut finans portalları incelemeye konu olmuştur. Yabancı sitelerde ise 'Dünyadaki En İyi 100 Finans Sitesi' arasından seçim yapılmıştır. Yabancı finans portalları arasında seçim yaparken portallara erişebilirlik dikkate alınarak tesadüfi seçim yapılmıştır. Bazı yabancı portallar, 'Dünyadaki En İyi 100 Finans Sitesi' arasında olsa da içerik açısından emlak ağırlıklı bilgiler vermesi bakımından tez konusuna yakın olmadığı gerekçesiyle dışlanmıştır. Yabancı portallar arasında özellikle 'Motleyfool' ve 'Yahoofinance' gibi yatırımcılara çok yönlü bilgiler sağlayan portallar üzerinde yoğunlaşarak yabancı site portföyü oluşturulmuştur.

Söz konusu finans portallarında hangi bilgilere yer verildiğinin bir envanteri yapılarak, yerli ve yabancı portallar arasında yüzde analizi kullanılarak karşılaştırma yapılmıştır.

2. ARAŞTIRMADA ELDE EDİLEN VERİLER

İncelemeye konu olan finans portallarından 14 Kasım 2006 ile 16 Şubat 2007 tarihleri arasında elde edilen bilgilerin bir envanteri çıkarılmış olup, yüzde oranı kullanılarak elde edilen bilgiler sınıflandırılmıştır.

İncelemeye geçmeden önce tablolarda yer alan bilgilerin ne anlam ifade ettiği ve asimetrik enformasyon ekseninde yatırımcılara sağladığı getiriler konunun daha iyi anlaşılması bakımından yararlı olacaktır.

2.1 Finans Portallarının İçeriğinin Genel Olarak İncelenmesi

2.1.1 Haberler ve Yorumlar

Haberler / yorumlar başlığı altında, yatırımcılara piyasadaki son gelişmeler ve buna bağlı olarak yorumlar verilmiştir.

Amaç, yatırımcının güncel olarak piyasadaki bilgileri edinmesini sağlamaktır. Yatırımcının karar verirken almış olduğu haberin bilgi olabilmesi için haberin öncelikle bilgi verici bir nitelikte olması gerekir. Haberi, diğer haberlerden ayıran bir özelliğinin olması, yatırımcıyı harekete geçirecek ve yatırımcının kararını etkileyecek bir konseptle sahip olması beklenir. Yatırımcı, karar verme aşamasında bir risk-getiri değerlendirmesi yaparak bir sonuca varacak ve kararını verecektir.

Bu açıdan finans portallarında yer alan ‘haberler / yorumlar’ kısmı yatırımcıların karar almalarında önemlidir. Bu şekilde yatırımcı aldığı bilgi doğrultusunda, portföyündeki hisse senetlerini satabilir veya daha karlı bulunduğu başka yatırımlara yönelebilir.

Hisse senetlerine ait haberler, hisse senetlerinin fiyatlarını etkilemektedir. Kamuya verilen bilgilerle ilgili bir araştırmada bu iki değişken arasında ilişki olduğu

ortaya konulmuştur (Önder, 2006, 107). Bir menkul değere ait bilgi, piyasayı etkileyebiliyorsa, ‘bilgi’ konusunun ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

Haberler ve yorumlar yatırımcı kararlarını nasıl etkileyebilir? Haberler piyasaya ne şekilde yön vermektedir? Öncelikle bunun cevabını vermek gerekir. Önemli siyasi gelişmeler ve riskler piyasayı etkilemektedir. Buna yakın geçmişten 2001’de yaşanan ekonomik krizi örnek olarak göstermek mümkündür. Yaşanan mali kriz, dalgalı kura geçiş, dış kaynak arayışları ve açıklanan ekonomik paket ve yapısal önlemler altında, dövizde başdöndürücü bir yükseliş yaşanmıştı. 2001 yılına 677 bin liradan başlayan dolar, 1 milyon lira sınırını dalgalı kura geçişin ardından, 14 Mart 2001 tarihinde aşmıştı. Yıl içinde 1 milyon 680 bin liraya kadar çıkan dolar, 11 Eylül saldırılarının ardından Türkiye’nin IMF’den sağlayacağı yeni ek kaynak haberleriyle 1 milyon 400 bin liraya kadar kadar gerilemişti.

Bir başka örnek de Fransa Meclisi’nin sözde Ermeni soykırımı yasa tasarısını kabul etmesi sonucunda Türkiye’nin Fransa ile ilgili olarak bazı kararlar açıklaması üzerine Fransız ortaklı şirketlerin hisse senetlerinin İMKB’deki fiyatları oldukça hızlı bir şekilde düşüşüydü (Erolgaç, 2005, 76).

Türkiye’deki son ekonomik gelişmelere bakıldığında Türkiye’ye yönelik portföy yatırımları ve küresel sermaye akımının hızlı olduğu ve genel olarak piyasalarda iyimserliğin hakim olduğunu görmekteyiz. Küresel piyasaların Ocak ayında iyileşmesinin temelinde Japonya Merkez Bankası’nın faiz arttırmamaya karar vermesi ile ay sonunda ABD Merkez Bankası’nın açıklamaları bulunuyor. FED’in ekonomiye çizdiği iki ana senaryodan ‘yumuşak inişin’ ağırlık kazanması, likiditenin azaltılmayacağını anlaşılmaması ve faiz arttırımının zayıflaması, küresel piyasalar için tam bir doping etkisi yaratmıştır. Ocak ayı Amerika, Avrupa ve bazı Asya borsaları için 2000 yılı sonrasının en yüksek düzeylerine ulaştı (Yıldırım, 22 Şubat 2007, 9).

Bu gelişmelerin hemen arkasından Mart ayında Çin ve ABD’nin etkisiyle sarsılan global piyasalar, İMKB’de de kayıplar yaşanmasına sebep olmuştur. ABD ekonomisine ilişkin endişelerin artması ve İran’la yaşanan gerginliğin tırmanması da

piyasalardaki hareketliliği destekledi (www.isteyatirim.com, erişim tarihi:14 Kasım 2006).

Haberlerin piyasaları yönlendirdiği açıktır. Bu nedenle yatırımcıların gerek karar aşamalarında gerekse yatırımlarını yaptıktan sonra gündemdeki gelişmeleri takip etmeleri gerekir.

2.1.2 Şirket Raporları / Haberleri

Yatırımcının alacağı kararların rasyonel olabilmesi şirketlerin analizlerine bağlıdır. Bu açıdan yatırım yapmadan önce ilgili şirkete ait haberler ve raporlar önemlidir.

2.1.3 Global Piyasa Yorumu

Yurt dışındaki piyasalardaki gelişmeler ve haberler çeşitli yorumlarla birlikte yatırımcılara sunulmaktadır. İyi bir ekonomik analiz için olaylar geniş bir perspektifte değerlendirilmelidir. Bu nedenle değerlendirmede önce dünya ekonomisi değerlendirilmeli sonrasında da ulusal ekonomi ele alınmalıdır.

Ülkelerin ekonomileri ve izledikleri politikaların ulusal ekonomimize etkisi olmaktadır. Ulusal ekonominin performansı ABD ve gelişmiş ülkelerin ekonomilerine bağlıdır. Gündemimizde olan bir haberden örnek vermek konunun anlaşılması yönünden faydalı olacaktır. 1 Mart 2007 tarihli Hürriyet Gazetesi'nde yer alan habere göre ABD Merkez Bankası (Fed) eski Başkanı Alan Greenspan, bir konuşmasında ABD ekonomisinde durgunluk uyarısı yaptığından bu yana dünya borsalarını etkileyen küresel satış dalgası söz konusudur. Bunun yanı sıra, Japonya Merkez Bankası Başkanı'nın yaptığı açıklamalar, yen borçlanıp başka piyasalara yatırım yapan fonları rahatsız etti. Bu gelişmelerle, Avrupa borsalarındaki ciddi düşüşler İMKB'yi de olumsuz etkilemiş olup, borsanın 40.000'in altında kapanmasına, döviz kurlarının artmasına neden olmuştur (Hürriyet Gazetesi, 1 Mart 2007).

Ülke sanayilerinin uluslararası rekabet gücünü belirleyen en önemli unsur o ülkenin döviz kuru ile diğer ülkelerin döviz kurları arasındaki ilişkilidir. Ulusal döviz kurunun değer kaybetmesi, o ülkenin ihracatını kolaylaştırıp döviz gelirlerini arttırır. İthalatı pahalılaştırdığı için de maliyetleri arttırır. Ulusal döviz kurunun değerinin artması halinde ihracat zorlaşır ve dolayısıyla ihracat yapan şirketler için dezavantaj oluşturur (Karan, 2001, 437).

2.1.4 Enflasyon Verileri / Ekonomik Göstergeler

Ekonomik büyüme ve küçülmeler dalgalar halinde hareket eder. Dalganın süreci ve gücü her ülkenin ekonomik koşullarına göre değişir. Ülkenin üretim kapasitesi, işsizlik oranı, yaratılan yeni iş sahaları, vatandaşların harcama eğilimleri ekonomik göstergeler analiz edilerek ölçülmeye çalışılır. En önemli ekonomik göstergelerden bir tanesi de GSMH'dir.

Gayri Safi Milli Hasıla, ekonomide bir yıl içinde üretilmiş ve son şeklini almış mal ve hizmetlerin parasal toplamıdır (Şahin, 1994, 237). GSMH, insanların hayat standartlarının en tutarlı ölçüsüdür. GSMH'yi oluşturan birimler, vatandaşların harcamaları, hükümet harcamaları ve yatırımlardır. GSMH'deki değişikliklerin hisse senedi ve tahvil fiyatlarına olan etkisi çok büyüktür. Sermaye piyasası, büyüme hızının üç kez düşmesini beklemez. Olayları daha ilk yavaşlamada sezen yatırımcılar, ikinci ve üçüncü düşmeleri beklemeden portföylerini boşaltmaya başlarlar. Durgunluğun halka yansması, borsanın düşmesinden altı ay sonra gerçekleşir (Erolgaç, 2005, 70).

Bir diğer kriter kişisel gelirlerdir. Kişinin cebine giren gelirlerin tümüdür. Ücret, maaş, kira geliri, faiz, kar payı vs. GSMH'yi oluşturan kalemler içerisinde en büyük paya sahiptir. Yatırımcı, faiz oranlarının ilk düşüş sinyalinde uzun vadeli tahvillere yatırım yaparak yüksek oranlardan yararlanabilir.

Tüketici kredileri ve kredi kartları borçları da ekonominin yönünü gösteren diğer bir ibaredir. Kişi geleceğe güven duyduğu dönemlerde kredi kartını kullanıp bol para

harcar. Kişi işinden emin değilse, geleceğinden endişe duyuyorsa harcamalarını kısıacaktır.

Ekonominin lokomotifi olarak algılanan araba satışları da ekonomik göstergelerden bir tanesidir. Durgunluk döneminde araba satışlarının kıpırdamaya başlaması ekonominin canlanacağına işaret sayılır.

Sanayi retimi, ekonominin performans düzeyini yansıtan ölçülerden birisidir. Bir yıl öncesi ile karşılaştırılarak ekonominin durumu hakkında bir sonuç elde edilebilir.

İşsizlik oranı da diğer bir göstergedir. Bir ekonomide üretim kapasitesinin tamamının kullanılmamasına eksik istihdam, üretime sevk edilemeyen sermaye ve doğa faktörüne atıl kapasite, çalıştırılmayan emek faktörüne de işsizlik denir (Pekin, 2000, 102). Ekonominin hızlı büyüdüğü dönemde açıklanan işsizlik oranı beklenenin üstünde gelirse, borsayı negatif yönde etkiler. Hükümetin enflasyonu frenlemek için faiz kurlarını arttıracaağı beklentisi oluşur.

Kapasite kullanım oranı, işletmelerin üretimini ler. Talebin canlı olduğu dönemlerde yükselir. Ekonomik büyümenin hızlı olduğu dönemlerde kapasite kullanım oranının beklenenden yüksek çıkması, enflasyonist baskıların sinyalıdır. Kapasite kullanım oranının düşük olması ise ekonomik durgunluğun bir işaretidir (Erolgaç, 2005, 70).

2.1.5 Finansal Analiz

Finansal analiz, yatırımcı açısından yatırım yaptığı firmanın etkinlik ve başarı derecesini ölçmede, firma faaliyetlerini değerlendirmede, kazançlı bir firma olup olmadığını saptamak açısından önemlidir.

Finansal tablolar, firmanın mali yapısı ve kayıtları hakkında bilgi sağlayan finansal veri kaynağıdır. Faydalı karar alabilmek için, finansal bilgi sınıflandırılmalı ve özetlenmelidir.

Gerek sermaye piyasası üyeleri için gerekse yatırımcılar için bilginin en önemli kaynaklarından biri finansal raporlardır. Finansal raporlar, firmalar hakkında veriler sunmaktadır. Finansal raporlarla ilgilenen taraflar, şirketlerin faaliyetleri hakkındaki bilgileri güncel olarak öğrenme arzusundadırlar. Yıllık olarak sunulan faaliyet raporları veya ara dönem raporları basılı düzende olduğundan yeterli ölçüde yatırımcıya ulaşması mümkün olmaz. Oysa sunulan raporların çok geniş yatırımcı kitlelere ulaştırılması esastır. Bu nedenle şirketler açısından bilgilerin elektronik ortama aktarılması kaçınılmaz olmuştur (Karasioğlu, 2001, 23).

Finansal raporlar, yatırımcıya açıklayıcı bilgi verebilme özelliğine sahip olmalıdır. Yatırımcılar açısından ele alındığında, yatırımcıların bir bütün olarak aynı düzeyde bilgi sahibi olmadıkları açıktır.

Finansal raporların içerdiği bilgilerin bilgi mi yoksa veri mi olduğu kullanıcıya göre farklılık gösterebilir. Çünkü, veri olması halinde işlenip bilgi haline getirme uzmanlık konusunu gerektirmektedir. Veriyi alıp doğrudan kullanmak yatırımcılara fayda sağlamaz. Bilginin gücü, hareket için temel olmasından kaynaklanır. Bunların uzmanlarca işlenerek heterojen bir yapıya sahip olan yatırımcı kitlelerce, anlaşılabilir düzeyde getirilmesi gerekir. Böyle bir çalışma sonucunda veri, bilgiye dönüşür.

Gelişmiş ülkelerin verileri incelendiğinde yıllık raporların dağılımında interneti kullandıkları görülür. Bununla birlikte, dijital raporların kabulü ve sağlanan verilerin profesyonel kullanımı bir takım problemleri de içermektedir. Türkiye koşullarında, yeterli ölçüde internet kullanmayan bir yatırımcı kitlesinin oluşu, finansal raporların internet kanalıyla yayınlanmasını düzenleyici bir yapılandırmanın olmayışı, yatırımcıların istenilen düzeyde aydınlatılmamasına neden olmaktadır.

Ayrıca, işletmenin büyüklüğüne göre ülkenin içinde bulunduğu ekonomik yapının firma üzerine olası etkileri finansal raporlarda yansıtılması gereken önemli bir noktadır. Bununla beraber, dünyadaki ekonomik gelişmelerin işletme üzerine etkilerinin de finansal raporların sunumunda yansıtılması gerekir.

2.1.6 Risk Getiri Analizi

Yatırımcıların geçmişte verdikleri finansal kararların ne gibi sonuçlar doğurduğunu incelemek üzere oluşturulan bir bilgi platformudur. Bu bölüm yatırımcının hisse senetlerine, döviz veya repoya yaptığı yatırımın hangi dönemde ne kadar kazanç sağladığını gösteren grafik, dönem sonu aylık ortalama getiri, toplam getiri ve değişkenlik verilerini vermektedir.

2.1.7 Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri

En son yapılan sermaye artırımları, yapılması kararlaştırılan sermaye artırımları ve nakit temettü ödemeleri hakkında bilgi vermek amacıyla oluşturulmuştur. Yatırımcılar açısından önemi şirketlerin sermaye arttırımı yapacağı söylentileri veya sermaye artırım kararı almaları hisse senetlerinin değerini yükseltebilecek olmasından kaynaklanır (Özalp, 1991, 18).

2.1.8 Yabancı İşlemleri Analizi

Yabancı yatırımcılar, bir ülkenin sermaye piyasasında yatırımcı tabanını genişletmenin yanı sıra yeni sermaye akışı sağlamaları açısından da önemli olmaktadır. Diğer taraftan, yatırımcıların varlığı ve boyutu, ülkenin sermaye piyasasının güvenilirliğinin de bir göstergesidir. Bu amaçla finans portallarında yabancı yatırımcılara yönelik bilgilerin yer alması olumludur (TSPAKB, 2004, 137).

2.1.9 Alternatif Piyasalar

Alternatif piyasalar konusunun içeriğinde tahvil / bono / repo, gerek serbest piyasanın gerekse TCMB'nin döviz kurları, çapraz kurlar ve altın piyasası yer almaktadır.

Her yatırım aracının olduğu gibi dövize yatırımın da çeşitli riskleri söz konusudur. Kuşkusuz her ticari etkinlik birden fazla mali risk içerebilmektedir. Kuruluşların karşı karşıya kaldıkları mali riskler, yönetilebilen ve yönetilemeyen riskler olarak ikiye ayrılmaktadır. Banka ve büyük şirketlerin bu risklerle yüz yüze kalması kriz yaratıcı ve döviz kurunun istikrarını bozucu etkisi ile bireysel yatırımcıyı çok fazla etkileyebilmektedir. Yönetilmesi imkansız olan risklerden ilk sırada politik risk başta gelmektedir.

Politik risk, firmanın yabancı bir ülkedeki aktiflerinin kamulaştırılması veya dondurulması şeklinde olabilir.

Regülasyon riski, firmanın bir başka ülkedeki garantisiz alacaklarının döviz transfer yasakları nedeniyle tahsil edilmemesi veya yerel ya da yabancı makamlar tarafından muhasebe standartlarının, vergi usullerinin değiştirilmesi sonucu pozisyonunun etkilenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Diğer bir risk de fiyat riskidir. Fiyat riski, herhangi bir ürünün ileri bir vadede spot fiyatının beklenen değerinden sapmasıdır ki, bu sapmanın mutlaka negatif yönde olması gerekmez. Döviz kuru riski, mali riskler arasında birey ve kuruluşları en fazla etkileyen risklerin başında gelmektedir. Bir firmanın döviz kur riski ile karşılaşması için mutlaka uluslararası faaliyet göstermesi gerekmektedir. Yerel paranın, yabancı paralar karşısında değerinin değişmesi ulusal firmaların faaliyetlerini olumlu veya olumsuz etkileyebilir (Akman, 2001, 222).

Bütçe açığı veren, işsizlik oranı artan, büyüme oranı düşen, enflasyon oranı yükselen ülkelerin para değerleri de düşecektir. ABD dışındaki bölgelerde bir gerginlik,

savaş tehlikesi veya huzursuzluk olması dolar fiyatlarının artmasına neden olur. Petrol fiyatlarının yükselişi Japon Yeni ve Euro'nun değerini ABD Dolarına göre düşürür.

Diğer bir alternatif yatırım aracı da altındır. Altın yıllardan bu yana en sağlam ve geleneksel yatırım aracıdır. Kriz ve savaş zamanlarında reel olarak değer kazanır. Dünya altın talebi arzı aşarsa altın fiyatları artacaktır. Ters durum söz konusu olursa altın fiyatları düşecektir.

2.1.10 Sektörel Bilgiler

Finans portallarında sektörlerin ekonomi ve politikayla olan ilişkisi dikkate alınarak yatırımcıya doğru kararlar almalarını sağlayacak bilgiler sunulmuştur. Yatırımcının bu aşamada firmanın içinde bulunduğu sektörü araştırarak sektörün geleceği hakkında tahmin yürütmesi gerekir. Sektörün genel ekonomik gidişe ne derece uyum sağladığı, gelişen bir sektör olup olmadığı ve genel ekonomiden elde ettiği pay, yatırımcının sektörü tanımasına yardımcı olan bilgileri oluşturur. Bu bilgilerin kaynakları, GSMH' nin sektörlere dağılımını gösteren tablolar, sektörlere ait sanayi endeksleri, sektörlerde kapasite kullanım oranları vb. ekonomik göstergelerdir. Ekonomide ürün ve hizmetlere yönelik rekabet, ekonomik faaliyetler, kaynaklara ulaşım ve pazarın bu ürün ve hizmetlere yönelik tepkileri, sektörün geleceğini şekillendirmektedir. Firmaların gelirlerinin artmasıyla, temettü ve sermaye harcamalarına yönelik politikaları da belirlenecektir (Sarıkamış, 1995, 256).

2.1.11 Endeksler

Hisse senetleri fiyatlarındaki değişimleri ölçen endeksleri 2 gruba ayırabiliriz. Endekslerin bir kısmı hisse senetlerinin nisbi önemini dikkate almadan sadece genel fiyat düzeyini, bütün hisse senedi fiyatlarına eşit ağırlık veren aritmetik veya geometrik ortalama kullanarak hesaplayan basit endekslerdir. Diğer bir kısmı ise hisse senetleri fiyatlarının toplam piyasa değerleriyle ağırlıklandırıldığı çok sayıda hisse senedini ihtiva eden karmaşık endekslerdir. Alternatif yatırım araçlarının getirilerinin

ölçülmesinde ve karşılaştırılmasında yatırımcılar endekslerden yararlı bilgiler sağlayabilmektedirler (Karslı, 2004, 260).

Öte yandan fiyatı artan hisseler, fiyatı azalan hisseler, fiyatı değişmeyen hisseler geçmiş tarihlerden bugüne kadar incelenmektedir. Geçmiş senelerden bugüne borsanın usd bazında aylık piyasa değerleri gösterilerek yatırımcılara yatırım yapılacak hisse senedi hakkında ipucu sağlar. Yatırımcının talep ettiği aya ait gelişmeler ve önemli olaylar bu başlık altında yatırımcılara sunulmaktadır. Bu çalışma sayesinde, yatırımcı yaşanan gelişmelerin ve önemli olayların borsa üzerindeki etkilerini inceleme şansına sahip olacak, çıkışların ve inişlerin sebeplerini daha iyi anlayacaktır.

2.1.12 Bankalar / Krediler (Faiz Oranları)

Gerek kurumların gerekse bireylerin ihtiyaç duyabileceği krediler ve bu kredilerin faiz oranlarının yer aldığı bölümdür. Yatırımcı açısından bankaların faiz oranları önemlidir. Şöyleki, yatırımcının likidite ile ilgili kararları, gelecekteki faiz oranı beklentileri tarafından önemli ölçüde etkilenir. Genel olarak, oranların yükseleceği bekleniyorsa, uzun vadeli kıymetlere yatırım yapılmaz. Oranların düşeceği bekleniyorsa, uzun vadeli kıymetlere yatırım yapılır.

Faiz oranları ile hisse senetleri ve tahvil, bono piyasaları arasında ters bir ilişki bulunmaktadır. Dolayısıyla, faiz oranlarının yüksek olduğu dönemlerde hisse senedi, tahvil ve bono alıp, düştüğü dönemlerde satmak karlıdır. Faiz oranlarının yüksek seyrettiği dönemlerde bu tür yatırım araçlarının fiyatları düşüktür. Faiz oranlarının düşmesi, daha yüksek fiyattan satma imkanı verir. Yalnız bu tür bir spekülasyonu gerçekleştirebilmek için yatırımcıların faiz oranlarını doğru tahmin edebilmeleri şarttır (Uyar, 2001, 53).

Faiz oranlarındaki beklenmedik dalgalanmalar fon portföyündeki varlıkların değerlerinin değişmesine neden olur. Faiz oranlarındaki beklenmedik değişiklikler, tüm yatırım fonlarını etkilemesine karşın, tümünü aynı şekilde etkilememektedir. Faiz oranı riskinde, kullanılan finansal aracın özelliği, vade, nakit akışının büyüklüğü ve

zamanlaması, varlıkların vadesine göre tutma periyodundan dolayı farklılıklar olmaktadır (Akman, 2001, 77).

2.1.13 Yatırım Fonları

Yetkili kuruluşlarca, katılma belgesi karşılığında yatırımcılardan toplanan büyük küçük her türlü birikimin, çeşitli sermaye piyasası araçlarına dengeli şekilde dağıtılarak verimlendirilmesini sağlayan malvarlığıdır (www.finansbank.com.tr, erişim tarihi: 25 Şubat 2007). Fon kurucuları; ekonomist, sektör uzmanı, muhasebeci kadrosuyla ekip çalışması yaparak, havuzda toplanan paraya maksimum getiri sağlamaya çalışır. Yatırımcılar katıldıkları fonun gelirini, kar ve zararını, sahip oldukları pay oranında paylaşırlar. Menkul değerlere yatırım yapmak için zamanı ve deneyimi olmayan yatırımcı tasarruflarının yönetimini profesyonel yöneticilere bırakabilirler. Birikimi az olan tasarruf sahibi, borsadan ancak bir veya birkaç hisse senedi satın alabilir. Tercihleri yanlış olursa zararı da büyük olur. Yatırım fonları, birkaç hisse senedi yerine değişik endüstri dallarına dağıtıldığından, risk azaltılmış olur. Yani yumurtaları tek bir sepete koymayıp riski dağıtmak söz konusudur. Böylece portföyün genel borsa dalgalanmalarına karşı direnci artar. Yatırımcıların konu hakkında bilinçlendirilmesi açısından finansal portallarda yer alması olumludur.

2.1.14 Yatırım Stratejileri

Yatırımcılara piyasadaki şartlarda hangi yatırımların karlı hangi yatırımların zarar ettiğini veya edeceğini gösteren, yatırımcılara alternatifler sunan bir platformdur. Yatırım stratejilerinden bazılarından söz edelim.

Satın al ve elde tut stratejisi, yatırım hedeflerine göre bir veya birkaç kıymetin elde edilmesi ile başlar. Stratejide amaç, yatırım yapılan kıymetlerin elde tutma süresinin istenene eşit olmamasıdır. Yatırım yapıldıktan sonra, bu süre sonuna kadar herhangi bir alış veya satış yapılmaması stratejinin pasif portföy yöntemlerinden biri olarak sayılmasına yol açar.

Endeks içerikli fon stratejisi, bu stratejide endeks kapsamındaki hisse senetlerine, endeks içindeki ağırlıkları korunarak yatırım yapılır.

Maliyet ortalama stratejisi, yatırımcı tarafından belirlenen aralıklarla piyasanın durumuna ve hisse senetlerine bakılmaksızın hisse senetlerine uzun bir süre boyunca hep aynı miktarda para yatırma esasına dayanır.

Sabit oran stratejisi, bu stratejide portföydeki hisse senetleri ile tahvillerin, piyasa değerleri ile arasındaki oranın sürekli olarak aynı kalması sağlanır.

Analiz yöntemlerine dayanan stratejiler, teknik analiz, temel analiz ve diğer analiz yöntemlerinden birinin veya birkaçının uygulandığı stratejilerdir.

Portföyün belirli bir risk düzeyinde maksimum getiriye sağlayıp sağlamadığı gözden geçirilir. Riskli aktifler portföyden çıkarılarak, daha az riskli aktifler portföye dahil edilebilir (Akman, 2001, 74).

2.1.15 Piyasa Takvimi

Ülkemizdeki önemli ekonomik olguları gösterir. Örnek olarak ‘emlak vergisinin son günü’ gösterilebilir.

2.1.16 Mesaj Panosu

Birçok insan zamanının önemli bir kısmını mesaj panolarını okuyarak ve değerlendirerek geçirmektedir. Mesaj panoları, yatırımcıların karşılıklı bilgi alışverişinde bulunduğu, yorumlarını paylaştığı bir platformdur.

Araştırmalar, mesaj panolarında yer alan mesajların finans piyasalarına önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir (Antweiler ve Z. Frank, 2002, 1). Yahoo’da mesaj panolarına gelen 1.5 milyondan fazla mesaj üzerinde çalışılarak piyasaya olan etkileri araştırılmıştır. Araştırılırken şu sorulara cevap aranılmıştır: Mesajlar, hisse senedi

fiyatlarını belirleyebilir mi? Zıt yorumlar işlem hacmini arttırır mı? Hisselerdeki oynaklığın tahmin edilmesinde etkisi var mıdır?

Antweiler'ın araştırma sonuçlarına göre mesaj panolarının, hisse senetleri fiyatlarının tahmin edilmesinde etkisi yoktur. Sadece mesajlar arasındaki görüş farklılıkları işlem hacmini arttırdığı gibi işlem hacminin tahmin edilmesinde etkindir. Ayrıca mesajların, hisselerdeki oynaklığın tahmin edilmesinde de etkisi vardır.

Hisse senetleriyle ilgili mesaj panolarında yer alan mesajlar, kamunun bilmesi gereken bilgileri anında yansıtır. Böylece insider trading olarak bilinen informal ve içsel bilgi sağlayanların faaliyetlerini de olumsuz etkiler. Mesajlar piyasayı yansıttığından mikro açıdan yapılan çalışmalarda piyasanın incelenmesine katkıda bulunur (Antweiler ve Z. Frank, 2002, 18). Araştırmada, mesaj panolarında yer alan mesajların finansal bilgi içerdiği sonucu elde edilmiştir.

2.1.17 Bireysel Finans

Bireyin veya ailenin finansal kararlarının verilmesinde etkin olan prensipler olarak tanımlanabilir. Bu konu çerçevesinde kişi, gelecekteki bir tarihte ne kadar kazancının olmasını umuyorsa, bu beklentinin sonucu olarak bu kazancı nasıl elde edebileceği konusunda dikkatli karar vermesi gerekir. Yıllık kazancımdan ne kadarını tasarruf edebilirim? Masraflarımı nasıl minimuma indirebilirim? Yıllık kazancımı nasıl arttırabilirim? gibi sorular bu konu içerisinde değerlendirilmektedir. Bu konunun kapsamı geniştir. Bütçe, gelir, gider, emeklilik, mortgage, yatırım, vergi, sigorta, eğitim gibi konular esasında bireysel finans ana başlığı altında ele alınmaktadır.

Bireysel finans, emeklilik için tasarruf ve yatırımlar açısından son dönemde dünyadaki milyonlarca kişinin odak noktası olmuştur. Finans uzmanları konuyla ilgili yatırımcıların önemli kararları nasıl vermesi gerektiği üzerinde son yıllarda uzun çalışmalar yapmaktadır. Bu çalışmalar ile yatırımcının bilgi eksikliği, hatalı tahminlerde bulunması, bilişsel uyumsuzluk ve önyargılı analiz yapmasının yatırımcının hata yapmasına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Bodie, 2002, 1).

Bireysel finans için öncelikli olarak yatırımcının hayattan beklentileri önemlidir. Emekliliğinde rahat bir yaşam sürmek, çocuklarının eğitim masraflarını karşılayabilmek vb. örnekler verilebilir. Bu doğrultuda yatırımcının talebine odaklanarak bir yatırım enstrümanını seçmek gerekir.

Bazı yatırımcılar portföylerini ayda bir (borçlarını ödediklerinde) veya yılda bir (vergilere göre) incelerler. Bankada hesapları olan veya yatırımları olan yatırımcılar hesaplarını evlilik, boşanma, çocuk sahibi olma veya miras gibi hayatlarında çok önemli bir gelişme olmadıkça düzensiz aralıklarla veya nadiren takip ederler. Yatırımcı ancak hesaplarındaki ani artış veya azalış halinde hesaplarını takip etme gereğini hissedecektir. Dolayısıyla hisse senetlerine yatırım yapan yatırımcılar hemen hemen her gün ve sık aralıklarla gelişmeleri takip etmek zorundadırlar (Bodie, 2002, 3).

Portföy yönetimi, yatırımcının değerlendirmek istediği tutarın, risk tercihleri, getiri beklentisi, ihtiyaç ve hedefleri doğrultusunda yatırımcı adına profesyonel uzmanlar tarafından yurt içi ve yurt dışı sermaye piyasası araçlarında değerlendirilmesidir (www.akbank.com, erişim tarihi: 21 Şubat 2007). Portföy yönetimi hizmetinde, yatırımcı, yatırımlarının yönetimini tamamıyla uzmanlara bırakır ve portföy durumu bilgilerini tüm detaylarıyla dilediği zaman öğrenir. İşlem maliyetleri, temsilcilik problemi ve bilişsel kısıtlama gibi nedenlerden dolayı yatırımların uzman yatırımcılar tarafından değerlendirilmesi yatırımların daha bilinçli olarak yönlendirilmesine ve elde edilen gelirlerin artmasına neden olacaktır (Bodie, 2002, 5). Yatırımcılar, mevcut portföyler içinden, kısa ve uzun vadeli tercihler, likidite ihtiyaçları, vergi planlama beklentileri, yatırım tutarları gibi kişisel hassasiyetleri doğrultusunda seçim yapabilmelerinin yanında isteğe bağlı olarak “kişiyeye özel” portföyler de oluşturulabilir (www.akbank.com, erişim tarihi: 21 Şubat 2007).

Günümüzde finansal ürünler ve hizmetler arttıkça dünyada emeklilik – yatırım sistemlerinde de farklılıklar söz konusu olmaktadır. Bugün dünyada var olan çeşitli emeklilik ve yatırım sistemleri, aşağıda yer alan kurumsal formatlardan birini veya birkaçını değişik oranlarda bünyesinde barındırmaktadır (Bodie, 2002, 10).

- Aileyi veya bir topluluğu finanse etmek
- İşverenler veya sendikalar tarafından bireyler için emeklilik planlarının yapılması
- Hükümetin uyguladığı sosyal güvenlik politikası
- Bireylerin tasarrufları

Çoğu uzmana göre söz konusu kurumsal formatlar önümüzdeki birkaç yıl içerisinde değişecektir. Bu durum bireylerin yaşam sürelerinin uzaması ve çocuk sayılarının az olması nedeniyle özellikle ABD, İngiltere, Japonya, Avustralya gibi sanayileşmiş ülkelerde söz konusu olacaktır. Bu ülkelerde yaşayan bireyler geçmiş yıllara göre ailelerine ve hükümet desteğine fazla güvenmemektedirler. Bunun yerine finans piyasalarında yatırım yapmayı ve emeklilikleri için tasarruflarını değerlendirmeyi tercih etmektedirler. Nüfus ve ekonominin getirdiği değişimler güçlü bir ekonomiye sahip olmayan Latin Amerika, Doğu Avrupa ve Asya'daki ülkelerde bile emeklilik sistemlerinde reform yapılmasını beraberinde getirmiştir (Bodie, 2002, 10).

Nüfus ve finansal trendlere bağlı olarak hükümetleri ve finansal kurumları, bireyleri yaşlılık, hastalık, sakatlık, ölüm gibi olgulara karşı korumakla beraber enflasyona ve fiyat değişimlerine de karşı koruma amaçlı yeni hizmetler sunmaya itmektedir. Bu durum aynı zamanda çoğu kişiye yeni iş olanakları da yaratmaktadır.

Bu gelişmeler neticesinde, bireylerin birikimleri için çok fazla seçenek bulunan bir finansal platform ortaya çıkmıştır. Yeni finansal hizmetlerin sunulması, çalışanlar ve emeklililer için finansal kararları için risk – getiri çerçevesinde bir format oluşturarak kararlarını uygulamalarına katkıda bulunacaktır (Bodie, 2002, 11).

2.1.18 Mortgage

Mortgage, gayrimenkullerin uygun koşullarda alınmasına olanak veren bir sistemdir. Ülkemizde henüz yeni yasalaştığından, yerli finans sitelerinde konuyla ilgili detaylı bilgiler bulunmamaktadır. Bu yasayla beraber Türkiye’de konut sektöründe yeni

bir dönem başlamaktadır. Gündemde konu çok yeni olduğundan yasa hakkında gazetelerin köşe yazılarında yer alan bilgilerden aktarmak uygun olacaktır.

Yasaya göre, konutun fiyatının yüzde 25'i alıcı tarafından peşin ödenecek. Banka konutun yüzde 75'ini kredilendirecek. Hiçbir ödeme yapmadan evin içine girmek mümkün değildir. Bu açıdan bakıldığında kredi kartı harcaması gibi, hiç para ödmeden konut alınamayacaktır. Peşin ödemediği sonra her ay taksit ödemesi yapılacaktır.

Yasa daha çok kredi verenlerle ilgili düzenlemeler getirmektedir. İkincil piyasaların açılmasıyla faizlerde yaşanacak düşüş tüketicinin artı hanesine yazılmış olacaktır. Yasa öncesinde sadece sabit faizli konut kredisi kullanılabiliyordu, şimdi hem sabit hem de değişken faizli kredi kullanılabilecek. Yasaya göre, sabit faizli kredi verenler tüketicinin vadesinden önce ödeme yapması halinde, yüzde 2'lik erken ödeme ücreti talep edebilecek. Normal konut kredilerinde tüketici istediği anda herhangi bir ücret ödemediği erken ödeme yapabiliyor ve kredisini kapatabiliyordu (Türkiye Gazetesi, 23 Şubat 2007, 7).

Bu arada, kanunun yürürlüğe girmesinden önce kredi ve finansal kiralama sözleşmesi imzalayan tüketiciler, kanunun yayımlanmasından sonra 3 ay içinde konut finansmanı kuruluşuna başvurarak, sözleşmelerinin, bu kanun kapsamı dışında değerlendirilmesini isteyebilecek. Süresi içinde talepte bulunmayan tüketicilerin, kanunun yürürlüğe girmesinden önceki sözleşmeleri kanun kapsamında kabul edilecek. Yasayla, kredi verenlerin müteahhitlerle birlikte düzenledikleri kampanyalarda evin teslim edilmemesi ve evdeki ayıplar karşısında tüketiciye karşı müteahhit ile birlikte olan sorumluluğu, teslim tarihinden itibaren 1 yıl ve verdiği kredi miktarı ile sınırlandırılmıştır. Yasa öncesindeyse bu sorumluluk sınırsızdı ve bankalar tüketicinin tüm zararını karşılamakla yükümlüydü. Uygulamada, ipotekle teminat altına alınmış kredilerde, icra iflas prosedüründe kredi veren lehine değişiklikler yapılarak ödenmeyen kredilerin tahsili de hızlandırılacak. Uygulama öncesi bu süreçlerde ciddi tıkanıklık yaşanmaktaydı. Yasa öncesi konut kredilerinden alınan faizin yüzde 5'i oranındaki Banka Sigorta Muamele Vergisi (BSMV) ise bundan böyle alınmayacak (Türkiye Gazetesi, 23 Şubat 2007, 7).

Mevduat, yatırım ve katılım bankalarının yanı sıra, tüketici finansman şirketleri de konut kredisi verebilecek. Finansal kiralama şirketleri ise konutları tüketicilere finansal kiralayabilecek. Ancak bu şirketler kanunun yürürlük tarihinden itibaren 6 ay içinde, konut finansmanı faaliyetinde bulunamayacak. Kredi verenler, menkul kıymet ihraçlarıyla sermaye piyasasından kaynak temin edebilecek. Bu kuruluşlar, ipotek finansmanı kuruluşları olarak adlandırılan ve toptancı olarak faaliyet gösterecek olan kuruluşlardan da kaynak alabilecek (Türkiye Gazetesi, 23 Şubat 2007, 7).

Mortgage yasasının ekonomiye ve yatırımcıya etkisi nedir? Sistem henüz yeni olduğundan oturması zaman alacaktır. Sistem oturdukça ekonomilerin lokomotif sektörüne istikrar, standart ve şeffaflık gelecek, kayıt altına girme oranı yükselecektir. Sistemi fonlamak için dışarıdan kaynak gelecek. Türkiye'ye daha fazla döviz girecektir. Finansal sektör büyüyecek ve derinleşecektir. Mortgage'ın oturması sadece finansal veya ekonomik yönden değil, bireylerin ve ailelerin yaşamına da istikrar getirecektir. O borcun altına giren kişinin işini, gelirini veya servetini kaybetmesi daha büyük acılara yol açacağından bu kişiler daha bir dört elle sarılacak ve tasarruf eğilimi artabilecektir (Yıldırım, 22 Şubat 2007, 9).

2.1.19 Vergiler

Menkul kıymetler, yatırımcılarına kar payı, faiz gibi dönemsel getiriye ifade eden kazançlar ile menkul kıymetlerin alım satımından doğan kazançlar olmak üzere iki şekilde kazanç sağlamaktadır (Erol, 2001, 99). Yatırımcıların hangi menkul kıymet için ne kadar vergi ödeneceğini bildiren bir bölüm bulunması yatırımcıların bilinçli davranması hususunda yararlı olacaktır.

2.1.20 Sigorta

Sık olarak yurt dışındaki finans portallarının içeriklerinde görüyoruz. Konunun detaylarında yatırımcıya, kaza, ölüm, otomobil, hayat sigortası ve diğer sigorta türleri

ile ilgili detaylar verilmiştir. Türkiye’deki finans portallarında da konu hakkında bilgiler verilmesi faydalı olabilir.

2.1.21 İnternet Bankacılığı

Finans portallarında, yatırımcıların bilgilenmesine yönelik bilgiler olduğu gibi internet bankacılığını kullanmalarını sağlamak yatırımcılara büyük kolaylıklar sunmaktadır. Şüphesiz ki teknolojinin ilerlemesinden sonra bireyler, finansal hizmetleri kullanırken interneti tercih etmektedirler. İnternet ortamında yapılan işlemlerin bireylere sağladığı yararların yanısıra genel anlamda ekonomiye de birçok getirisi olmuştur. Yatırımcıların internet bankacılığında yaşadığı avantaj ve dezavantajları, Finansbank / Metrocity şubesinde Bireysel Bankacılık Yetkili Yardımcısı olarak çalışan Kader Karagüzel ile yapılan söyleşide ele alınarak aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

Zaman: Bireyler bu yolla para yatırma, para çekme, havale, eft,döviz alış satışı, kişisel kredi ve kredi kartı gibi temel bankacılık işlemlerinin yanısıra yatırım fonu, repo, bono, tahvil, hisse senedi gibi yatırım araçlarından da etkin olarak faydalanabilmektedirler. Bireyin tüm bu işlemleri bir aracı kuruluş veya banka aracılığıyla yaptığını düşünürsek, harcanan zamanı göz ardı edemeyiz. Kişinin basit bir havale işlemi için bankaya gittiğini düşünelim. Öncelikle bankada sıraya girmesi, sıra kendisine geldiğinde ise birçok evrak ve imza ile uğraşması gerekecektir. Üstelik herhangi bir sistemsal bozukluk da mümkün olup, şahısın basit bir işlem için belki de saatlerini harcamasına neden olabilecektir.

Aynı mantıkla konuya bankalar veya aracı kurumlar açısından bakarsak, şüphesiz ki insanların kendi işlemleri için interneti tercih etmeleri çalışanlara zaman kazandıracaktır. Daha az müşterinin gelmesi, çalışanların daha verimli işlerle vakit geçirmelerine olanak sağlayacaktır. Örneğin, interneti kullanmayan yatırımcılar, portföylerini öğrenmek veya gün içi işlemlerini takip etmek için sürekli olarak aracı kurumları aramak mecburiyetinde kalacaktır. Çalışanlar müşterilerin bu tip isteklerini karşılarken kaybettiği zamanı, piyasayı daha yakından takip etmekle, analizler yapmakla veya daha yüksek hacimli alım/satım işlemleri yapmakta kullanabilirler.

Maliyet: İnterneti kullanan bireyler, yatırım veya bankacılık işlemlerinden doğan komisyon ve masraflardan muaf tutulurlar. Bankalarda veya aracı kurumlarda yapılan her işlem o kuruma da maliyet olarak yansımaktadır. Örneğin bir EFT yapılırken nasıl bir bireyden komisyon alınıyorsa, bankadan da alınmaktadır. Şahıs EFT işlemini internet aracılığıyla yaptığında ise, her iki taraf da bu maliyetten muaf tutulacaktır. Başka bir örnek vermek gerekirse, eğer bir yatırımcı portföyünü internet üzerinden takip ediyorsa, aracı kurumun şahsı arayıp bilgilendirmesine veya şahsın aracı kurumu arayıp portföyünü sormasına gerek kalmayacak, bu da her iki tarafın maliyetini azaltacaktır.

Gözlemlenebilirlik: Bireyler portföylerini 24 saat boyunca internetten gözlemleyebilmektedirler. Hesaplarının bakiyesini, kredi kartlarındaki hesap hareketlerini veya talep ettiği işlemin gerçekleşip gerçekleşmediğini bireyler kendileri kontrol edebilmektedirler. Bu sayede kendi bilgileri dışında herhangi bir işlem olduğunda olaya hemen müdahale etme imkanı olacaktır. Şüphesiz ki olaylara anında müdahale edilebilmesinin banka veya aracı kurumlar açısından da yararları çok büyüktür. Hassas bir ekonomik yapıya sahip olan ülkede yapılan hatalı işlemler spekülasyona neden olup, banka veya aracı kurumu prestij açısından etkileyecektir.

Diğer yararlar: Şahısların işlemlerini internet üzerinden yapmaları ve takip etmeleri sosyal hayatlarını da olumlu yönde etkiler. İşlemleri yapabilmek için banka veya aracı kuruma gitmek zorunda olan bir birey, çoğu zaman işinden izin almak, küçük çocuğunu bakıcıya bırakmak veya arabasını park edebileceği bir yer bulmak için uğraşmak zorunda kalacaktır. Kişi işlemlerini internet üzerinden yaptığında ise bu tür sorunlara da katlanmayacaktır.

Gelişen teknolojinin hem şahıslara hem de genel anlamda ekonomiye getirdiği yararların yanı sıra suistimal olaylarının da arttığı, internet üzerinden yapılan her türlü işlemin kötü niyetli kişilerce takip edildiği de bir gerçektir. Teknolojinin bu kadar gelişmesi internette sahtekarlıkların artmasına ve hatta çetelerin kurulmasına zemin hazırlamıştır. Yatırımcıların işlemlerini internet üzerinden yaparken güvenli web sitelerini tercih etmeleri ve mutlaka şahsi şifreleriyle işlemlerini yapmaları gerekmektedir. Günümüzde internet üzerinden yapılan dolandırıcılıkların sayısı o kadar yükselmiştir ki, sırf bu konu hakkında internet siteleri dahi oluşturulmuştur. Bu tür

dolandırıcılıkların banka ve aracı kurumlarına etkisi ise oldukça büyüktür. Yapılan sahtekarlıklardan dolayı oluşan spekülasyonlar duyulduğunda diğer tüm müşterilerin bu spekülasyonlara inanıp, tüm işlemlerini o kurumdan çekmesine neden olacaktır. Tek bir kişinin gerçekleştirdiği sahte işleminden dolayı kurum yavaş yavaş müşteri kaybetmeye başlayacak ve ayakta durması zamanla güçleşecektir. O nedenle bu tür sorunlarla karşılaşmamak adına tüm banka ve aracı kurumlar bu konuda oldukça emek ve kaynak harcamakta, kendi internet sitelerini sürekli takip etmektedirler.

2.1.22 Bireysel Emeklilik

Sosyal güvenliğin en önemli konularından biri olan emeklilik ile ilgili tüm dünyada çeşitli reformlar yapılmaktadır. Bu reformların temel sebepleri genç nüfusun azalması, uzayan yaşam süreleri nedeniyle dağıtım sistemine dayanan emeklilik programlarının aksamaya başlaması ve etkin bir fon yönetiminin uygulanamamasıdır. Günümüzde birçok ülke dağıtım sistemine dayanan emeklilik planları yerine fonlu sisteme dayanan emeklilik planlarına geçiş yapmaktadır. Belirlenmiş katkı veya belirlenmiş kazanç temelindeki bu planlar kişinin emekliliğinde elde edeceği geliri kendi birikiminden karşılamasını sağlar. Bu birikim kişinin kendi kazancından ayrılan bir miktarın emeklilik fonları aracılığı ile sermaye piyasalarında değerlendirilmesine dayanmaktadır (Erdoğan ve Özer, 1998, 22).

Bireylerin, emeklilik dönemlerinde daha rahat yaşayabilmeleri ve ihtiyaç duyacakları ek harcamaların karşılanabilmesi için mevcut kamu sosyal güvenlik sistemlerini tamamlayıcı olmak üzere oluşturulan özel emeklilik sistemidir (www.akemeklilik.com.tr, erişim tarihi: 21 Şubat 2007).

Bu kapsamda sistem, bireylerin tasarruf etmesini teşvik etmek, bu tasarrufları şeffaf bir biçimde güvence altına almak ve bireylerin istekleri doğrultusunda birikimlerinin en uygun metodlarla yönlendirilmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

Bireysel emeklilik fonlarının toplam tasarruflar üzerinde etkili olmasının sebeplerinin başında bu sistem için uygulanan vergi teşvikleri gelmektedir. Kişiler bireysel emeklilik fonlarında elde ettikleri getiriler için emeklilik dönemine kadar herhangi bir vergi ödemezken, diğer yatırımları için elde ettikleri getiri oranına göre

vergi ödeyeceklerdir. Daha yüksek getiri beklentisi kişilerin tasarruf eğilimini arttırmalarına sebep olmaktadır. Tasarruf seviyesini düşük tutmak kişilerin emeklilikte hedefledikleri tüketim seviyesi için yeterli olsa bile, vergi teşvikleri ile beraber daha yüksek getiri sağlamak ve emeklilikte tüketim seviyesini daha yükseklerle çekmek için kişiler daha fazla tasarruf yapmaya yönelirler (Erdoğan ve Özer, 1998, 23).

2.1.23 Teknik Analiz

Hisse senedi veya borsa endeksi fiyatında ya da işlem miktarında meydana gelen değişimlerin genellikle grafiklerle açıklanması ve geleceğe yönelik trend belirleme aracıdır. Teknik analist piyasadaki tüm değişimleri, grafiğini çizerek belirler, ne zaman ve hangi menkul değeri alacağına karar verirken, temel analistlerin baktığı gelir tabloları, bilanço, şirketin üretim kapasitesi ve ekonomik koşullarla pek fazla ilgilenmez (Erolgaç, 2005, 135). Teknik analiz uzmanlık gerektirmesi nedeniyle çoğu yatırımcı, bu konuya yabancıdır. Yine de bazı finans portallarında, ilgilenen yatırımcılar için bu modül yer almaktadır.

2.1.24 Uzman Yorumları

Sermaye piyasalarının en önemli iki unsuru şirket ve yatırımcıdır. Şirket ve yatırımcı arasındaki ilişki ancak iyi bir iletişim ağıyla mümkün olmaktadır. Bilgi aracıları, piyasanın bu iki önemli unsuru arasında aracılık faaliyetini yürütürler. Sermaye piyasalarında bilginin aracısına önemli bir örnek olarak yatırımcı adına potansiyel yatırımları analiz eden finansal analistler gösterilebilir. Yatırımcılar, kendi sermayelerini edindikleri bilgi setine göre yönlendirirler. Bu bilgi seti, finansal analistin tavsiyelerinin de bulunduğu farklı kaynaklardan oluşan bilgilerdir.

2.1.25 Kitaplar / Yayınlar

Finansal portallarda yer alan bu bölümde, yatırımcılara internette güncel olarak verilen bilgilerin dışında sürekli olarak kütüphanelerinde bulundurabilecekleri kitaplar öneri olarak sunulmaktadır.

2.1.26 Gazeteler

Gazeteler, internetin olmadığı dönemlerde bireylere haber sağlayan bir iletişim aracı konumundaydı. Günümüzde internet kullanımının artmasıyla birlikte gazeteler eski popüleritesini yitirse de yine de çok önemli bir bilgi kaynağı niteliğindedir. Bu nedenle finans portallarında da yatırımcılara ek olarak günlük gazetelerden bilgiler de hizmet olarak sunulmaktadır.

2.1.27 Vadeli İşlemler Futures / Options

Vadeli işlemler sözleşmeleri, bir malın belirlenen fiyatını gelecek bir tarih için garanti eder. Fiyat riski almak istemeyen yatırımcının riski başkasına devretmesidir. Örneğin, mücevher imalatçısının altı ay sonra imalatı için bir miktar altın satın alması gerekmektedir ve bir ons altının bugünkü fiyatının 350 dolar olduğunu varsayalım. İmalatçı altı ay sonra altın piyasasında fiyatın artacağından endişe ettiği için Vadeli İşlemler Piyasası'nda altı ay sonra altının onsunu 350 dolara satın almayı garanti eden kontratı satın alır. Altı ay sonra altının fiyatı 380 dolara çıkarsa bir taraftan piyasadan imalat için alacağı altınların onsuna 30 dolar daha fazla ödeyip imalat maliyeti yükselirken diğer taraftan aldığı kontratı vadeli işlemler piyasasında satıp kar edeceğinden, zararı hemen hemen sıfıra indirmiş olur. Altın fiyatı 350 dolardan 300 dolara düşecek olursa satın aldığı kontrattan zarar edecek fakat bu defa imalatı için gerekli olan altının onsuna 350 yerine 300 dolar ödeyecektir. Burada imalatçı, altının fiyat artışına veya düşüşüne karşı bir sigorta almıştır. Sözleşmede iki taraf vardır. Bir tanesi altının fiyatını sabitleştirmek isteyen kişi, diğeri ise fiyat oynamasından kar etmeyi amaçlayan spekülör. İleride üzerinde işlem yaptığı emtianın fiyatının artacağını tahmin ediyorsa Vadeli İşlemler Sözleşmesi'ni satın alır yani finanse eder (Erolgaç, 2005, 256).

Vadeli İşlemler Borsası'nın kurulmasıyla beraber konu daha çok gündeme gelmiştir. Özellikle Türkiye'de konuya yabancı çok fazla yatırımcının olduğu düşünülecek olursa finansal portallarda Vadeli İşlemler ile ilgili yönlendirici bilgilerin bulunması kaçınılmazdır.

2.1.28 Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları ile bireylerin tasarrufları değişik finansal araçlara yatırılarak portföy oluşturulmakta ve böylece fon sunanların tek başlarına edinemeyecekleri finansal uzmanlık sayesinde hem bireysel yatırım riskleri dağıtılıp, sınırlandırılmakta hem de tasarrufların yatırım portföyü biçiminde sermaye piyasasına aktarılması ve yönetimi sağlanmaktadır. Yatırım ortaklıklarının amacı, tasarruf sahiplerinin değişik menkul kıymetlere yatırım yapmasına yardımcı olmaktır. Yatırım ortaklıklarının temel ilgisi menkul kıymet yatırımı olduğundan bunların menkul kıymetlerini satın aldıkları ortaklıkların sermayesi veya yönetimine herhangi bir şekilde hakim olma amaçları bulunmamaktadır. Finans portallarında yatırım ortaklıklarının iskonto oranları, iskonto katsayısı, hangisinin ucuz hangisinin pahalı olduğu ve yatırım ortaklığının çalışmalarına yer verilmektedir (Taner ve Polat, 1993, 63).

2.1.29 Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar

Birleşme, iki veya daha fazla işletmenin daha etkin bir ekonomik teşebbüs oluşturma amacıyla bir örgütlenme altında toplanmasıdır. Bunun çeşitli nedenleri olabilir. Sinerji yaratmak amacıyla veya şirket faaliyetini çeşitlendirme amacı güderek bu tür bir yöntem izleyebilir. Bunun yanı sıra şirketler, yetenekli yönetime sahip olma ve yönetim değişikliği, kaynak sağlama kapasitesini genişletme, prestij sağlama, pay senetlerinin değerini arttırma, pay senetlerinin fiyat / gelir oranını yükseltme, değerli sınai haklara sahip olma, vergi avantajları ve kişisel etmenlerden dolayı birleşebilir. Yatırımcı da vereceği kararlar açısından bu değerlendirmeleri göz önünde bulundurmalıdır (Akgüç, 1998, 896).

Yerli ve yabancı portallarda yer alan bilgiler ve yüzdeleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

2.1.30 Hisse Senedi Fiyatları

Hisse senetlerinin Pazar değerinin oluşmasında sınırsız sayıda faktör etkili olmaktadır. Bununla birlikte, bu faktörler gruplara ayrılarak incelenebilir. Hisse senetlerinin fiyatı, iç ve dış faktörlere göre belirlenir. Dış faktörler, kendi içerisinde 3 gruba ayrılır; makro ekonomik, sektörel koşullar ve alternatif piyasaların seyri. İç faktörler 2 gruba ayrılır; işletmenin mali performansı ve fiyatı. Ayrıca işletmenin performansının da işletmenin karlılığı ve risk boyutları tarafından belirlendiği de göz önünde bulundurulmalıdır (Uyar, 2001, 21).

2.1.31 Bağımsız Dış Denetim Şirketleri

Sermaye piyasası güven esasına dayalı bir piyasa olduğundan bağımsız dış denetim de bu güvenin vazgeçilmez bir parçasıdır. Şüphesiz bağımsız dış denetim kadar bir işletmenin kendi muhasebesinin ve iç denetimin de etkinliği önemli bir unsurdur. Bağımsız dış denetim ancak iç denetimin sağlamış olduğu alt yapının bir sonucu olarak faydalı ve etkili olabilir.

Dış denetim, sadece Maliye, hissedarlar ve bankalar için önemli olduğu kadar yöneticiler için de önemlidir. Şirket yöneticileri yönettikleri şirket hakkında ne olup bittiğini, kendi muhasebelerini güvenip güvenemeyeceklerini öğrenmek isterler. Güvenilir bir iç denetimle birlikte yapılan dış denetim, şirketin kamuya açıkladığı bilgilere ve dolayısıyla şirkete karşı güven sağlar (Karşlı, 2004, 628).

2.1.32 Yatırım Araçlarının Getirileri

Türkiye’de başlıca sermaye piyasası araçları kamu kesimi tarafından ihraç edilen hazine bonosu, devlet tahvilleri ve bunlara bağlı olarak yapılan repo – ters repo işlemleri ile hisse senetleridir. Yatırımcılar, tahvil – bono, repo, mevduat, hisse senedi, yatırım fonları, altın ve aslında bir yatırım aracı olmayan döviz alternatifleri arasında tercih yapmaktadır (TSPAKB, 2004, 36).

2.1.33 Bono – Tahvil Verileri

Bonolar ve tahvil verileri, hisse senetlerine alternatif olarak yatırımcılar tarafından takip edilen değerlerdir.

2.1.34 Nakit Yönetimi

Nakit yönetimi kurumsal yatırımcılara yönelik bir finansal kavramdır. Finansal portallarda yer alan ‘nakit yönetimi’ kurumlara danışmanlık sunmak üzere oluşturulmuştur. Firmanın faaliyetlerinin yürütülmesinde hemen her adımda nakit unsuru kullanılmaktadır. Nakit yönetimine ihtiyaç duyan işletmeler, çok değişik faktörlerin etkisi altındadırlar. Bunlar, işletmenin büyüklüğü, finansal yapısı, bulunduğu sektör, bankalarla ilişkiler, rekabet, işletmeye bağlı birimlerin sayısı, bunların yerleşim biçimleri, piyasada geçerli faiz oranları, enflasyon oranı, ülke ekonomisindeki dalgalanmalar gibi faktörlerdir. Bu faktörler değişik boyutlarda firmaları etkilemektedir (Taşlıca, 1994, 12).

2.1.35 Kurumsal Yatırımcılar

Enflasyon ve belirsizlik ortamında sermayelerini korumak ve sermayeye değer artışı sağlamak amacıyla tasarruflarını çeşitli yatırım araçlarına bağlayan kurum, kuruluş ve işletmeler kurumsal yatırımcılardır. Kurumsal yatırımcılar olarak Menkul Kıymet Yatırım Ortakları, Menkul Kıymet Yatırım Fonları, Sigorta ve Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından söz edilebilir. Bu yatırımcıların önemli bir fonksiyonu, uzun vadeli kaynakları sayesinde fon talep eden şirketlere uzun vadeli fon sağlayabilmesidir (Karabıyık, 1997, 4).

Kurumsal yatırımcılar, uzun dönemli fiyat dalgalanmasını arttırarak, fiyatların temel değerlerden uzaklaşmasına neden olmaktadır. Bu nedenle de kurumsal talepteki dalgalanma, bireysel talepteki dalgalanmaya göre hisse senetleri fiyatları üzerinde daha büyük etkiye sahiptir. Kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcılara göre ‘birlikte hareket etme’ özelliği gösterebilir. Bunun nedenleri,

Kurumlar diğ er yatırımcıların işlemlerinden yatırımların kalitesi hakkında bilgi çıkarmaya çabalayabilir ve sonucunda da ‘birlikte hareket etme’ davranışını gösterebilirler. Ayrıca kurumlar, bireylere göre diğ er yatırımcıların işlemleri hakkında daha fazla bilgi sahibi olduklarından, daha fazla ‘birlikte hareket etme’ davranışını gösterecektir.

Para yöneticileri birbirleriyle kıyaslanarak değ erlendirildikleri i in, meslektaşlarının gerisinde kalmamak i in aynı yatırım stratejisini izlemektedir. Sonuç olarak da diğ er yatırımcıların tuttuğ u hisseleri elde bulundurma isteğ i vardır. Yöneticiler, diğ er yöneticilerden farklı davranma riskini saygınlık ve  n kaygısıyla, kendi  zel bilgisini reddederek çoğ unlukla birlikte hareket edebilirler (D m, 2003, 161).

Kurumların hepsi temett ilerdeki değ işim ya da analistlerin tavsiyeleri gibi dışsal sinyallere aynı y nde reaksiyon gösterebilirler.   nk  kurumlara ulaşan sinyallerde, bireylere ulaşan sinyallere g re daha  ok korelasyon vardır. Bu nedenle de kurumlar birlikte hareket ederler.  oğ  b y k kurumsal para yöneticileri piyasada aynı tarafta yer aldığ ı zaman hissenin fiyatları hızla değ işecektir.

Kurumsal yatırımcılar d ş k likiditeye sahip veya riski az hisse senetlerinde olduğ u gibi, belli  zelliklere sahip hisselerden kaçınmada ya da satın almada ortak tavır sergileyebilirler (D m, 2003, 161).

2.1.36 Dış Ticaret İstatistikleri

 lkenin ihracat ve ithalat durumunu g stermektedir. Buna ihracatın ithalatı karşılama oranı da diyebiliriz. Bu oranın y kselmesini olumlu bir gelişme olarak değ erlendirmek gerekmektedir. Bu oranın d şme trendine girmesi, YTL’nin yabancı paralar karşısında aşırı değ er kazandığ ını, bu nedenle deval asyon riskinin arttığ ını g stermesi a ısından  nemlidir.

2.1.37 Bültenler

SPK'nın, İMKB'nin ve Takasbank'ın hazırlamış olduğu bültenlere yatırımcılar gereksinim duyduklarında ulaşamadıkları hallerde finansal portallarından takip edilebilmesi maksadıyla yer verilmiş olması olumludur.

Buraya kadar olan bölümde finans portallarında yer alan bilgilerin ne anlam ifade ettiği yatırımcılar açısından açıklanmaya çalışılmıştır. Bu bilgiler ışığında Tablo 3'ü inceleyelim.

Tablo 3: Finans Portallarında Yer Alan Bilgilerin Araştırmaya Konu Olan Finans Portallarında Bulunma Oranları

Finans Portallarında Yer Alan Bilgiler	Sayısı	Oranı
Hisse senedi fiyatları	27	90%
Endeksler	26	87%
Enflasyon Verileri / Ekonomik Göstergeler	26	87%
Haberler ve Yorumlar	24	80%
Şirket Raporları / Haberleri	21	70%
Yatırım Fonları	21	70%
Global Piyasa Yorumu	20	67%
Yatırım Araçlarının Getirileri	20	67%
Bono - Tahvil Verileri	20	67%
Uzman Yorumları	19	63%
Sektörel Bilgiler	17	57%
Alternatif Piyasalar	16	53%
Vergiler	16	53%
Bankalar / Krediler (Faiz Oranları)	15	50%
Teknik Analiz	15	50%
Kitaplar / Yayınlar	15	50%
Finansal Analiz	14	47%

Yabancı İşlemleri Analizi	14	47%
Mortgage	14	47%
Risk Getiri Analizleri	13	43%
Sermaye Arttırmaları ve Temettü Ödemeleri	13	43%
Bireysel Finans	13	43%
Sigorta	13	43%
Yatırım Stratejileri	12	40%
Bireysel Emeklilik	12	40%
Mesaj Panosu	11	37%
Gazeteler	10	33%
Vadeli İşlemler Futures / Options	10	33%
Yatırım Ortaklıkları	10	33%
Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar	10	33%
Nakit Yönetimi	8	27%
İnternet Bankacılığı	7	23%
Kurumsal Yatırımcılar	7	23%
Piyasa Takvimi	5	17%
Dış Ticaret İstatistikleri	5	17%
Bültenler	4	13%
Bağımsız Denetim Şirketleri	1	3%

Endeks grafikleri, dünya endeksleri, dünya endeks grafikleri, artan ve azalan hisseler, hisse istatistikleri gibi kavramlar endeks kapsamında ele alınmıştır.

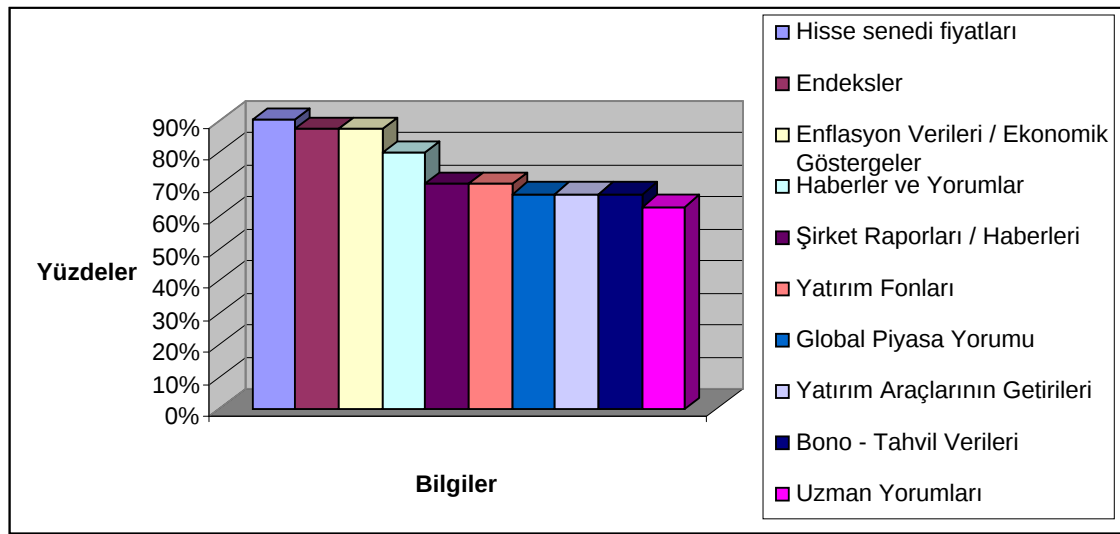
Takas bültenleri, İMKB bültenleri ve SPK bültenleri tek bir isim altında toplanarak ‘bültenler’ adı altında tabloda yer almıştır.

Bono - tahvil verileri kapsamında en çok işlem gören bono grafiği, bono uzun faiz grafiği, bono uzun getiri grafiği ve eurobond mevcuttur.

Mali tablolar ve temel analiz birbirine yakın kavramlar olması nedeniyle finansal analiz başlığı altında tabloda yer almaktadır.

Yatırım fonları adı altında en çok artan B tipi fonlar, fon profilleri, fon karşılaştırması, borsa yatırım fonları birlikte incelenmiştir.

Şekil 1: Finans Portallarında En Fazla Yer Alan Bilgiler



Tablo 3 ve şekil 1 incelendiğinde gerek yerli gerekse yabancı portallarda hisse senetleri fiyatlarının % 90 oranla incelemeye konu olan toplam 30 finans portalından 27'sinde bulunduğunu görmekteyiz.

Hisse senetleri fiyatlarını % 87'lik oranla enflasyon verileri / ekonomik göstergeler ile endeksler izlemektedir. İncelemeye konu olan finans portallarından 26'sında bu konulara yer verilmiştir.

Haberler ve yorumlar, % 80 oranla finans portallarının 24'ünde, şirket raporları / haberleri, yatırım fonları ise % 70 oranında finans portallarında bulunmaktadır.

Finans portallarında yer alan bilgilerin Tablo 3'te genel olarak incelemesi yapılmıştı. Tabloyu yerli ve yabancı finans portalları bazında ayrı ayrı değerlendirmek konunun daha detaylı incelenmesi açısından faydalı olacaktır.

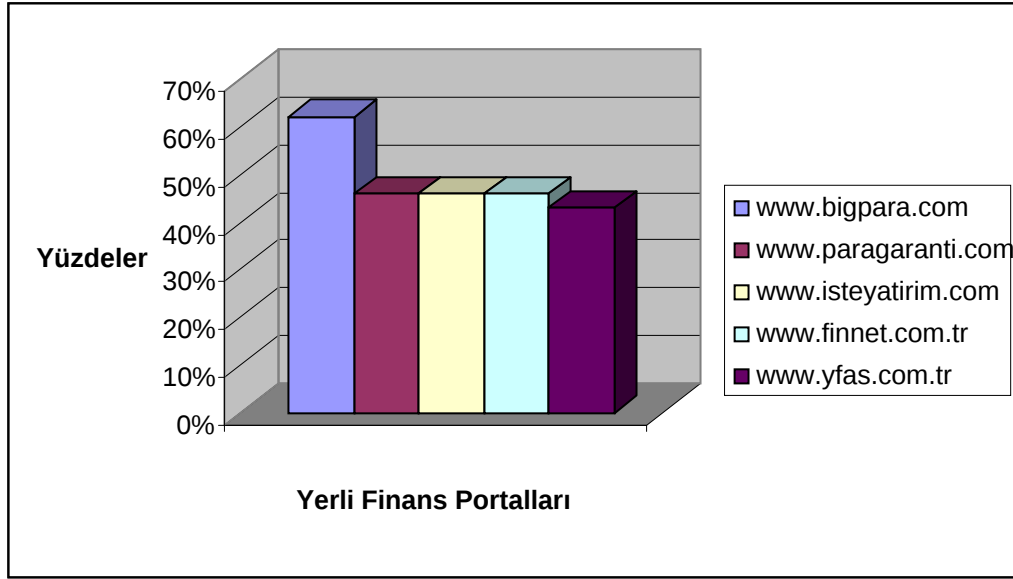
Tablo 4: Finansal Bilgilerin Yerli Finans Portallarına Göre Dağılımı

Web Sitesi	İlgili Web Sitesindeki Konu Adedi	Oranı (%)
www.bigpara.com	23	62%
www.paragaranti.com	17	46%
www.isteyatirim.com	17	46%
www.finet.com.tr	17	46%
www.yfas.com.tr	16	43%
www.finans.mynet.com	15	41%
www.borsamatik.com	13	35%
www.albarakafinans.com	12	32%
www.imkb.gov.tr	11	30%
www.persembe.com	11	30%
www.hisse.net	10	27%
www.fonbul.com	10	27%
www.borsanaliz.com	8	22%
www.kobifinans.com	4	11%
www.myborsa.com	1	3%

Toplam

185

Şekil 2: En Fazla Konuya Yer Veren Yerli Finans Portallarının Dağılımı



İncelemeye konu olan 37 adet finansal bilgidan % 62 oran ile 23 tanesi ‘bigpara’ sitesinde bulunmaktadır. ‘Paragaranti, işteyatırım ve finnet’ sitelerinde ise % 46 oran ile 17 tane konuya yer verilmiş olduğunu görüyoruz.

Yerli finans portallarındaki konu sayısını yabancı finans portalları ile karşılaştırma yapabilmek için toplamlarını aldıktan sonra oranlamamız daha somut sonuçlar görmek açısından yararlı olacaktır.

Toplam konu sayısı : 185

İncelemede yer alan yerli finans portalı sayısı: 15

$$\text{Ortalama} = \frac{\text{Toplam konu sayısı}}{\text{İncelemede yer alan yerli finans portalı sayısı}} = \frac{185}{15} = 12,33$$

Bu sonuç, 37 konudan ortalama olarak 12 tanesinin yerli finans portallarında bulunmakta olduğunu göstermektedir.

$$\text{Ortalama} = \frac{12}{37} \times 100 = \% 32.43$$

Bu sonuca bakıldığında ise toplam konu sayısından %32'si yerli finans portallarında bulunmaktadır.

Tablo 5: Finansal Bilgilerin Yabancı Finans Portallarına Göre Dağılımı

Web Sitesi	İlgili Web Sitesindeki Konu Adedi	Oranı (%)
www.ft.com/home/europe	32	86%
www.money.cnn.com	31	84%
www.yahoofinance.com	30	81%
www.smartmoney.com	29	78%
www.kiplinger.com	29	78%
www.morningstar.com	27	73%
www.americancentury.com	28	76%
www.marketwatch.com	25	68%
www.themotleyfool.com	24	65%
www.us.etrade.com	20	54%
www.bigcharts.marketwatch.com	18	49%
www.stockhouse.com	17	46%
www.bloomberg.com	13	35%
www.quotes.freerealtime.com	10	27%
www.getsmart.com	6	16%

Toplam

339

Tablo incelendiğinde yabancı finans portallarındaki konu adedinin daha fazla olduğunu görüyoruz. Yabancı finans portallarında 32 konu sayısı ve % 86 oranıyla ft yer almaktadır. İkinci sırada ise % 84 oran ile 31 konuya yer veren money.cnn bulunmaktadır. Yahoofinance ise 30 konuya yer vererek % 80'lik bir oran elde etmiştir.

Bu sonuçlar, yabancı finans portallarının yatırım kavramına daha geniş bir perspektiften bakıldığını göstermektedir.

Tıpkı yerli finans portallarındaki konu sayısını oranladığımız gibi yabancı finans portallarındaki konu sayısını oranlayalım.

Konuların toplam sayısı : 339

İncelemede yer alan yabancı portalların sayısı: 15

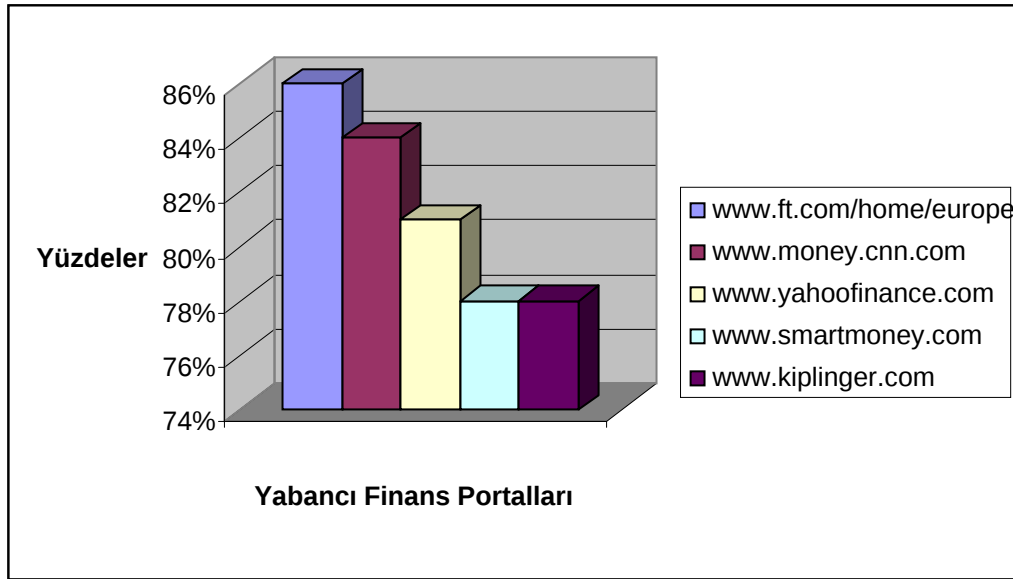
$$\text{Ortalama} = \frac{\text{Konuların toplam sayısı}}{\text{İncelemede yer alan yabancı portalların sayısı}} = \frac{339}{15} = 22,60$$

Bu sonuç, 37 konudan ortalama olarak 23 tanesinin yabancı finans portallarında bulunmakta olduğunu göstermektedir. Bu ortalamayı incelememizdeki toplam bilgi adedine oranlayalım.

$$\text{Ortalama} = \frac{23}{37} \times 100 = \% 62$$

Bu sonuç, incelemeye konu yabancı finans portallarında toplam konu sayısından %62'sinin bulunduğunu göstermektedir. Yerli finans portalları için bulduğumuz oran yaklaşık % 32 idi. Yabancı finans portallarında yer alan bilgiler hemen hemen yerli finans portallarında yer alan bilgilerin 2 katı kadardır. Elde edilen bu sonuçlar, yerli finans portallarında yabancı finans portallarına göre az sayıda bilgiye yer verildiği sonucuna ulaşılabilir.

Şekil 3: En Fazla Konuya Yer Veren Yabancı Finans Portallarının Dağılımı



Tablo 4’de yerli finans portalları, Tablo 5’te ise yabancı finans portalları ayrı ayrı incelenmişti. Tablo 6’da ise her iki tablonun karşılaştırılmalı olarak incelenmesini içermektedir.

Tablo 6: Türkiye’deki ve Yurt Dışındaki Finans Portallarının Bulunan Bilgiler Açısından Karşılaştırılması

Finans Portallarında Yer Alan Bilgiler	Yerli Portal Sayısı	%	Yabancı Portal Sayısı	%
Haberler ve Yorumlar	11	73%	13	87%
Şirket Raporları / Haberleri	10	67%	11	73%
Global Piyasa Yorumu	7	47%	13	87%
Enflasyon Verileri / Ekonomik Göstergeler	11	73%	15	100%
Risk Getiri Analizleri	4	27%	9	60%
Finansal Analiz	4	27%	10	67%
Sermaye Arttırmaları ve Temettü Ödemeleri	4	27%	9	60%
Yabancı İşlemleri Analizi	4	27%	10	67%
Alternatif Piyasalar	11	73%	5	33%
Sektörel Bilgiler	4	27%	13	87%

Yatırım Araçlarının Getirileri	7	47%	13	87%
Hisse Senetleri Fiyatları	13	87%	14	93%
Bono - Tahvil Verileri	9	60%	11	73%
Bankalar / Krediler (Faiz Oranları)	5	33%	10	67%
Yatırım Fonları	8	53%	13	87%
Yatırım Stratejileri	3	20%	9	60%
Piyasa Takvimi	3	20%	2	13%
Mesaj Panosu	4	27%	7	47%
Bireysel Finans	1	7%	12	80%
Vergiler	4	27%	12	80%
Sigorta	1	7%	12	80%
İnternet Bankacılığı	3	20%	4	27%
Bireysel Emeklilik	2	13%	10	67%
Teknik Analiz	7	47%	8	53%
Uzman Yorumları	8	53%	11	73%
Kitaplar / Yayınlar	4	27%	11	73%
Gazeteler	3	20%	7	47%
Vadeli İşlemler Futures / Options	2	13%	8	53%
Bağımsız Denetim Şirketleri	1	7%	-	
Mortgage	2	13%	12	80%
Bültenler	4	27%	-	
Dış Ticaret İstatistikleri	2	13%	3	20%
Nakit Yönetimi	-		8	53%
Kurumsal Yatırımcılar	1	7%	6	40%
Yatırım Ortaklıkları	4	27%	6	40%
Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar	1	7%	9	60%

Toplam**172****339**

Yerli finans portallarında bulunan bilgilerin toplamıyla yabancı finans portallarında bulunan bilgilerin toplamını karşılaştıralım:

Yerli finans portallarında yer alan bilgilerin bulunma sıklığı toplam 172'dir. Yabancı finans portallarında yer alan bilgilerin bulunma sıklığı toplam 339'dur. Bu iki değeri oranlayalım.

Yerli finans portallarında bulunan bilgilerin bulunma sıklığı = 172

Yabancı finans portallarında bulunan bilgilerin bulunma sıklığı = 339

Ortalama = $\frac{\text{İlgili bütün bilgilerin yerli portallarda bulunma sayıları}}{\text{İlgili bütün bilgilerin yabancı portallarda bulunma sayıları}} \times 100$

$$= \frac{172}{339} = \% 50$$

Bu sonuç, yerli finans portallarında yer alan bilgilerin bulunma sıklığının yabancı finans portallarında yer alan bilgilerin bulunma sıklığından % 50 oranında daha az bilgi olduğunu göstermektedir.

Tablo incelendiğinde, Türkiye’de bulunan finans portallarında en fazla % 87 oranla hisse senetleri fiyatları bulunmaktadır. Hemen arkasından % 73 oranla haberler ve yorumlar, enflasyon verileri / ekonomik göstergeler ile alternatif piyasalar gelmektedir. Şirket haberlerine ise % 67 oranında yer verilmiştir.

Yabancı finans portallarında yer alan bilgiler incelendiğinde enflasyon verileri / ekonomik göstergelere tüm yabancı finans portallarında yer verildiğini görmekteyiz. Hisse senetleri fiyatları % 93 oranla yabancı finans portallarında bulunmaktadır. Haberler ve yorumlar, yatırım fonları, global piyasa yorumu ile yatırım araçlarının getirileri % 87 ‘lik oranla finans portallarında bulunmaktadır. Mortgage, yerli finans portallarında % 13 oranında mevcutken yabancı finans portallarında bu oran % 80’dir. Bunun nedeni mortgage sisteminin ülkemizde henüz yeni yasalaşmasından kaynaklanmaktadır. Bundan sonrası için yerel finans portallarında bu konuya daha fazla yer verilebilir.

Mesaj panosu yerli finans portallarında % 27 gibi bir oranda kalırken yabancı finans portallarında bu oranın % 47 olduğunu görmekteyiz. Mesaj panosuna daha önce değinilmişti. Mesaj panosundaki bireysel yatırımcıların düşünceleri hisse senetleri

fiyatlarını etkileyebilmektedir. Bu açıdan yerli finans portallarında bu konuya biraz daha yer verilebilir.

Nakit yönetimi bireysel yatırımcılardan ziyade kurumsal yatırımcılar için oluşturulmuştur. Yerli finans sitelerinde bu konu hakkında herhangi bir bilgiye rastlanmamıştır. Nakit yönetimi kurumlar açısından hayati öneme sahiptir. Sabit varlıkların alınıp yatırımların tamamlanması nakitle yerine getirilebilmektedir. Firmanın çalışmasının sağlanması yine nakit kullanımıyla ilgilidir. Hammadde ve malzemenin satın alınması, çalışanlara ücretlerinin ödenmesi, yönetim ve her türlü gider ödemelerinin yerine getirilmesinde yine nakit gerekmektedir. Bunun yanı sıra firmaya borç verenlerin, verdikleri kredilerin anapara ve faiz ödemelerinde, devlete verginin ödenmesinde, firma ortaklarına temettünün verilmesinde ve varlıklar kiralanmış ise kira karşılıklarının ödenmesinde de kullanılmaktadır (Aksoy, 1993, 195). Nakit yönetimi kurumlar açısından oldukça önemli bir noktaya sahip olduğundan destek almak isteyen kurumlara yönelik yabancı portallarda bu konuya yer verildiğini görmekteyiz.

Bireysel finans konusuna yerli finans portallarında % 7 oranında yer verilmişken yabancı finans portallarında bu oran % 80'dir. Daha önce de bahsedildiği gibi bireysel finans için öncelikli olarak yatırımcının hayattan beklentileri önemlidir. Emekliliğinde rahat bir yaşam sürmek, çocuklarının eğitim masraflarını karşılayabilmek gibi örnekler verilebilir. Bu amaçla yatırımcının talebine odaklanarak bir yatırım enstrümanını seçmek gerekir. Türkiye'deki finans portalları, yabancı ülkelerdeki finans portallarına göre bu hususta oldukça düşük bir oranda kalmıştır. Bu oranın düşük olmasında izlenen hükümet politikaları, enflasyonist bir ortam, işsizlik oranının yüksek olması, GSMH'nin düşük olması gibi nedenler sayılabilir.

Global piyasa yorumu yerli finans portallarında % 47 iken yabancı finans portallarında % 87 oranında olduğu görülmektedir. Ülkenlerin birbirleriyle olan ilişkileri ekonomik tablolara yansıdığından bu yorumlar oldukça önemlidir. Ayrıca bu yorumlar, kendi ülkesi dışında da yatırım yapan yatırımcıları yakından ilgilendirmektedir. Türkiye'deki bireysel yatırımcılar henüz yurt içi yatırımlarda etkin olmadığından global piyasalarla çok fazla ilgilenmiyor olabilir. Türkiye'de sermaye

piyasalarına ise yabancı yatırımcılar tarafından talep olduğunu gündemdedir. Global piyasa yorumları ülkemizdeki ekonomiye olan etkileri açısından önemlidir. Bu açıdan yerel finans portallarında bu konuya daha fazla yer verilebilir.

Finansal analiz yerel finans portallarında % 27 iken bu oran yabancı finans portallarında % 67'dir. Finansal analiz, bireysel yatırımcının rasyonel karar verebilmesi için öncelikli olarak incelemesi gereken tablolardır. Ancak yabancı finans portallarında bu konuya daha fazla yer verildiğini görüyoruz. Asimetrik enformasyon oluşumunu engellemek için Türkiye'deki finans portallarında daha fazla yer alabilir.

Vadeli işlemler futures / options bilgisi, Türkiye'deki portallarda % 13 oranında iken yabancı portallarda bu konuya % 53 oranında yer verildiğini görüyoruz. Yabancı finans portallarla yerli portallar arasındaki bu farkın nedeni Türkiye'de konunun henüz çok yeni olmasından kaynaklanıyor olabilir.

Tablo genel olarak incelendiğinde de Türkiye'deki finans portallarının yabancı finans portallarına göre bilgi bulunma oranının düşük olduğu görülmektedir. Sermaye piyasamızın daha fazla gelişebilmesi, asimetrik enformasyonun minimuma indirilmesi ve bireysel yatırımcıların rasyonel karar alabilmeleri açısından yerel finans portallarında daha fazla oranlarda bilgi bulunması faydalı olacaktır.

2.2 Finans Portallarının Yatırımcıların İhtiyacı Olan Bilgiler Açısından İncelenmesi

Daha önce 2. bölümde yatırım kararlarına etki eden faktörler üzerinde durulmuştu. Bu bölümde ise yatırımcının ihtiyacı olan bilgilerin finansal portallarda ne derecede bulunduğu ilişkin bir inceleme yapılmıştır. Ancak tabloda yer alan bilgilerin ne anlam ifade ettiği ve yatırımcılara sağladığı faydalar açısından açıklanması konunun anlaşılması bakımından faydalı olacaktır.

Yatırımcının bütçesi, yatırımlarda kuşkusuz kişinin yatırıma ayırabileceği bir bütçesi vardır. Yatırımcı bu bütçeye ve beklentisine göre yatırımını şekillendirir.

Portföy seçimi yaparken her yatırım sınıfında yapılacak yatırım tutarı ile bu sınıf içindeki menkul kıymetlere yapılacak yatırım tutarı belirlenir. Portföydeki hisse senedi, sabit getirili menkul kıymet, repo ve nakit oranları saptanır. Bu oranların saptanmasının ardından hisse senetlerinin, sabit getirili menkul kıymetlerin neler olacağı belirlenir. Portföy seçimi yapılırken portföyün vadesi de dikkate alınır. Bu vadeye uygun olarak sabit getirili menkul kıymetlerin ve repoya yatırılacak kıymetlerin vadesi piyasa koşulları da dikkate alınarak belirlenir (Akman, 2001, 73). Yatırımcının bütçesi, tahminleri ve yatırımcının riski tolere edebilmesi kendisine bağlı olan faktörler olduğu için tabloda karşılıkları boş bırakılmıştır.

Firma hakkında bilgilere kolaylıkla ulaşılabilmesi, yatırımcının yatırım yapacağı firmayla ilgili gelişmelere de kolay ulaşması anlamına gelir.

Ülke politikası, menkul kıymetlere yatırımı etkileyen önemli bir faktördür. Kuşkusuz yatırımları etkileyecek siyasal ve ekonomik sürprizleri büyük bir isabetle tahmin etmeye imkan yoktur. Özellikle siyasal gelişmelerin etkileri ancak olaylar geliştikten sonra incelenbilir.

1990 – 1991’de çıkan Körfez Savaşı, uçak şirketlerini ve turizm endüstrisini vurdu. Maliyette çok büyük girdi payı olan akaryakıtın fiyatı arttı, terörizmden ürken ülkeler sayahatlerini erteledi. Enflasyondan korkan Amerikan hükümetinin faiz oranlarını düşürmemesi, ekonomide durgunluk yarattı. 1991 yılında havayolu şirketleri yedi milyar dolar zarar etti. Yıllardır uluslararası hava taşımacılığının öncüsü olan Pan American, kronikleşen mali problemlere göğüs geremeyip iflas etti. Aynı savaş, Türkiye’deki turizm endüstrisini de etkiledi (Karan, 2001, 321).

Para politikası, paranın zaman içinde değerini kaybetmemesi, fiyatları belirleyen bir hesap birimi ve bir değişim aracı olarak işlevlerini yerine getirebilmesi için piyasadaki toplam para miktarının piyasadaki toplam para miktarının piyasadaki mal ve hizmet miktarıyla uyumlu olması gerekir. Enflasyon olduğu takdirde para miktarı, mal ve hizmet miktarına oranla fazla olduğunda ulusal paranın alım gücü düşer. Deflasyonda ise para miktarı az olduğunda alım gücü artar. Para politikası, merkez

bankasının faiz oranlarına, döviz kuruna ve para arzına yönelik kararları yoluyla toplam talebi ve dolayısıyla da enflasyonu etkilemesini ifade eder (TCMB Dergisi, 2004, 9).

Ekonomiye giren paranın kaynakları bankalar ve hükümettir. Düşük faiz oranları ile kredi alan tüketici harcamalarını arttırmaya başlayınca, talebi karşılamak isteyen işadamları da ucuz kredi kullanarak üretimi arttırır. Fiyatları yükselten sadece tüketici değildir. Bütçelerini denkleştiremeyen hükümetlerin savunma ve kamu hizmetleri için yaptıkları harcamalar, memurlara ödenen ücretlerin artması, kamu iktisadi teşekküllerin açıklarının kapatılması, batan bankaları kurtarmak için yapılan operasyonlar, dış borçların çoğalması hep enflasyonist baskıları arttırır (Erolgaç, 2005, 76). Kamu kuruluşları belli zamanlarda belli ekonomik verileri açıklarlar. Dış ve iç açıklar, enflasyon oranları, işsizlik oranları, enerji kullanımı, inşaat sektörü ile ilgili rakamlar vs. Enflasyonun önceden tahmin edilemeyen değişikliklere neden olarak yarattığı belirsizlik, yatırımcının kendini garantiye almak ve riskten korunmak için fazladan bir getiri talep etmesine ve dolayısıyla reel faizlerin yükselmesine yol açar. Bu da borçlanma maliyetlerini arttırarak, üreticinin kredi taleplerini kısıtlayan ve yatırımı engelleyen bir unsur olarak ortaya çıkar, tıpkı yatırım yapmak isteyen işadamlarının bankadan alacağı borç için yüksek faiz istenmesi yüzünden yatırım kararından vazgeçmesi gibi (TCMB Dergisi, 2004, 7). Piyasada açıklanan rakamlara göre menkul kıymet, emtia veya döviz piyasa ve borsaları yükselir veya düşer. İzlenen para politikası borsayı tamamen etkiler. Yatırımcının elinde hangi hisse veya tahvil bulunursa bulunsun makro gelişmelerin etkisinden kurtulamaz (Akman, 2001, 148). Enflasyonist ortam bireylerin ve firmaların, birikimlerini enflasyondan korumak için üretken olmayan döviz, altın, gayrimenkul gibi alanlara yöneltmelerine neden olur.

Maliye politikası, hükümet harcamalarını ve izlenen vergi politikalarını kapsar. Kamu harcamalarındaki artış toplam talebi yükseltirken işsizlik seviyesini düşürür. Diğer taraftan, hükümet harcamalarındaki bir düşüş toplam talep seviyesini ve dolayısıyla istihdamı azaltır. Eğer hükümet, harcamaların seviyesini tam olarak kontrol edebilirse, arzu edilen hedef düzeyinde ulusal geliri istikrara kavuşturabilir. Ekonominin hassas dengesini sözü edilen şekilde harcamaları kullanarak yapmak harcamalarda süratle bir değişme yapmak zor olacağından gerçekte kolay değildir. Kamu

harcamalarının aksine vergi oranları çabuk değiştirilebilmekte ve bu yüzden kısa dönem istikrar – maliye politikasının temel aracı olmuştur. Vergiler dolaylı ve dolaysız olmak üzere iki grupta toplanabilir. Dolaylı vergilere örnek olarak gelir vergileri ve kurumsal vergiler gösterilebilir. Dolaylı vergiler ise temelde harcamalara yönelmiş vergilerdir ve bu durumdaki vergiler üreticiler ve servis hizmeti sağlayanlar tarafından ödenir (Oktay, 1998, 251).

Hükümet gelirlerindeki artış, harcamalardaki tırmanışa yetişemediği takdirde, hükümetin bu açığı kapatmak için izleyeceği politikalar ekonomik konjonktürü etkiler. Borçlanma, merkez bankasından kısa vadeli avans çekilmesi, ek bütçe hazırlanması, vergi oranlarının artırılması bu tedbirlere örnektir. Hükümetin iç borçlanmaya yönelmesi, faiz oranlarının artmasına yol açar. Dolaysız vergi artırımını önce fiyat artışlarına sonra iç tüketimin azalmasına neden olur. Sonuç olarak bu durum, hisse senedi yatırımcılarını olumsuz yönde etkiler (Uyar, 2001, 37).

Ülke riski, ülkenin içerisinde bulunduğu stratejik konum, hükümet politikaları, iç veya dış savaş buna dahildir. Ülke riski olduğunda yatırımlar da negatif yönde etkilenir.

Sektör analizi, menkul değer seçerken çeşitli sanayi sektörlerini karşılaştırıp içlerinden en fazla gelecek vaat edenini seçmek için yapılan araştırmadır. Bu analiz yapılırken bir endüstri dalının satış artışlarını, diğer sektörlerin satış artışları ve GSMH'nin artışı ile kıyaslanabilir. Sektörlerin karlılıkları birbiriyle mukayese edilebilir. Seçilmesi düşünülen endüstri koluna gerekli hammadde kaynakları incelenebilir. Mal ve hizmetlerin üretiminde işçi ücretlerinin diğer giderlere oranı hesaplanabilir. İşçi sendikaları ile olan ilişkiler incelenebilir. Endüstri kolunun sezona ya da genel ekonomik devirlere bağlı olup olmadığı incelenebilir. Araştırma yapılırken, mevsimlik değişmelerin, global ekonomi ve siyasi gelişmelerin de göz önünde bulundurulması gerekir.

Finansal analiz, firmanın faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede, firmanın hedeflerine ulaşp ulaşmadığını saptamada, firmanın varlığını tehlikeye düşürmeden yükümlülüklerini yerine getirme gücü olup olmadığına, firma faaliyetlerini

denetim ve değerlendirmede önem taşır. Yatırımcının kararlarında önemli rol oynar. Bu nedenle yatırımcının finansal analizi öncelikli olarak değerlendirmesi gerekir (Akgüç, 1998, 19).

Mali tablolar, firma analizi denilince her ne kadar mali tablolar analizi akla gelse de aslında firmayı değerlendirirken o firmanın yönetimi, sahipliği, geçmiş deneyimleri o firmanın en az mali tabloları kadar önemlidir. Ancak bunlar ölçülemeyen parametreler olduğundan analize konu olamazlar. Firmaların rakamlandırılabilen şeyleri mali tablolarda ortaya çıkmaktadır. Mali tablolar analizinde başlıca iki mali tablo önemlidir. Bilanço ve gelir tablosu. Bilanço, belli bir tarihte bir firmanın varlıklarını, borçlarını ve özsermayesini sınıflandırılmış olarak gösteren bir tablodur. Gelir tablosu ise, bir işletmenin belirli bir hesap döneminde elde ettiği ym hasılat ve gelirler ile yaptığı tüm maliyet ve giderleri tasnifli şekilde gösteren ve dönem faaliyetlerinin sonucunu kar ya da zarar olarak özetleyen tablodur. Bu iki tablo dışında yine bu tablolardan türetilen başka mali tablolar da söz konusudur. Bu tabloların amacı şirket hakkında rakamsal bilgi elde edebilmektir (Akman, 2001, 166).

Temel analiz, hisse senetlerine yatırım yapmadan önce hisse senedinin değerini gösteren temel faktörler söz konusudur. Bu temel faktörler, genel olarak ekonominin durumu, hisse senedinin ilgili olduğu şirketin içinde bulunduğu endüstrinin durumu, şirketin riski, gelir ve pay dağıtımıyla ilgili geçmiş kayıtlar ve beklenen büyüme oranıdır. Bu analizin amacı, şirketin kazanç potansiyelini etkileyen temel unsurların analizi ile hisse senedinin kalitesi ve sonuç olarak da hisse senetlerinin gerçek değerinin saptanmasıdır (Ceylan, 1998, 402).

Temel analizde öncelikle ülke ekonomisinin içinde bulunduğu durum incelenir. lke ekonomisi güçlü ve büyüme süreci içerisinde ise para piyasalarında belirsizlik yoksa, politik istikrar sağlanmışsa, o ülkede hisse senedine yatırım yapılabilir. Ekonominin kötüye gitme ya da durgunlukta olması durumunda ise hisse senedi yatırımı cazip ve karlı olmaz (zalp, 1991, 33).

Teknik analiz, geçmiş fiyat hareketleri incelenerek geçmişteki alım – satım hareketlerinden yatırımcıların zamanla aynı türde davranışları tekrarlayacakları varsayımıyla gelecekteki fiyat hareketleri tahmin edilmeye çalışılır. Başka bir açıdan tanımlayacak olursak, menkul değerlere yatırım yaparken borsa trendini fiyat hareketlerinden, alım ve satımdaki hacim değişikliklerinden izleyerek, kısa vadeli spekülasyonlara ve yatırımlara karar verme yöntemidir. Teknik analizi uygulayan yatırımcı, piyasadaki tüm değişimleri grafik çizerek belirler ve bu grafiğe bakarak hangi menkul kıymeti ne zaman satın alacağına karar verir (Er, 2002, 46).

Rakip firmalar hakkındaki bilgiler, firmanın rakiplerinin piyasadaki konumu ile ilgili bilgiler verilmesi yatırım yapılması düşünülen firmanın karşılaştırılmasını sağlar.

Firmanın pazardaki durumu, firmanın piyasadaki pozisyonu, kar edip etmediği gibi bilgiler de firmanın hisse senetlerine talepleri etkiler.

Şirket yönetiminin performansı kuşkusuz işletmenin başarısındaki en önemli unsurdur. İşi planlayan da, uygulayan da, yöneten de insandır. Hedef tayin etmeyi, planlamayı, organize etmeyi öğrenmiş insan faktörü, her sektördeki şirketi başarıya götürür.

Yatırımcı veya yatırım uzmanı, üst düzey yöneticilerin sadece o güne kadar yapılagelmiş işleri başarmaktan başka inisiyatifi olup olmadığına bakar. Firmanın verdiği hizmetler, ürettiği mallar, daha iyi mal ve hizmetlerin rekabetine uğrayabilir; yeni buluşlar, yeni uygulamalar ortaya çıkabilir; değişen iş koşullarına uyum sağlamak, vasıflı ve hırslı üst düzey yöneticilerle mümkündür. Değişen iş dünyasında eskiden ürettiği mal ve servislere göre müşteri arayan şirketlerin sonu hüsrarla biter. Tüketicinin tercihlerini belirleyip ona göre mal ve servis hazırlayan işletmeler daima başarıya ulaşır.

Üst düzey yöneticilerin kalitesi, fırsatları bulup değerlendirmelerinden belli olur. Yönetim üstün bir teknoloji uygulayamıyorsa, üretimdeki kapasite kullanımı ve işçilerinin performansı rakiplerinden ileri değilse, özel bir satış tekniği yoksa yani sektöründe liderliğe soyunmamışsa büyüyüp karlarını artıramaz.

Şirketin özsermayesi, yatırımcıların hisse senetlerini değerlendirmekte kullandıkları önemli ölçülerden biridir. İşletmenin dış kaynaklara başvurmada, kendi kaynakları ile üretim araçlarını yenileme gücünü gösterir. Şirketin güçlü bir özsermayeye sahip olması sayesinde faaliyetlerini kolaylıkla sürdürebilmesi şirketin borçlarını ödeyebileceğini, kar payı ödeyebileceğini, yeni bir iş satın alabileceğini ayrıca kendi hisse senetlerini piyasadan geri satın alabileceğinin de göstergesidir.

Firmanın borçları, Bilançodaki gözüken tüm borçların öz sermayeye bölünmesinden çıkan sonuçtur. Yani şirketin varlıklarına karşılık ne kadar borcu olduğunu gösterir. Optimal borç seviyesi işletmeden işletmeye değişir. Genelde, arttırılan borç miktarı şirketin büyüme hızına paralel gitmelidir. Eğer işletme, kullandığı kredilere ödediği faizin üzerinde kar sağlıyorsa, borçlanma hisse senedi sahibinin lehinedir.

İşletmelerin ne amaçla kredi kullandıkları da çok önemlidir. Alınan fonlar yeni yatırımlarda mı kullanılacak, yoksa vadesi gelen eski borçları mı tekrar finanse edecek? Bunun yanı sıra borçların kaynağı da şirketin yakın gelecekteki durumu hakkında ipucu verir. Bankadan kullanılan kredilerin vadesi çabuk gelir, tahvil borçları ise şirkete nefes alacak zaman tanır (Sevim, 2003, 224).

Fiyat satış oranında önce işletme satışlarından gelen gelir piyasaya sürülmüş hisse senetleri sayısına bölünerek, tek bir hisse senedi başına düşen satış miktarı bulunur. Senetlerin piyasada işlem gören fiyatı, hisse senedi başına düşen satış miktarına bölünerek fiyat satış oranı bulunur. Örneğin ABC şirketinin borsada fiyatı 72 usd olsun. Hisse senedi başına düşen satış miktarı ise 32 usd olsun. Bu durumda fiyat / satış oranı $72 / 32 = 2.25$ olacaktır (Erolgaç, 2005, 116).

Düşük fiyat / satış oranı kağıdın ucuz olduğunu belirten işaretlerden biridir. İşletme ürettiği mal ve hizmetleri satmakta, fakat yüksek masraflar karları olumsuz etkilemektedir. Yatırımcı, işletmenin masraflarını azaltarak veya yeni teknoloji uygulayarak kar marjlarını arttırabilme olanağını araştırır.

Yıllık satış ciroları muhasebeciler tarafından yapılan ayarlamalara karşı esnek olduğundan çok düşük oranlar, tek başına kağıdın kelepirci olduğunu gösteren bir ölçek değildir. Perakende mağazalar zinciri gibi düşük kar marjı ile çalışan sektördeki şirketlerin fiyat / satış oranları da düşüktür ve karlılığının artırılma şansı azdır.

Fiyat / kazanç oranı, piyasada işlem gören hisse senedi fiyatının bir tek hisse senedi başına düşen kara bölünmesiyle ortaya çıkar. Senetlerin borsadaki fiyatının pahalı olup olmadığının ölçülmesinde en önemli ölçülerden biridir. Oran ne kadar küçükse, hisse senedi fiyatı o kadar ucuzdur. F / K oranı düşük senetlerin prim yapma ihtimali fazla olup, prim yapmadıklarında başka nedenler aramak gerekir. F / K oranı hisse senedi değerlendirilmesinde çok önemli bir orandır. Hisse senedi fiyatının, hisse başına kazancın kaç katı olduğunu gösteren bir orandır. Şirketin sağlayacağı 1 YTL'lik kar için, hisse senedine kaç YTL ödendiğini gösterir (Özalp, 1991, 38).

Karları hızla artan şirketlere yatırım yapan bir yatırımcı için fiyat / kazanç oranının düşük olmasının önemi yoktur. Bu yöntemde yatırımcı, normal sektör karlarının üstünde kar gösteren şirketleri araştırır. Örneğin S & P 500 bileşimindeki şirketlerin yıllık karları % 10 artıyorsa, büyüme yatırımcısı, yıldan yıla en az % 20 kar artışı yapan işletmelerin kağıtlarına, yüksek fiyat / kazanç primi ödemeye razıdır. Eğer şirket önümüzdeki yıllarda karlarını % 20 yerine % 25 - % 30 arttırabilirse yatırımcının karı büyük olur (Erolgaç, 2005, 130).

Piyasa Değeri / Defter Değeri, hisse senedinin dönem sonu fiyatının, hisse başına özvarlıklara bölünmesiyle elde edilir. Bir hisse senedinin fiyatının hisse başına özvarlık değerinin kaç katı olduğunu gösterir. Şirketin piyasa değerinin, yıl sonu defter değerine bölünmesiyle bulunur. Hisse senedi piyasa değerinin, hisse senedi muhasebe değerinin kaç katı olduğunu gösterir, hisse sened gerçek değerini bulmada yardımcı bir orandır (Özalp, 1991, 39).

Beklenen getiri ve risk, yatırım kararlarının verilmesinde beklenen getiri ve risk iki temel boyutu oluşturmaktadır. Getiri, bir yatırımdan belirli bir dönem içinde yapılan

yatırıma karşılık elde edilen geliri göstermektedir. Risk ise bir olayın olma şansı ile ilgilidir. Getiri hesaplamalarında temel zorluk yatırım kararlarının geleceğe ilişkin verilmesindendir. Gelecek söz konusu olduğunda belirsizlik ve risk öne çıkmakta, yatırım kararları subjektif kararlara dayanmaktadır.

Likidite, yatırım yapılması düşünülen menkul kıymetin istenildiği bir anda paraya çevrilebilme özelliğini ölçer. Yatırımcılar, menkul kıymetlere yatırmış oldukları paraları çekmek istedikleri zaman nakit taleplerinin anında karşılanması fona olan güveni de arttıracaktır (Rockefeller, 2001, 76).

İşlem miktarı, bir piyasada bir seansta ya da belli bir dönemde alınıp satılan menkul kıymet adedidir (Karan, 2001, 324). Borsada yatırım yapılması düşünülen kağıtların miktarının az veya çok olması yatırımcıya bir ipucu verecektir.

İşlem hacmi, hisse senedinde gerçekleşen her sözleşmedeki hisse senedi sayıları ile işlem fiyatlarının çarpılması sonucu bulunan miktardır (Karan, 2001, 324). İMKB 100 endeksinin yönü ile işlem hacmi / emisyon oranı arasında ters bir ilişki mevcuttur. Diğer bir deyişle, bu oranın artması halinde İMKB 100 endeksi düşmektedir. Buna karşılık, bu oranın düşmesi ile İMKB 100 endeksi arasındaki ilişki bu kadar kuvvetli olmamaktadır. Bu oran, borsadaki büyük düşüşler öncesinde erken uyarı göstergesi olarak kullanılabilir (Uyar, 2001, 78).

Yatırım danışmanı, menkul kıymetlere yatırım yapma işi, tüm iş alanları arasında hep ayrı bir özellik taşımıştır. Çünkü hemen her zaman bir ölçüde başkalarından alınan öğüt ve önerilere dayanır. Yatırımcıların çoğu amatördür. Doğal olarak, menkul kıymetleri seçerken profesyonel yol göstericiler sayesinde kar edebileceklerine inanırlar. Yatırımını riske atmamak için portföyünü uzman kişilere bırakır. Bu amaca hizmet eden çok sayıda kuruluş ve uzman yatırımcılar mevcuttur.

Uzmanların tahminleri, yatırım kararlarının şekillenmesinde konunun uzmanları tarafından yapılan tahminler önemli bir unsurdur.

Yukarıda bu konuda yer alan tabloların içeriğiyle ilgili bilgiler verilmeye çalışılmıştır. Bu bilgiler çerçevesinde Tablo 7’yi inceleyelim.

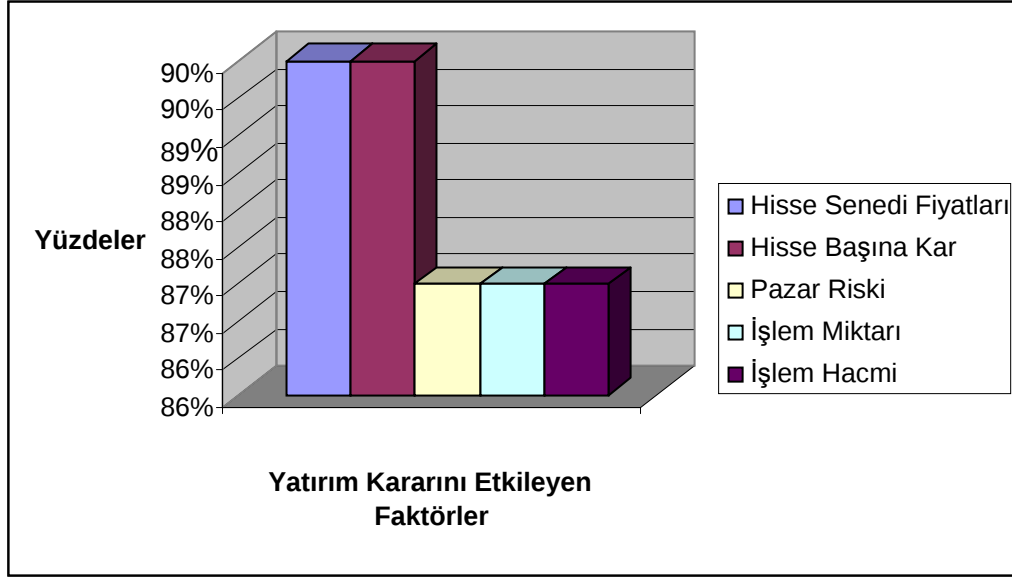
Tablo 7: Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Finans Portallarında Bulunma Oranları

Yatırım kararını etkileyen faktörler	Finans portalları	%
Hisse Senedi Fiyatları	27	90%
Hisse Başına Kar	27	90%
Pazar Riski	26	87%
İşlem Miktarı	26	87%
İşlem Hacmi	26	87%
Firma Riski	25	83%
Likidite (Konvertible olması)	25	83%
Ülke Politikası	24	80%
Para Politikası	24	80%
Maliye Politikası	24	80%
Ülke Riski	24	80%
Piyasa Analizi	24	80%
Firma Hakkında Bilgilere Kolaylıkla Ulaşılabilmesi	21	70%
Rakip Firmalar Hakkındaki Bilgiler	21	70%
Firmanın Pazardaki Durumu	21	70%
Firmanın Büyüklüğü	21	70%
Şirket Yönetimi	21	70%
Şirketin Özsermayesi	21	70%
Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı	21	70%
Firmanın Borçları	21	70%
Fiyat Satış Oranı	21	70%
Fiyat / Kazanç Oranı	21	70%
Firmanın Kar Dağıtım Politikası	21	70%

Uluslararası Piyasalar	20	67%
Uzmanların Tahminleri	19	63%
Sektör Analizi	17	57%
Alternatif Piyasalar	16	53%
Yatırım Danışmanı	15	50%
Mali Tablolar	14	47%
Temel Analiz	14	47%
Firmanın Sermaye Arttırmaları	13	43%
Beklenen Getiri ve Risk	12	40%
Finansal Analiz	11	37%
Teknik Analiz	3	10%

Yukarıdaki tabloda yer almayan ancak yatırımcı için önem arz eden diğer bir husus da büyüme hisselerini değerlendirmek olabilir. Büyümekte olan şirketlerin bilanço ve kar zarar cetvellerinde bakılacak en önemli rakamlar satışlar, hisse senedi başına düşen karlar ve ödenen kar paylarıdır. Satışlar artmadan nakit ve karların yükselmesi devamlılık gösteremez. Nakit ve kar artışı olmadan da kar payları yükselmez. Eğer karlar satışlardan daha hızlı artış gösteriyorsa, net kar marjları artıyor demektir. Kar payı artışları karlara paralel olmalıdır.

Şekil: 4 Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin İncelemeye Konu Olan Yerli ve Yabancı Finans Portallarındaki Dağılımı



Tablo 7’de genel olarak yatırım kararını etkileyen faktörleri ele almıştık. Tablo 8’de incelememize konu olan yabancı portalların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerden ne kadarını kapsamında bulundurduğuna dair bir envanter çıkarılmıştır.

Tablo 8: Yatırımcıların Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yerli Finans Portallarına Dağılımı

Web Sitesi	Sayısı	%
www.bigpara.com	32	86%
www.finnet.com.tr	29	78%
www.paragaranti.com	28	76%
www.isteyatirim.com	28	76%
www.borsamatik.com	28	76%
www.finans.mynet.com	27	73%
www.yfas.com.tr	26	70%
www.albarakafinans.com	25	68%
www.imkb.gov.tr	21	57%
www.borsanaliz.com	21	57%
www.hisse.net	14	38%
www.fonbul.com	14	38%
www.persembe.com	9	24%
www.kobifinans.com	5	14%
www.myborsa.com	-	-

Toplam 307

Yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin sayısı = 307

İncelemede yer alan yerli portalların sayısı = 15

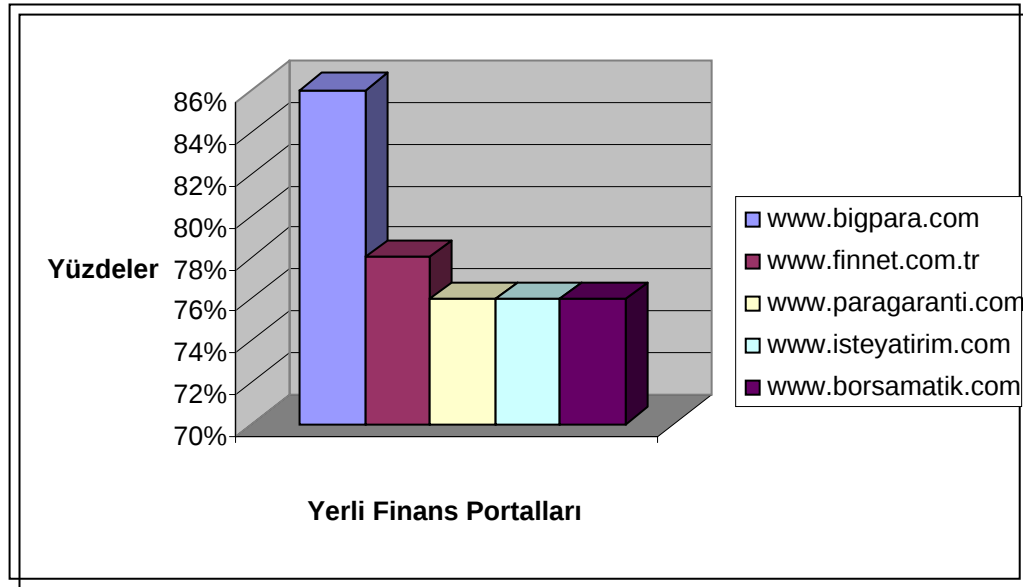
$$\text{Ortalama} = \frac{\text{Yatırım kararını etkileyen faktörlerin sayısı}}{\text{İncelemede yer alan yerli portalların sayısı}} = \frac{307}{15} = 20,47$$

Bu sonuç, 34 faktörden ortalama olarak 21 tanesinin yerli finans portallarında bulunmakta olduğunu göstermektedir.

$$\text{Ortalama} = \frac{21}{34} \times 100 = \% 62$$

Bu sonuca göre yatırım kararını etkileyen faktörlerden %62'si yerli finans portallarında bulunmaktadır. Bir başka deyişle yerli finans portalları bireysel yatırımcının bilgi ihtiyaçlarını % 62 oranında karşılamaktadır. Bu oranın, bir sonraki adımda yabancı finans portallarından elde edilecek olan sonuçla karşılaştırılması aradaki farkın ortaya konulması bakımından önemlidir.

Şekil 5: İncelemeye Konu Olan Yerli Finans Portallarında Yatırımcıların İhtiyaçlarını En Fazla Karşıllayan Portallar



Tablo 8 ve Şekil 2 incelendiğinde yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamada ilk sırada % 89'luk oranla 'yahooofinance', 'money.cnn' ve 'marketwatch' sitelerini görmekteyiz. Bu oran, incelemeye konu olan 37 adet yatırımcı bilgi ihtiyacından 33'ünün bu finans sitelerinde bulunduğunu ifade etmektedir.

Bu sonuçları yerli finans portallarındaki sonuçlarla karşılaştırmak daha somut sonuçlar çıkarmak açısından anlamlı olacaktır.

Yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını en az karşılayan yabancı portallarda % 14 oran ile ‘getsmart’ ve ‘us.etrade’ i görüyoruz. Hemen arkasından bu siteleri ‘qotes.freerealttime’ izlemektedir. ‘bloomberg’ % 41 ve ‘americancentury’ de % 73 oranında şekilde yer almaktadır.

Tablo 9: Yatırımcıların Yatırım Kararını Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yabancı Finans Portallarına Dağılımı

Web Sitesi	Sayısı	%
www.yahoofinance.com	33	89%
www.money.cnn.com	33	89%
www.marketwatch.com	33	89%
www.kiplinger.com	32	86%
www.smartmoney.com	32	86%
www.morningstar.com	32	86%
www.ft.com/home/europe	32	86%
www.stockhouse.com	32	86%
www.themotleyfool.com	29	78%
www.bigcharts.marketwatch.com	27	73%
www.americancentury.com	27	73%
www.bloomberg.com	15	41%
www.quotes.freerealttime.com	14	38%
www.us.etrade.com	5	14%
www.getsmart.com	5	14%

Toplam 381

Yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin sayısı = 381

İncelemede yer alan yabancı portalların sayısı = 15

Ortalama = $\frac{\text{Yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin sayısı}}{\text{İncelemede yer alan yabancı portalların sayısı}} = \frac{381}{15} = 25.40$

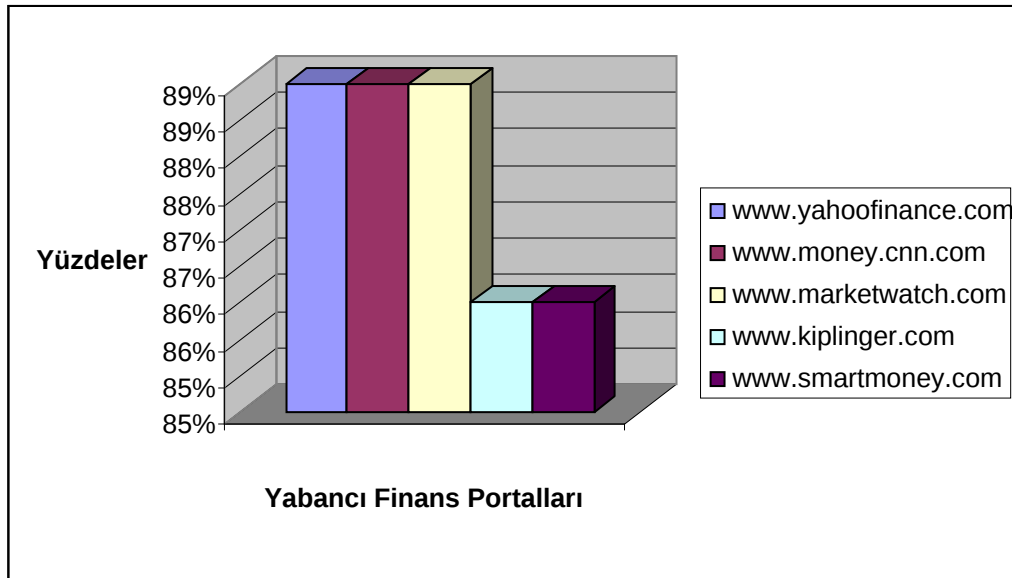
İncelemede yer alan yabancı portalların sayısı 15

Bu sonuç, yatırım kararlarını etkileyen toplam 34 faktörden ortalama 26 tanesinin yabancı finans portallarında bulunduğunu göstermektedir.

$$\text{Ortalama} = \frac{25}{34} \times 100 = \% 74$$

Yabancı finans portallarının bireysel yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılama oranı % 74'tür. Bir önceki bölümde yerli finans portallarında bu oran % 62 idi. Yabancı finans portallarının bu açıdan da yerli finans portallarından oran olarak daha yüksek olduğunu görüyoruz.

Şekil 6: İncelemeye Konu Olan Yabancı Finans Portallarında Yatırımcıların İhtiyaçlarını En Fazla Karşıllayan Portallar



İncelemeye konu olan yerli finans portallarında yatırımcının bilgi ihtiyacını karşılayan en fazla % 86 oran ile 'bigpara' dır. Hemen arkasından % 78'lik oran ile 'finnet' yer almaktadır. 'paragaranti', 'isteyatirim' ve 'borsamatik' ise % 76 oranında dır.

Bu sonuçlar, incelemeye konu olan yabancı finans portallarındaki yatırımcı ihtiyaçlarını karşılayabilme seviyesi ile karşılaştırıldığında, yerli finans sitelerinin oldukça düşük bir düzeyde kaldığı, yabancı finans portallarının yatırımcının ihtiyacı olan bilgilere daha fazla yer verdiği görülmüştür.

Yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını en az karşılayan yerli finans portallarının başında ‘myborsa’ yer almaktadır. Bunun nedeni, ‘myborsa’nın üniversite öğrencilerine yönelik bilgi amaçlı oluşturulmuş bir portal olduğundan bireysel yatırımcıya bir rehber olma özelliği taşımamaktadır.

Yatırımcının ihtiyaç duyabileceği bilgileri karşılamada ‘kobifinans’ % 14 oranında kalmıştır. ‘kobifinans’ bireysel yatırımcıların yatırım kararlarından ziyade KOBİ’lerin kalkınmasına yönelik bilgiler içermektedir.

Tablo 10: Yatırımcıların Yatırım Kararı Etkileyen Faktörlerin Araştırmaya Konu Olan Yerli ve Yabancı Finansal Portallarda Karşılaştırılması

Yatırım kararı etkileyen faktörler	Yerli portal sayısı	%	Yabancı portal sayısı	%
Firma Hakkında Bilgilere Kolaylıkla Ulaşılabilmesi	10	67%	11	73%
Ülke Politikası	11	73%	13	87%
Uluslararası Piyasalar	7	47%	13	87%
Alternatif Piyasalar	11	73%	5	33%
Para Politikası	11	73%	13	87%
Maliye Politikası	11	73%	13	87%
Ülke Riski	11	73%	13	87%
Pazar Riski	13	87%	13	87%
Firma Riski	12	80%	13	87%
Piyasa Analizi	11	73%	13	87%
Sektör Analizi	4	27%	13	87%
Finansal Analiz	2	13%	9	60%

Mali Tablolar	4	27%	10	67%
Temel Analiz	4	27%	10	67%
Teknik Analiz	3	20%	-	
Rakip Firmalar Hakkındaki Bilgiler	10	67%	11	73%
Firmanın Pazardaki Durumu	10	67%	11	73%
Firmanın Büyüklüğü	10	67%	11	73%
Şirket Yönetimi	10	67%	11	73%
Şirketin Özsermayesi	10	67%	11	73%
Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı	10	67%	11	73%
Firmanın Borçları	10	67%	11	73%
Fiyat Satış Oranı	10	67%	11	73%
Fiyat / Kazanç Oranı	10	67%	11	73%
Firmanın Kar Dağıtım Politikası	10	67%	11	73%
Firmanın Sermaye Arttırmaları	4	27%	9	60%
Beklenen Getiri ve Risk	3	20%	9	60%
Hisse Senedi Fiyatları	13	87%	14	93%
Hisse Başına Kar	13	87%	13	87%
Likidite (Konvertible olması)	12	80%	14	93%
İşlem Miktarı	12	80%	14	93%
İşlem Hacmi	12	80%	14	93%
Yatırım Danışmanı	4	27%	11	73%
Uzmanların Tahminleri	8	53%	11	73%

Toplam sayı:

306

381

Yerli finans portallarında yatırım kararlarını etkileyebilecek unsurların toplam sayısı 306'dır. Yabancı portallarındaki toplam ise 381'dir. Bu faktörlerin sayısını yerli ve yabancı portallara oranladığımızda yerli ve yabancı portallar arasındaki farkı belirgin bir şekilde görmemiz mümkün.

İlgili bütün faktörlerin yerli portallarda bulunma sıklığı = 306

İlgili bütün faktörlerin yabancı portallarda bulunma sıklığı = 381

$$\text{Ortalama} = \frac{\text{İlgili bütün faktörlerin yerli portallarda bulunma sayıları}}{\text{İlgili bütün faktörlerin yabancı portallarda bulunma sayıları}} \times 100 = \frac{306}{381} = \% 80$$

Elde ettiğimiz bu ortalama, incelemeye konu olan yabancı finansal portallarda yerli finans portallara göre % 80 oranında yatırımcıların yatırım kararını etkileyen unsurları barındırdığını söyleyebiliriz. Oranın yüksek çıkması yerli finans portallarının yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamada yetersiz kaldığının bir göstergesi sayılabilir.

2. bölümde Karasioğlu'nun yapmış olduğu araştırma sonuçlarında bireysel yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarından bahsedilmişti. Bu araştırmaya göre, bireysel yatırımcılar, % 78.8 oranıyla en çok firmanın ününe önem vermektedir. Firmanın içinde bulunduğu endüstri ile ilgili beklenti % 78.6, firma ile ilgili beklentiler % 78.4, firmanın hisse senedinin performansı ise % 70.2 oranındadır.

Sırasıyla bu ihtiyaçları firmadaki son gelişmeler % 69.9, firmanın finansal tabloları % 67.6, firma için olası riskler % 66.9, tarihi finansal veri % 57.7, ekonomik durum hakkındaki bilgi % 52 izlemektedir.

Çalışmamıza konu olan yerli finans portallarında bireysel yatırımcılara sunulan bilgiler arasında % 90 oranla hisse senedi fiyatları ile hisse başına kar oluşturmaktadır. Bu bilgilerin hemen arkasından % 87 ile pazar riski, işlem miktarı ve işlem miktarı gelmektedir.

Karasioğlu'nun incelemesinde bireysel yatırımcılar, hisse senedinin performansına dair bilgilere % 70.2 oranında ihtiyaç duyarken incelemeye konu olan finans portallarında hisse senetlerine ait bilgiler % 90 oranındadır.

Çalışmamızda finansal analize yerli ve yabancı finans portallarında % 37 oranında yer verilmiştir. Oysaki Karasioğlu'nun incelemesinde bireysel yatırımcıların mali tablolara duyduğu ihtiyaç % 67.6'dır. Bu açıdan bakıldığında finans portallarında finansal analize daha fazla yer verebilir.

Piyasa analizine incelemeye konu olan finans portallarında % 80 oranında yer verilmişken Karasioğlu'nun incelemesinde % 52 oranındadır.

Firmanın pazardaki durumuna ait bilgiler incelemeye konu olan finans portallarında % 70 oranında bulunurken Karasioğlu'nun incelemesinde firmanın içinde bulunduğu endüstriye ait bilgiler % 78.6 oranındadır. Bu sonuca göre gerek yerli gerekse yabancı finans portallarında bu konuya daha fazla yer verilebilir.

Genel olarak değerlendirildiğinde Karasioğlu'nun incelemesinde yer alan bireysel yatırımcıların bilgi ihtiyaçları ile finansal portallarda yer alan bilgiler arasında farklılıklar söz konusudur. Finansal portallarda bireysel yatırımcıların bilgi ihtiyaçları dikkate alınarak bu doğrultudaki bilgilere yer verilebilir.

2.3 Finans Portallarının Teknik Açıdan İncelenmesi

Yatırımcıların bilgi ihtiyaçları, çok çeşitli olmakla birlikte, yatırım kararlarının verilmesinde kullanılacak olan bu bilgilerin hangi kaynaklardan elde edildiği ve bu bilgi kaynaklarının kullanım derecesi, şüphesiz en az bilgi ihtiyaçlarının belirlenmesi kadar önemlidir. Çünkü, bu kaynak ya da kaynaklardan sağlanacak bilgilere yatırımcıların verdiği değer, 'hisse senedi fiyatları üzerindeki' etkileri için bir göstergedir.

İnternette yer alan bilgilerin yatırımcının güven içerisinde yaklaşmasına olanak veren çeşitli yöntemler olabilir. Buna örnek olarak finansal portallarda yer alan ziyaretçi sayısı, güncellenme süresi, portallarda yer alan bilgilerin kaynağını gösterme, yatırımcılara görsel ve işitsel imkanlar sunma, sıkça sorulan sorular bölümünün olması, öneriler şikayetler kısmının olması kullanıcıyla etkileşim sağlamak açısından önemlidir.

Tablolara geçmeden önce tablolarda yer alan teknik unsurlara değinelim. *Sağlanan bilgilerin kaynağını gösterme*, finansal portallarda yer alan bilgilerin hangi kurum veya kuruluştan alındığını ifade etmektedir. Finansal bilgilerin alındığı kaynağının gösterilmesi kullanıcılara güven vermek açısından oldukça önemli bir husustur.

Üyelik sistemi ile yatırımcıların tüm piyasalarla ilgili veriler, duyurular ve haberler mail veya sms yoluyla anında sağlanmaktadır. Ayrıca üyelik sistemiyle günlük bülten, hisse senedi yorumları ve önerilerle ilgili bilgilerin yatırımcılara aktarılması amaçlanır. Kişiyi özel portföy oluşturma, hesaplamaların yapılmasını sağlamak amacıyla temel ve teknik analiz uygulamaları da üyelik avantajları içerisinde yer almaktadır. Bazı finans portalları ücretsiz üyelik sistemi sunarken bazılarıysa ücret karşılığında bu hizmetleri sunmaktadırlar.

Öneri ve şikayetler bölümü, kullanıcıların ilgili finans portalı hakkındaki düşünce ve görüşlerini iletebileceği bir ortamdır. Bu sayede kullanıcılar şikayetçi oldukları bir konuyu veya önerilerini burada paylaşabilirler. Öneri ve şikayetler bölümü ilgili portalın eksikliklerinin giderilmesine veya daha etkin hizmet vermesine katkıda bulunurken kullanıcılar açısından hoşnutluk yaratacaktır.

Güncellenme süresinde internette sunulan bilgilerin dışında, yatırımcının dikkati farklı noktalara odaklanabilir. Örneğin yatırımcı gerçek zamanlı sunulan verilerin karşılaştırmasını yapmak istediğinde hızın önemini daha çok anlamaktadır. Geçmişte yatırımcılar hisse senetlerini matbu evraklardan sadece sabahları günde 1 kez olmak kaydıyla takip edebiliyorlarken şimdi internet ortamında sunulan bilgiler sayesinde istedikleri anda hisse senetlerini internetten takip edebilmektedirler. Bu nedenle yatırımcılar, yatırım kararlarının her aşamasında gün içerisinde sürekli yinelenen siteleri tercih etmektedirler. Finans siteleri de bu beklentileri dikkate alarak sürekli verilen bilgiler üzerinden güncellemeler yapmak zorundadır.

İlgili finans portalının ne kadar sıklıkla güncellendiğini göstermektedir. Bu bilginin finans portalında yer alması kuşkusuz yatırımcılar açısından ilgili finans

portalına güven oluşmasını sağlayacaktır. Bunun yanı sıra finans portalında yer alan bilgiler ne kadar sık aralıklarla güncellenirse o kadar çok kullanıcısı olacaktır. Çünkü yatırımcının 1. bölümde finansal bilgilerin açıklanma kriterlerinde de belirtildiği üzere öncelikle güncel ve gerçek zamanlı bilgiye ihtiyacı vardır.

Sıkça sorulan sorular bölümünde kullanıcılar tarafından sürekli yöneltilen sorular ve cevapları oluşturulmuştur. Bu sayede kullanıcılar vakit kaybetmeden aradıkları cevaba ulaşabilecekler ve gereksiz zaman kaybetmeyeceklerdir.

RSS, yatırımcının kendisini sanki borsadaymış gibi hissetmesine olanak veren RSS hem göze hem kulağa yönelik enstrümanlara sahiptir.

Mobil serviste bazı finans portalları kullanıcılarına güncel bilgileri sms yoluyla göndererek kullanıcılarına anlık bilgi sağlamaktadır.

Haber okunma sayısı, finans portallarında yer alan bilgilerin kaç defa okunduğunu gösteren bir bilgidir. Bu bilginin finans portallarında yer almasındaki amaç konunun önemi hakkında yatırımcıya ipucu vermek olabilir.

Düzeltilme, bazı durumlarda finans portallarında yer alan bilgilerde hata yapılmış olabilir. Bu hatalar kullanıcılar açısından önemli de olsa önemsiz de olsa kullanıcılara ‘düzeltilme’ adı altında verilmesi faydalıdır. Yatırımcının gözünde ilgili finans portalının değeri artmış olur. Şüphesiz hatasız bir finans portalının olması idealdir. Ancak arada bir yapılan hataların ‘düzeltilme’ adı altında kullanıcılara sunulması da önemlidir.

Editörle canlı kısmında ise bir uzmanın belirli saatlerde internetten kullanıcıların sorularına hemen cevap verebilmesini ifade etmektedir. Kullanıcıların danışmak istediği konular veya sorular olduğunda ‘editörle canlı’ ikonuna tıklandığında anında cevap alınabilmektedir. Kullanıcılara bu imkanların sağlanması yatırım kararlarında interneti daha etkin ve cezbedici bir konuma getirebilir.

Video ile kullanıcılara görsellik de sunarak ilgilendikleri konuya daha kolay uyum sağlamaları amaçlanmıştır.

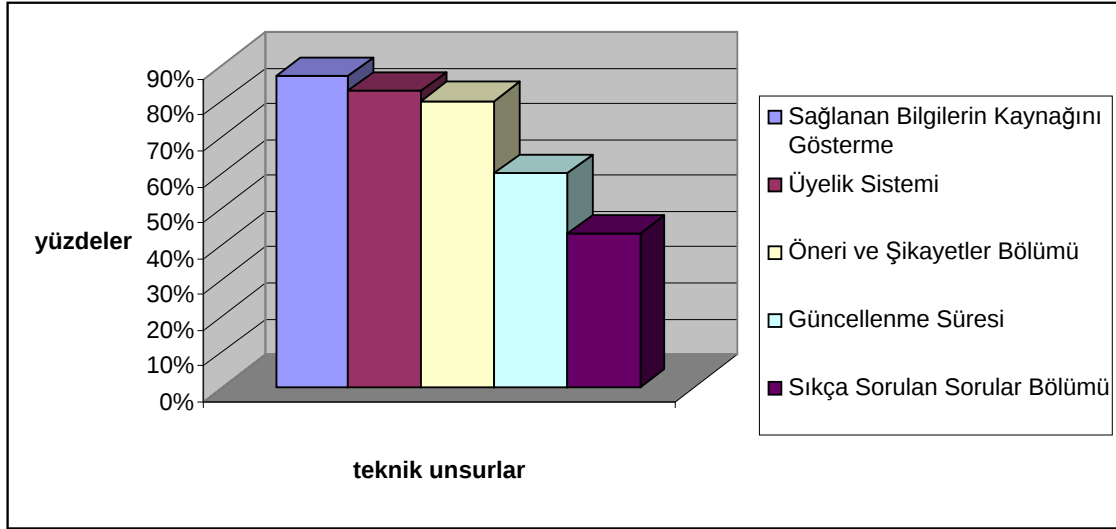
RSS, finans portallarındaki tüm içeriğin, sürekli güncellenen son haberlerin otomatik olarak yatırımcılara ulaşmasını sağlayan bir haber akışı servsidir.

İncelemeye konu olan portallar arasında söz konusu kriterlerin envanteri aşağıdaki tabloda çıkarılmıştır.

Tablo 11: İncelemeye Konu Olan Finans Portallarının Bazı Teknik Açılardan Değerlendirilmesi

Finans Portallarındaki Bazı Teknik Unsurlar	Finans Portallarında Bulunma Sayısı	%
Sağlanan Bilgilerin Kaynağını Gösterme	26	87%
Üyelik Sistemi	25	83%
Öneri ve Şikayetler Bölümü	24	80%
Güncellenme Süresi	18	60%
Sıkça Sorulan Sorular Bölümü	13	43%
RSS	10	33%
Mobil Servis	3	10%
Haber Okunma Sayısı	2	7%
Düzeltilme	2	7%
Editörle Canlı	1	3%
Video	1	3%

Şekil 7: İncelemeye Konu Olan Finans Portallarında En Fazla Bulunan Teknik Unsurlar



Finans portallarındaki teknik unsurlar incelendiğinde % 87’lik bir oranla en fazla ‘sağlanan bilgilerin kaynağını gösterme’ bilgisinin yer aldığını görmekteyiz.

Gerek yerli gerekse yabancı portallar güncellenmektedir. Ancak güncellenme sıklığı açısından farklılıklar söz konusudur. İncelemeye konu olan finans portallarının güncellenme sıklığı aşağıda tek tek ele alınmış olup, yabancı finans portallarının Türkiye’deki finans portallarına oranla daha sık bir şekilde güncellendiği sonucuna varılmıştır. Araştırmaya konu olan bazı finans sitelerindeki güncellemelere ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

‘bigpara’ sitesinde hisse senedi verilerinin 3 dakika, Tahvil-Bono-Repo özet verilerinin ise 15 dakika gecikmeli olarak portala yansıtıldığı yatırımcılara belirtilmektedir.

‘isteyatirim’ sitesinde İMKB hisse, endeks ve İMKB haber verileri anlık; tahvil-repo, serbest piyasa ve uluslararası veriler en az 15 dk. gecikmelidir.

‘myborsa’da Salı ve Cuma günleri güncellemeler yapılmaktadır.

‘kobifinans’, ‘finans.mynet’ sitesinde herhangi bir güncellenme ibaresine rastlanmamıştır.

‘money.cnn’, ‘morningstar’, ‘marketwatch’ ve ‘bigcharts.marketwatch’ siteleri incelendiğinde ise Nasdaq borsa verilerinden 15 dakika, diğer borsa verilerinden ise 20 dakika sonra otomatik olarak güncellenmekte olduğu bilgisi sayfanın alt tarafında yer almaktadır.

‘ft’ deki ve ‘bloomberg’deki bütün veriler borsadan 15 dakika gecikmeli olarak verilmektedir.

‘smartmoney’ verileri borsa verilerinden 20 dakika gecikmeli olarak verilmektedir.

‘hissenet’te yer alan bütün bilgilerin ayrı ayrı güncellenme tarihleri yer almaktadır ki bu bilgi yatırımcıların siteye bakış açılarını olumlu yönde etkiler.

Finans portallarında sağlanan bilgilerin kaynağını gösterme şüphesiz yatırımcı açısından bir güven unsuru oluşturur. İncelemeye konu olan 30 finans portalından 26’sında yani % 87’sinde bu bilginin verilmesi olumludur.

Haber okunma sayısı sadece ‘borsamatik’ sitesi ile ‘kobifinans’ sitelerinde yer almaktadır. Aslında bir haberin sık okunması veya siteye eklenecek ziyaretçi sayısı kullanıcılar için ilgili site hakkında bir görüş oluşturabilir. Finans portalının çok fazla ziyaretçi olması, yatırımcının ihtiyacı olan bilgiler sunulduğunun ve içeriğindeki haberlerin güvenilir olduğunun göstergesi sayılabilir. Bu nedenle finans portallarına ‘ziyaretçi sayısı’ eklenebilir.

Üyelik sistemi, gerek Türkiye’deki finans portallarında gerekse yabancı finans portallarında toplam %83 gibi bir oranla mevcuttur.

Tablo 12: İncelemeye Konu Olan Yerli Finans Portallarının Bazı Teknik Unsurlar Çerçevesinde Değerlendirilmesi

Web Sitesi	Sayısı	%
www.bigpara.com	6	50%
www.borsamatik.com	6	50%
www.isteyatirim.com	5	42%
www.imkb.gov.tr	4	33%
www.paragaranti.com	4	33%
www.hisse.net	4	33%
www.myborsa.com	4	33%
www.kobifinans.com	3	25%
www.borsanaliz.com	3	25%
www.yfas.com.tr	3	25%
www.finans.mynet.com	2	17%
www.persembe.com	2	17%
www.albarakafinans.com	1	8%
www.fonbul.com	1	8%
www.finnet.com.tr	-	

Toplam 48

Teknik unsurların sayısı = 48

İncelemede yer alan yerli finans portallarının sayısı = 15

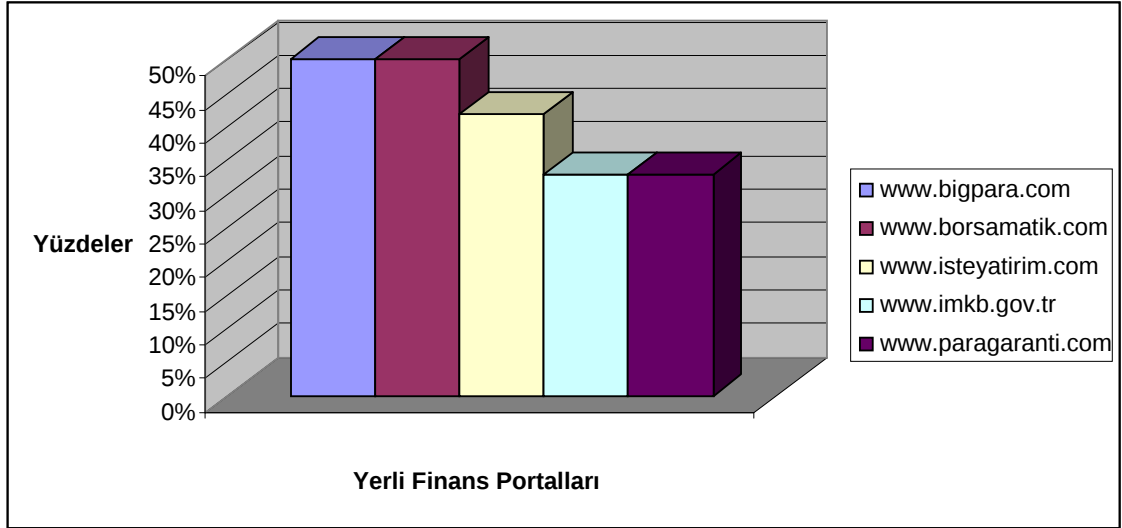
$$\text{Ortalama} = \frac{\text{Teknik unsurların sayısı}}{\text{İncelemede yer alan yerli finans portallarının sayısı}} = \frac{48}{15} = 3,2$$

Bu sonuç, 11 teknik unsurdan ortalama olarak 3 tanesinin yerli finans portallarında bulunmakta olduğunu göstermektedir.

$$\text{Ortalama} = 3,2 \times 100 = \% 29$$

Bu sonuca göre toplam teknik unsur sayısından % 29'u yerli finans portallarında bulunmaktadır. Şekil 8'de de bu teknik unsurların yerli finans portallarına dağılımı mevcuttur. Şimdi de yabancı finans portallarında bulunan teknik unsurlara bir bakalım.

Şekil 8: Teknik Unsurları En Fazla İçeriğinde Bulunduran Yerli Finans Portalları



Tablo 13: İncelemeye Konu Olan Yabancı Finans Portallarının Bazı Teknik Unsurlar Çerçevesinde Değerlendirilmesi

Web Sitesi	Sayısı	%
www.kiplinger.com	8	67%
www.ft.com/home/europe	8	67%
www.themotleyfool.com	7	58%
www.money.cnn.com	7	58%
www.morningstar.com	7	58%
www.yahoofinance.com	6	50%
www.smartmoney.com	6	50%
www.marketwatch.com	6	50%
www.bigcharts.marketwatch.com	5	42%
www.getsmart.com	5	42%
www.bloomberg.com	5	42%
www.americancentury.com	4	33%
www.quotes.freerealtime.com	4	33%
www.stockhouse.com	3	25%
www.us.etrade.com	2	17%

Toplam 83

Teknik unsurların toplamı = 83

İncelemede yer alan yabancı finans portallarının sayısı = 15

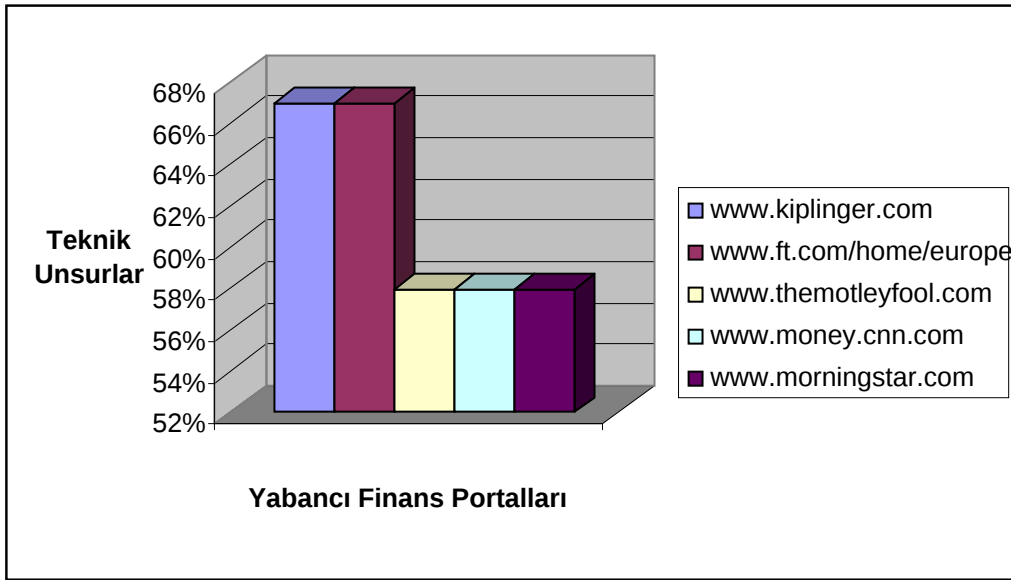
Ortalama = $\frac{\text{Teknik unsurların toplamı}}{\text{İncelemede yer alan yabancı finans portallarının sayısı}} = \frac{83}{15} = 5.53$

Bu sonuç, 11 teknik unsurdan ortalama olarak 6 tanesinin yabancı finans portallarında bulunmakta olduğunu göstermektedir.

Ortalama = $5.53 \times 100 = \% 50$

Bu sonuca bakıldığında ise toplam teknik unsur sayısından % 50'sinin yabancı finans portallarında bulunmakta olduğunu görüyoruz. Yerli finans portallarında bulunan teknik unsur oranıyla karşılaştırıldığında yerli finans portallarından yaklaşık 2 katı kadar daha fazla teknik unsur bulunduğunu görüyoruz. Bu açıdan da yerli finans portallarının yabancı finans portallarına göre oranın daha az olduğu ortadadır.

Şekil 9: Teknik Unsurları En Fazla İçeriğinde Bulunduran Yabancı Finans Portalları



Tablo 14: Bazı Teknik Açılardan İncelemeye Konu Olan Yerli ve Yabancı Finans Portallarının Karşılaştırılması

Teknik Unsurlar	Yerli Finans Portalı	%	Yabancı Finans Portalı	%
Güncellenme Süresi	6	40%	12	80%
Sağlanan Bilgilerin Kaynağını Gösterme	11	73%	15	100%
Haber Okunma Sayısı	1	7%	-	
Üyelik Sistemi	11	73%	14	93%
Öneri ve Şikayetler Bölümü	10	67%	14	93%
Sıkça Sorulan Sorular Bölümü	6	40%	7	47%
RSS	2	13%	8	53%
Editörle Canlı	1	7%	-	
Mobil Servis	-		3	20%
Podcast	-		5	33%
Video	-		1	7%
Düzeltilme	-		2	13%

Toplam

48

81

Yerli finans portallarındaki teknik unsurların bulunma sıklığı = 48

Yabancı finans portallarındaki teknik unsurların bulunma sıklığı = 81

Ortalama = $\frac{\text{İlgili bütün teknik unsurların yerli portallarda bulunma sayıları}}{\text{İlgili bütün teknik unsurların yabancı finans portallarında bulunma sayıları}} \times 100$

= $\frac{48}{81} = \% 59$

81

Tablodaki sonuçlardan yabancı portallarda yatırımcıların güvenini ve memnuniyetini sağlayabilecek kriterlerin yerli portallara göre daha yüksek bir oranda

çıktığını görüyoruz. Bu sonuçların daha belirgin bir şekilde ortaya konulması açısından tablodaki sonuçların toplamı alınıp bir ortalama elde edilmiştir.

3. YERLİ ve YABANCI PORTALLARDA YER ALAN BİLGİLERİN ASİMETRİK ENFORMASYON EKSENİNDE YORUM ve DEĞERLENDİRMESİ

‘Bilgi’ unsuru piyasayı yönlendirir. Piyasada bilginin dağılımı önemli bir yer tutmaktadır. Yatırımcıların doğru bir şekilde ve zamanında bilgilendirilmesi, bilgi kaynaklarına kolayca erişebilmesinin sağlanması halinde, yatırımcı tasarruflarını sermaye piyasası araçlarına yatırarak ekonomik kalkınmaya daha aktif bir şekilde katılımı sağlanmış olacaktır.

Bütün bu gelişmelerle beraber doğaldır ki yatırımcı yatırım yaparken gereksinim duyduğu bilgiye hızlı bir şekilde ve güncel haliyle ihtiyaç duyar. İnternetin yaygın kullanımıyla birlikte, yatırımcılar arzu ettikleri bilgiye anında ulaşabilmektedir.

İnternetin gelişmesi ile birlikte özel verilere ulaşmak, bilgi farklılıklarının azalmasında önemli bir rol oynamaktadır. Ancak internet, bilgileri daha kolay ulaşılabilir yapsa da onun kalitesini ya da veri analizinin kalitesini arttırması beklenmemelidir. Bilgiye ulaşmanın daha düşük maliyeti ile birlikte bilgiyi yorumlamadaki kalite, sermaye piyasalarında önemli bir faktördür. İnsan sermayesi de fiziksel sermaye kadar önemli hale gelmektedir.

Finansal verilerin doğru ve zamanında sunulmasının yanı sıra verilen bilgilerin kalitesi de çok önemli bir faktördür. Yatırımcıların karar alma mekanizmalarını harekete geçirebilmesi açısından bilgilerin yatırımcıların ihtiyaçlarına cevap vermesi gerekir.

Yabancı finans portallarında ‘Bireysel Finans’ modülü yer almaktadır. Türkiye’deki mevcut finans portallarında bu konu yeterli seviyede değildir. Bireysel Finans ile ilgili detaylı bilgilere daha önce 2. bölümde değinilmişti. Türkiye gibi

ekonomisi gelişmekte olan bir ülke için bu konunun önem kazanması yatırımcılar için faydalı olabilir.

Yeni yasalaşan mortgage ile birlikte yatırımcılar, yerli finans portallarında daha fazla bilgiye ihtiyaç duyacaklardır. Yerli finans portallarında konu ile ilgili detaylı bilgilere yer verilebilir.

Hava durumu, birçok finans portalında yer almamaktadır. Oysaki iklim şartları da borsayı etkileyen bir unsurdur (Yıldırım, 2007, 9). Ocak 2007 için açıklanan enflasyon rakamı bunun en güzel kanıtı olarak gösterilebilir. Piyasaların beklenti ortalaması aylık yüzde 0.33 artış iken gerçekleşme bunun tam üç katı düzeyinde, yüzde 1 oldu. Bunun da temel nedeni yüzde 4.44 artan gıda fiyatlarıydı. Gıda fiyatlarını arttıran etken de kuraklıktı, yağmurların mevsim ortalamalarının üçte biri düzeyinde seyretmesiydi. Nitekim işlenmemiş gıda ürünleri hariç hesaplanan çekirdek enflasyon ocak ayında 0.22 düşüş gösterdi. Ancak nedeni iklim değişikliği de olsa, sonuçta enflasyonu yükseltiyor. Kuraklığın devamı ve yaz aylarında da sürmesi bekleniyor. Buna göre yaz aylarında enflasyonu düşüren domates fiyatları bu kez ters etki yapabilecek (Yıldırım, 2007, 9).

Yatırımcıların güvenini ve memnuniyetini sağlamak amacıyla yerel portalların yabancı portallara göre düşük düzeyde kaldığı görülmektedir. Yerli finans portalları kullanıcıyla etkileşimi sağlamak, güven ortamını oluşturmak amacıyla daha sık güncellenmiş ve farklı araçlar sunarak internet kullanımını daha aktif hale getirebilir.

Yabancı portallardaki gibi bilgi verilmesi baz alınabilir. Dikkat edilirse yabancı portallarda yer alan bilgiler her açıdan yerli finans portallarındaki bilgilerden oldukça fazladır. Bu sonuçlar da yabancı finans portallarının yatırım olgusuna ne derecede önem verdiğini göstermektedir.

Sermaye piyasalarında da düzenleyici kurumların son yıllarda hassasiyetle üzerinde durduğu konu, piyasa katılımcılarının doğru ve güvenilir bilgilere zamanında ulaşmasını sağlayabilmektir. Borsalar, yatırımcı kararlarında önem taşıyan ve

şirketlerden gelen haberlerin kamuya duyurulmasında, interneti etkin olarak kullanmaktadırlar. Bu amaçla İMKB 'Kamuyu Aydınlatma Projesi' oluşturmuştur.

Bu platform, yatırımcıların şirketler tarafından gönderilen bilgiye anında, her zaman ve her yerden erişim şansına sahip olmalarını amaçlamaktadır. Bu amaçla; sermaye piyasalarında işlem gören halka açık şirketlerin ve tüm aracı kuruluşların mali tablolarının, özel durum açıklamalarının ve diğer bildirimlerinin bilgisayar ağları üzerinden elektronik imza teknolojisi kullanılarak güvenli bir şekilde iletilmesini hedefleyen Kamuyu Aydınlatma Platformu SPK ve İMKB tarafından ortaklaşa gerçekleştirilmiştir. Tüm bağımsız denetim şirketleri de ilgili mali tabloları imzalamakla sınırlı olmak koşuluyla KAP kapsamında yer almaktadır (İMKB Araştırma Müdürlüğü, 1997, 52).

Yatırımcılar, yatırım kararı alırken, işletmelerin finansal raporlarını inceleme ihtiyacı duyarlar. Gelişmiş sermaye piyasalarına sahip birçok ülkede finansal tablolar, yatırımcılar tarafından düzenli olarak takip edilmektedir. Bu nedenle finansal tabloların internette yayınlanması hızla gelişmektedir. Bu bağlamda yerli finans sitelerinde de finansal raporların yayınlanması yaygınlaştırılabilir.

Üstünde durulması gereken diğer bir husus da denetim raporlarıdır. Şirketler hızlı bir şekilde internette finansal raporlamayı benimserken, denetim raporlarını da çeşitli biçimlerde web sitelerinde yayınlamaktadırlar.

Türkiye'de şirketlerin web sitelerinde finansal tablo yayınlama oranını gelişmiş ülke sonuçlarına göre oldukça düşük düzeydedir. Türkiye'de bilgi teknolojisindeki gelişmelerin, kamunun aydınlatılması ve sermaye piyasasının gelişmesi yönünde kullanımını yok denecek kadar azdır.

" Kamunun aydınlatılması " ilkesinin temel amacı yatırımcıları riskten korumak değil, riske karşı bilinçlendirmektir. Yatırımcılar günümüz şartlarında daha da bilinçlenerek kendilerinin aydınlatılması yönünde çaba sarf etmekte, aydınlatıcı fonksiyonu geniş olan ortamlardan faydalanma yoluna gitmektedir. Gelişen iletişim

ortamında sunulan bilgilerin zamanlı ve fiyatlara yansıyan bilgi olması yatırımcılar için önemlidir.

Günümüzde yatırımcı interneti bir bilgi edinme aracı olarak görmekte olduğundan finans portallarını kullanabilmektedir. Denetim mekanizmasının çok fazla işlemediği gerekçesiyle bu durumun yatırımcıları mağdur edeceğini düşünmekteyiz. Sermaye Piyasası ve İMKB'ye yani ülke ekonomisine de zarar verecektir. Ekonomik kalkınmamızı engelleyici bir unsurdur. Bu nedenle asimetrik enformasyonu en aza indirecek bir platform oluşturulabilir. Bunun için Sermaye Piyasası ve İMKB gerekli alt yapıyı oluşturup, çeşitli yaptırımlar uygulayabilirler. Dolayısıyla bu araştırma, düzenleyicileri de harekete geçirmesi bakımından önemli bir konudur.

Firmalar yatırımcılar için gerekli olan ancak yasa ile sınırlandırılmamış ve duyurulması gerekli finansal bilgiler anında internet kanalıyla veya diğer iletişim araçlarıyla duyurulabilir.

Faaliyet raporlarının detaylı olmasa da ana başlıklar altında broşürler halinde yatırımcı kitlelere ulaştırılabilir.

Aracı kurumlar müşterilerine yasada zorunluluk olmasa da periyodik bülten yayınlarına ağırlık vererek yatırımcılarını aydınlatma yoluna gidebilirler.

Bu inceleme yerli ve yabancı portalların bireysel yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını beklenen kalite açısından, doğru ve güncel bilgiler bakımından karşılaştırılması neticesinde Türkiye açısından da Sermaye Piyasası'nda asimetrik enformasyon olmaksızın, yatırımcıların etkin bir şekilde yatırım yapabildikleri bir ortam oluşturulmasına katkıda bulunmak, piyasa düzenleyicilerini harekete geçirebilmek için hazırlanmıştır.

SONUÇ

SONUÇ

Yatırımcı sermaye piyasasının temel ögesi olmakta ve tasarrufların kaynaklara aktarım işlevi yatırımcının verdiği kararlar sonucunda sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlarla gerçekleşmektedir. Yatırımcının ufku, sermaye piyasasının gelişimini sağlamaktadır. Yatırımcının sermaye piyasası üzerinde bu yoğun etkisini sürdürebilmesi için piyasanın güven, açıklık ve kararlılık ilkelerinin dışına çıkmaksızın çalışması gerekmektedir. Türkiye’de sermaye piyasası gelişmekte olan, esnek, her geçen gün enstrüman çeşitliliği artan ve bu anlamda para piyasasının önüne geçmiş olan bir piyasadır. Burada önemli olan her iki piyasa otoriteleri arasındaki iletişimin ve bilgi akışının gerektiği şekilde sağlanması ve her şeyden önce yatırımcıların bilinçlendirilmesidir.

Günümüzde teknoloji hızla gelişmektedir. Teknolojideki hızlı gelişmeler, hayatımızı her yönden etkilediği gibi ‘ekonomi’ alanında da oldukça ilerleme kaydetmiştir. Sermaye piyasasının etkin çalışmasında en önemli unsur iletişimdir.

Özellikle gündelik ekonomik yaşam içerisinde yer alan birimlerde mevcut bilgilere geçmiş dönemlere nazaran daha ucuz ve kolay olarak ulaşmanın yollarını çözmüş olmakla birlikte bilginin ekonomi içerisinde bireyler ve birimler arasında eşitsiz dağılımı, bilginin edinimi ve bilgilerin doğru değerlendirilmesi büyük bir sorundur.

Aynı ekonomik çevre içerisinde yer alan en az iki taraftan birinin, diğer taraf ya da taraflardan daha değişik bir bilgiye sahip olması, bilgiye sahip olan kişinin yer aldığı ekonomik çevrelerde diğer yer alan oyuncuların aleyhine ve kendi lehine yönlendirebilmesine imkan sağlamaktadır.

Yatırımcıların sermaye piyasasında güvenle hareket edebilmeleri yatırımcılar ve ekonominin sağlığı yönünden önemlidir. Bu güven ortamı da piyasada yatırım yapanların çeşitli konularda aydınlatılması ile olmaktadır. Geçtiğimiz yıllarda bazı şirketlerin kendi haklarında gerçeğe uymayan bilgileri kamuoyuna yaymak suretiyle hisse senetleri haksız bir fiyat yükselişi içine sokmuşlar daha sonra da yatırımcıları zor

durumda bırakmışlardır. Şirketlerin durumunu olduğundan daha kötü göstererek hisse senedi fiyatlarını düşürerek halkın elindeki hisse senetlerini toplayan şirketler de görülmüştür.

Bütün bunları önlemek ve yatırımcıları, yaptıkları yatırımlarda, yatırım araçlarıyla ilgili bilgiler yönünden desteklemek için açıklık ve asimetrik enformasyon probleminin giderilmesi gerekir.

Yapmış olduğumuz bu çalışma asimetrik enformasyon ekseninde yerli ve yabancı finans portallarını karşılaştırarak, oran analizi kullanarak sonuçlar çıkarmak, piyasa düzenleyicileri ve ilgili mercilere ekonomik kalkınmamızı engelleyen bu unsur için çözüm önerileri sunmak maksadıyla hazırlanmıştır.

Bu incelememiz bu amaç çerçevesinde 3 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, sermaye piyasası'ndaki finansal bilgiler yatırımcılar açısından incelenerek finansal bilgilerde bulunması gereken nitelikler üzerinde durulmuştur. Sermaye piyasası'nda finansal bilgi açıklamada kullanılan teknolojiler ile finansal bilgilerin internet ortamına aktarılması ve son olarak da finansal bilgilerde denetim fonksiyonuna değinilmiştir. Bu bölümde çalışmamıza sıklıkça kullandığımız temel kavramlar tanımlanmıştır.

İkinci bölümde, yatırımcıların yatırım kararlarında bilgi kullanım süreci, yatırım kararlarına etki eden faktörler ile birlikte asimetrik enformasyon sorunu ve asimetrik enformasyonun yatırım kararlarına etkisi ele alınmıştır. Asimetrik enformasyonun geçici yatırım amacıyla yatırım yapan yatırımcılar için yatırım kararlarına etkileri incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise internet ortamında yatırımcılara bilgi açıklama aracı olarak yerli ve yabancı finans portallarına yönelik asimetrik enformasyon sorunu ekseninde karşılaştırmalı bir araştırma yapılmıştır. Karşılaştırmamızda yerli ve yabancı portallar temelinde analiz yapılmış ve Türkiye kaynaklı finans portallarında asimetrik enformasyonu en aza indirgeyici öneriler geliştirilmiştir.

Sonuç olarak , ÷lkemizdeki bireysel yatırımcıların korunması esas alınarak , bilgiye ulaşmada çekilen zorlukların en aza indirilmesi gerekmektedir. Böylece enformasyonun simetrik olarak dağıldığı ve " güven " unsurunun temelini oluşturduğu bir sermaye piyasası meydana getirilmiş olacaktır.

KAYNAKÇA

KAYNAKLAR

KİTAPLAR

Akgüç, Öztin, **Finansal Yönetim**, Avcıol Basım, İstanbul 1998

Akman, Cüneyt, **Bireysel Yatırımcının Rehberi**, İletişim Yayınları, İstanbul 2001

Aksoy, Ahmet, **İşletme Sermayesi Yönetimi**, Gazi Büro Kitabevi, Ankara 1993

Alexander, David ve Anne Britton, **Financial Reporting**, Chapman and Hall, Chambridge 1993

Alpugan, Oktay, Mete Oktav, M. Hulusi Demir ve Nurel Üner, **İşletme Ekonomisi ve Yönetimi**, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 1997

Ceylan Ali, **Finansal Yönetim**, Ekin Kitabevi, Bursa 1998

Döm, Serpil, **Yatırımcı Psikolojisi**, Değişim Aktüel Kitabevi, İstanbul 2003

Er, Nehir, **Bilanço Analizi ve Borsa Yatırım Rehberi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2002

Erdoğan, Oral ve Levent Özer, **Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar**, İMKB Yayınları, İstanbul 1998

Eren, Ercan, **Piyasa Başarısızlıkları**, Para ve Finans Ansiklopedisi, Cilt: 3, İstanbul 1996

Erol, Ahmet ve A. Ercan Yıldırım, **Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2001

Erolgaç, Yılmaz, **Para Yönetiminde Profesyonel Yollar; Borsada Yatırım, Mortgage, Vadeli İşlemler**, Dharma Yayınları, İstanbul 2005

Graham, Benjamin, Çeviren: Ali Perşembe, **Akıllı Yatırımcı**, Scala Yayıncılık, İstanbul 1999

Karabıyık, Lale, **Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri**, Marmara Kitabevi, Bursa 1997

Karan, Mehmet Baha, **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, Gazi Kitabevi, Ankara 2001

Karasioğlu, Fehmi, **İnternet Tabanlı Finansal Raporlama**, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara 2001

Karlı, Muharrem, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, Alfa Basım, İstanbul 2004

Okka, Osman, **Finansal Yönetime Giriş**, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara 2005

Oktay, Ertan, **Makro İktisat Teorisi ve Politikası**, Gazi Kitabevi, Ankara 1998

Özalp, Talat, **Yatırımcının Borsa Danışmanı**, Gümüş Matbaa, Ankara 1991

Pekin, Tevfik, **Makro Ekonomi**, Bigehan Matbaa, İzmir 2000

Rockefeller, Barbara, Çeviren: Zeynep Yelçe ve Ali Perşembe, **CNBC 24/7 Yatırım**, Scala Yayıncılık, İstanbul 2001

Sarıkamış, Cevat, **Sermaye Pazarları**, Alfa Basım, İstanbul 1995

Sevim, Şerafettin, **Mali Tablolar Analizi**, Ekspres Matbaası, Kütahya 2003

Şahin, Hüseyin, **İktisada Giriş**, Ezgi Kitabevi, Bursa 1994

Taner, Berna ve Lale Polat, **Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler**, Serdar Ofset, İzmir 1993

Taşlıca, A. Osman, **İşletmelerde Nakit Yönetimi, Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı**, Eskişehir 1994

TSPAKB, **Türkiye Sermaye Piyasası**, Graphis Matbaa, İstanbul 2004

Uyar, Aydın, **Hisse Senedi Yatırımcıları İçin Temel Analiz Bilanço Okuma Teknikleri**, Beta Basım, İstanbul 2001

Ünsal, Erdal, **Mikro İktisat**, İmaj Yayıncılık, 4. Baskı, Ankara 2001

MAKALELER

Antweiler, Werner ve Murray Z. Frank, **Is All That Just Noise? The Information Content of Internet Stock Message Boards**, Working Paper, University of British Columbia, May 2002

Aras, Güler, **Sermaye Piyasalarında Asimetrik Bilginin Rolü**, 1. Ulusal Bilgi ve Ekonomi Kongresi, Kocaeli Üniversitesi 2002

Aras, Güler ve Alövsat Müslümov, **Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri**, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 222, Eylül 2004

Aslan, Sinan ve Burak Arzova, **Denetçi Raporlarının Kamunun Aydınlatılması Yönüyle İnternet Ortamında Yayınlanması: Beş Ülke ve Türkiye Kıyaslaması**, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, Cilt:6, Sayı:2, Haziran 2004

Barber, M. Brad, **Online Investors: Do the Slow Die First?**, Working Paper, University of California at Davis, December 1999

Barber, Brad M. ve Terrance Odean, **The Internet and The Investor**, Journal of Economic Perspectives, University of California at Davis, Volume: 15, Number: 1, Winter 2001

Bilge, Semih ve İlyas Çeliktaş, **Yatırımcının Bilgiye Erişmesinde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Web Sitesinin Securities and Exchange Commission (SEC) Web Sitesi ile Karşılaştırılmalı Analizi**, Uluslararası Finans Sempozyumu, Marmara Üniversitesi, İstanbul 9 – 10 Haziran 2005

Bodie, Zvi, **Life-Cycle Finance in Theory and in Practice**, Working Paper, Boston University School of Management, April 2002

Cutler, David M., James M. Poterba ve Lawrence H. Summers, **What Moves Stock Prices?**, Working Paper, National Bureau of Economic Research, March 1988

Demirkan, Balkır, **Sigorta Sektöründe Asimetrik Bilgi Problemi**, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, 2001

Ettredge, Michael, Vernon J. Richardson ve Susan Scholz, **Dissemination of Information for Investors at Corporate Web Sites**, Journal of Accounting and Public Policy, University of Kansas, Volume: 21, Issues: 4 -5, Winter 2002

Hahm, Joon – Ho ve S. Mishkin Frederic, **The Korean Financial Crisis: An Asymmetric Information Perspective**, Emerging Markets Review, 2000

Hodge, Frank ve Maarten Pronk, **The Impact of Expertise and Investment Familiarity on Investors' Use of Online Research Financial Report Information**, American Accounting Association Annual Meeting 2003

İMKB Araştırma Müdürlüğü, **Kamuyu Aydınlatma Sistemleri**, İMKB Dergisi, Cilt: 9, Sayı: 33, İMKB 1997

Jensen, M. J. Ve W. H. Meckling, **The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure**, Journal of Financial Economics, Vol: 3, No: 4, October 1976

Karasioğlu, Fehmi, **Kamunun Aydınlatılması Açısından Finansal Bilgi Kaynakları ve Bağımsız Denetim**, Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt : 8, Sayı: 1 1998

Ökte, M. Kutluğhan Savaş, **Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri**, Uludağ Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 19, Sayı: 1-2 2001

Perotti, Enrico ve Silvia Rossetto, **Internet Portals as Portfolios of Entry Options**, Finance Seminar, University of Amsterdam, December 19 – 2000

Rowbottom, N., A. Allam ve A. Lymer, **An Exploration of the Potential for Studying the Usage of Investor Relations Information Through the Analysis of Web Server Logs**, University of Birmingham, International Journal of Accounting Information Systems, Volume 6, Issue 1, March 2005

Sarıkaya, Murat, **Asimetrik Bilgi Çerçevesinde Müzayedeler**, Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 3, Sayı: 2, 2002

Sayılgan, Şevket, **Finans Piyasalarında Simetrik Bilginin Yönetilmesi ve Medya'nın Rolü**, Uluslararası Finans Sempozyumu, Marmara Üniversitesi, İstanbul 9 – 10 Haziran 2005

Taner, Berna ve Akkaya, G. Cenk, **Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı**, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 27, Temmuz 2005

TCMB Dergisi, 2004

KİŞİSEL İLETİŞİM

Karagüzel, Kader, **İnternet Bankacılığı Üzerine Yapılan Görüşme**, Finansbank / Metrocity Şubesi, 17 Şubat 2007

SÜRELİ YAYINLAR

Yıldırım, Abdurrahman, **Mortgage Yüksek Gelir ve İstikrarı Getirir**, Sabah Gazetesi Köşe Yazısı, 22 Şubat 2007

Hürriyet Gazetesi, 1 Mart 2007

Türkiye Gazetesi, 23 Şubat 2007

EKLER

TEZLER

Önder, Şerife, **Türkiye’de Gönüllü Kamuyu Aydınlatma: İMKB’de Yer Alan Şirketler Üzerine Bir Araştırma**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya 2006

Özsever, A., Türkiye’de Basın Çalışanlarının Sorunları ve Sendikanın Rolü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul 2000

Öztürk, Evren, Sermaye Piyasalarında Asimetrik Bilginin Etkileri, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul 2006

WEB SİTELERİ

www.bigpara.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.albarakafinans.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.imkb.gov.tr, erişim tarihi: 14.11.2006

www.kobifinans.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.finans.mynet.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.paragaranti.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.borsanaliz.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.isteyatirim.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.borsamatik.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.hisse.net, erişim tarihi: 14.11.2006

www.finnet.com.tr, erişim tarihi: 14.11.2006

www.myborsa.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.fonbul.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.persembel.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.yfas.com.tr, erişim tarihi: 14.11.2006

www.yahooofinance.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.themotleyfool.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.bigcharts.marketwatch.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.money.cnn.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.kiplinger.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.smartmoney.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.morningstar.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.us.etrade.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.ft.com/home/europe, erişim tarihi: 14.11.2006

www.americancentury.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.stockhouse.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.quotes.freerealttime.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.getsmart.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.bloomberg.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.marketwatch.com, erişim tarihi: 14.11.2006

www.bilgiportal.com, erişim tarihi: 15.03.2007

www.akbank.com.tr, erişim tarihi: 21.02.2007

www.finansbank.com.tr, erişim tarihi: 25.02.2007

www.akemeklilik.com.tr, erişim tarihi: 21.02.2007

DİZİN**A**

Açıklık, 5

Analiz yöntemlerine dayanan stratejiler, 37

Aracı kurumlar, 5, 7, 44, 45

Asimetrik bilgi, 18

Asimetrik enformasyon, 9, 17, 19, 64, 96

B

Banka sigorta muamele vergisi, 42

Bütünlük, 6

D

Dış denetim, 9, 50

E

Endeks içerikli fon stratejisi, 37

Endeksler, 35, 53

F

Finans portalları, 34, 43, 49, 55, 73, 86, 87

Finansal bilgi, 2, 5, 8, 9, 10, 12, 31, 38, 57,
59, 83, 94, 96

G

Gözlemlenebilirlik:, 44

Güvenilirlik, 6

H

Hammadde, 63

Hisse senedi, 2, 46, 53, 70, 71, 116

İ

İmkb, 9, 27, 28, 29, 52, 54, 72, 86, 93,
94, 98, 100, 101

K

Karşılaştırılabilirlik, 7

Kurumsal yatırımcılar, 51, 54, 61, 98

M

Maliyet ortalama stratejisi, 37

Menkul kıymet, 1, 20, 21, 43

Mesaj panosu, 38, 53, 61

Mortgage, 41, 42, 53, 61, 62, 98, 101

N

Nakit yönetimi, 50, 63

O

Objektiflik, 6

P

Politik risk, 33

Profesyonel yatırımcılar, 4, 5

R

Regülasyon riski, 33

S

Sabit oran stratejisi, 37

Satın al ve elde tut stratejisi, 37

Sermaye, 2, 5, 6, 7, 11, 15, 17, 21, 25,
29, 32, 47, 50, 53, 60, 74, 80, 92, 94, 95,
96, 98, 99, 100, 101

T

Takas, 54

Tasarruf, 1, 46

Temsilcilik, 22, 23

Temsilcilik sorunu, 22

Ters seçim, 19

V

Vadeli işlemler sözleşmeleri, 48

Y

Yatırım fonları, 36, 54