

## YATIRIM DAVRANIŞLARININ VE COVID-19 SÜRECİNİN YATIRIM SONUÇLARINA ETKİSİ

Leyla ŞAHİN<sup>1</sup> Osman YILMAZ<sup>2</sup>

**Makale İlk Gönderim Tarihi / Recieved (First):** 05.11.2021

**Makale Kabul Tarihi / Accepted:** 30.12.2021

**Atıf /©:** Şahin, L. (2021). Yılmaz, O. (2021). Yatırım Davranışlarının Ve Covid-19 Sürecinin Yatırım Sonuçlarına Etkisi, Scientific Journal of Innovation and Social Sciences Research, 1(1), 26-47

### Özet

**Amaç:** Yatırımcı davranışlarının ve Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarına etkisi ve yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici etkisi ortaya konulmaya çalışılarak literatüre katkıda bulunmak.

**Yöntem:** Türkiye’de faaliyet gösteren işletmelere tesadüfi olarak e-posta adreslerine ulaşılan 6.000 işletmeye anket formu ulaştırılmıştır. 399 adet geçerli anket formu değerlendirmeye alınmıştır. Böylece 399 işletme verileri incelenmiştir. Elde edilen veriler SPSS 21.0 ve AMOS 22.0 istatistik programları aracılığıyla test edilmiştir.

**Bulgular:** Yatırım davranışlarının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde pozitif etkisi olduğu, Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde negatif etkisi olduğu ve yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici bir etkisi olmadığı sonucu ortaya çıkmıştır.

**Tartışma:** Yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici bir etkisi vardır.

**Anahtar Kelimeler:** Yatırım, Yatırım Davranışı, Yatırım Sonuçları, Covid-19 Pandemisi.

## THE EFFECT OF INVESTMENT BEHAVIOR AND COVID-19 PROCESS ON INVESTMENT RESULTS

**Citation /©:** Şahin, L. (2021). Yılmaz, O. (2021). Yatırım Davranışlarının Ve Covid-19 Sürecinin Yatırım Sonuçlarına Etkisi, Scientific Journal of Innovation and Social Sciences Research, 1(1), 26-47

### Abstract

**Purpose:** To contribute to the literature by trying to reveal the effect of investor behavior and the Covid-19 process on investment results and the regulatory effect of the Covid-19 process on the relationship between investment behavior and investment results.

**Design/methodology/approach:** as incidental to the businesses operating in Turkey reached 6,000 business e-mail addresses were delivered to the questionnaire. 399 valid questionnaires were evaluated. Thus, 399 business data were analyzed. The data obtained were tested through SPSS 21.0 and AMOS 22.0 statistical programs.

**Findings:** It has been revealed that investment behavior has a positive effect on the perception of investment results, the Covid-19 process has a negative effect on the perception of investment results, and the Covid-19 process has no regulatory effect on the relationship between investment behavior and investment results.

**Discussion:** The Covid-19 process has a regulatory effect on the relationship between investment behavior and investment results.

**Keywords:** Investment, Investment Behaviours, Investment Results, Covid-19 Pandemic

1 Batman Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Batman, Türkiye. leylashn72@gmail.com0000 0002 0070 9680

2 Batman Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Batman, Türkiye. osman.yilmaz@batman.edu.tr0000 0001 7512 5076

## 1. GİRİŞ

Yatırım kararları hem işletmeler hem de devlet açısından büyük öneme sahiptir. Bu doğrultuda verilecek olan doğru kararlar işletmelerin ve kurumların gelecekteki başarılarını artıracaktır. Yatırım kararları işletmeler açısından en önemli kararlardan biri olduğu için yatırımın yapılmaması işletmeler için rekabet edemez hale gelmesine neden olabildiği gibi yatırım kararının yanlış verilmesi, yatırım süresinin yanlış yönetilmesi ve sürecin yıkıcı olmasına sebep olabilir. Bu çalışmada yatırım davranışlarının ve Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarına etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. İşletmeler için yatırım kararlarının verilmesi veya verilmemesi firmaların karlılık, rekabetçilik ve sürekliliğinde kritik etkiye sahiptir. Yatırımın zamanı, büyüklüğü ve niteliği de yatırımın başarısını belirler. Yatırım kararı verilirken, karlılık, rekabet gücü ile birlikte davranışsal faktörler de söz konusudur. Bunlar ile birlikte dünyada yaşanan Covid-19 pandemisinin ekonomik düzeni ve bu süreçte yapılan yatırım kararlarına ve yatırım sonuçlarına etkili olması beklenir. Bu çalışmada Türkiye’de tesadüfi örneklem yolu ile tespit edilen 6.000 işletmeye anket tekniğiyle ulaşılmış ve geçerli 399 işletme verileri incelenmiştir. Anket yöntemiyle toplanan veriler SPSS 21.0 programı ve AMOS 22.0 programı aracılığıyla analiz edilerek değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır. Yapılan analizler sonucunda yatırım davranışlarının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde pozitif etkisi olduğu, Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde negatif etkisi olduğu ve yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici bir etkisi olmadığı görülmüştür.

## 2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

### 2.1. Yatırım ve Yatırım Kararları

”Yatırım” kavramını ekonomik değişkenlerin kar amacıyla herhangi bir şeye yönlendirilmesi ve bu anlamda kullanılarak değerlendirilmesi olarak tanımlanabilir. Firmaların hisse senedi, tahvil satın alması, gayrimenkul satın alınması, sermayenin faiz karşılığı bankaya yatırılması, herhangi bir ortaklık yatırıma örnek olarak gösterilebilir (Dağ ve Çelik, 2018: 865). Bu bağlamda yatırım kavramı, genel kabul görmüş sermaye stokunu ve/veya üretimi arttırmaya yönelik yapılan harcamalardır. Yatırım, gelecekteki tüketimi arttırmak için şimdiki tüketimi tasarruf etmeyi gerektirir (Erdoğan, 2012: 1). Yatırım bir başka ifadeye göre, gelecekte elde edilmek istenen bir değere ulaşmak için bugün elde ettiği bir değerden fedakârlık etmesi olarak tanımlanmaktadır. En basit tanımla ise, daha fazla para elde etmek için belirli tutardaki parayı işe bağlamaktır (Karan, 2004: 3).

Uzun vadede işletmenin gelişiminde yönünü belirleyen en önemli kararlar yatırım kararlarıdır. Objektif ölçütlere dayanılarak verilen yatırım kararları ile işletmelerin rekabetçiliği artar. İşletmenin piyasa değerini arttırır ve pazar koşullarında meydana gelen değişime uyumunu sağlar (Kula ve Erkan, 2001: 146).

Yatırım politikasında süreç yatırım ihtiyacıyla (üretim araçlarının hasar görmesi, üretim kapasitesinin yetersiz kalması) başlar. İhtiyacın ortaya çıkmasıyla bu ihtiyacın giderilmesine karşı birtakım projelerin hazırlanması gerekir. Daha sonra bu projeler birtakım değerlendirmelere tabi tutulur. Değerlendirmeler sonucunda uygun olan proje seçilerek yatırım kararı alınır (Türko, 1994: 278). Yatırım türü fark etmeksizin bir yatırım kararının alınması aynı zamanda bir seçimin yapılması anlamına gelmektedir. Doğru bir seçim yapmak için karar alıcıların bir takım bilgilerinin olması ve gelecekle alakalı alınan her kararın tahmin etme derecesinin yüksek olması gerektiği bilinmektedir (Kutukız, 2009: 3). Yatırımda başarı elde etmek için yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin iyi bir şekilde araştırılıp incelenmesi gerekmektedir. Böylelikle başarılı bir yatırım gerçekleştirilebilir. Yani işletmeler yatırım kararı alırken

birtakım iç ve dış faktörlerden etkilenmektedirler. Yatırım kararında bu faktörler olumlu ya da olumsuz etkili olmaktadır. Yatırım kararlarında etkili olan faktörler; faiz faktörü, milli gelirin etkisi, beklentilerin etkisi, siyasi istikrarın etkisi, yatırım yerinin uygunluğu şeklindedir.

Yatırım kararlarının verilmesinde yukarıda sayılan objektif kriterlerinin yanında yatırım kararı verecek olan kişilerin davranışsal kararları da etkilidir. Çoğu durumda objektif kriterler davranışsal kararları onay unsurudur.

## 2.2. Davranışsal Bağlamda Yatırım Kararları

Davranışsal finans, son zamanlarda finans dünyasının gündeminde oldukça dikkat çeken konulardandır. Piyasalarda rasyonel yatırımcı davranışlarından daha çok irrasyonel yatırımcı davranışlarının görülmesi davranışsal finans eğiliminin piyasadaki etki ve sonuçlarının değerlendirilmesini zorunlu hale getirmiştir (Hamurcu ve Aslanoğlu, 2016: 33). Diğer bir ifadeyle davranışsal finans, duygusal durumların ve bilişsel önyargıların şirketleri, finansal piyasaları ve finansal kararları nasıl etkilediğini araştırmaktadır. Bu alandaki araştırmalar 20. Yüzyılın ikinci yarısına kadar gider. Aynı zamanda önemli araştırmalar 1980'lerin ortalarında başlamıştır. 1990'lı yıllarda Thaler, Camerer, Kahneman, Tversky, Rabin gibi araştırmacılar bu alana ilginin artmasında büyük ölçüde katkı sağlamışlardır. 2000'li yıllarda bu alanda artan araştırmalar ve akademik makaleler daha da hız kazanmıştır. Özellikle 2002 yılında davranışsal finans alanındaki önemli isimlerden olan ve Nobel Ödülüne layık görülen Kahneman ve Tversky'nin(1979) yayınladıkları "Beklenti Teorisi: Risk Altında Verilen Kararların Analizi" isimli çalışmaları bu alanda ilginin ve çalışmaların artmasına etken olmuştur (Tetik vd., 2015: 36). Bu çalışma ile belirsizlik durumunda karar vermek gerektiğinde beklenen fayda teorisinin rasyonel kuralların ihlal edilmesi nedeni ile bu teori yetersiz kalmasından dolayı beklenti teorisini geliştirmiştir (Hamurcu ve Aslanoğlu, 2016: 34). Aynı zamanda 20. Yüzyılın ikinci yarısından sonraki dönemde davranışsal finans çalışmalarından elde edilen bulgular bireysel yatırımcıların her zaman rasyonel olmadıklarını ve bilişsel zayıflığa ve psikolojik önyargılara sahip olduklarını göstermiştir (Tetik vd., 2015: 33). Geleneksel finans araştırmalarına bakıldığında, ilk önce ortaya bir model atılır daha sonra bu modelin doğruluğu yapılan ampirik çalışmalarla araştırılır. Davranışsal finans yaklaşımında ise öncelikle piyasadaki davranış şekilleri gözlenir, bu gözlemlerin sonucuna bağlı olarak davranış şekillerini açıklayan bir model oluşturulmaya çalışılır (Tetik vd., 2015: 36). Davranışsal finans matematiksel modellere dayanmadığı için, karar vermede etkili olan piyasa katılımcılarının duygusal özellikleri önemli yer tutar (Jureviciene ve Ivanova, 2013: 55). Davranışsal finans modellemelerinde piyasalarda kişilerin nasıl hareket etmelidir sorusu yerine nasıl hareket ettikleri sorusunun cevabı aranır (Tetik vd., 2015: 36).

Yatırımcılar yatırım yapmaya karar verme aşamasında ilk olarak durumu değerlendirip analiz ederek daha sonra değerlendirme sonuçlarına göre süreçte en uygun gördüklerini seçip sonuçta yatırım yapma veya yatırım yapmamaya karar verme yönünde bir davranış sergiler (Hamurcu ve Aslanoğlu, 2016: 34). Duygusal faktörlerin karar verme sürecindeki durumunda anlaşılması çok önemlidir. Dolayısıyla davranışsal önyargılarla niteliklerinin incelenmesi kaçınılmazdır.

Davranışsal finans ile ilgili literatürdeki çalışmalardan bazıları şunlardır:

Yahyazadehfar, Ghayekhloo ve Sadeghi (1985) Pişmanlıktan kaçınma, bilişsel uyumsuzluk, muhafazakarlık ve elden çıkarma etkisi olarak dört psikolojik faktörün yatırımcı davranışı üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Araştırma sonucunda yatırımcıların yanlış kararlar verdiklerinde üzüntü ve keder hissetme eğilimi içinde olduklarını, elden çıkarma etkisinin yatırımcının pişmanlıktan

kaçınmaya çalışırken, kazananlara göre kaybedenlerin daha az satma eğiliminde olduklarını gösterdiğini saptamışlardır.

Massa ve Simonov (2005) Yatırımcıların daha önce yaşadığı kayıp/kazançlara gösterdikleri tepkilerin yatırım kararı almalarına olan etkisini incelemişlerdir. Bulgular önceki kazançların yatırımcının risk alma sürecini arttırdığını kayıpların ise azalttığını göstermiştir. Hisse senedi seçimlerinde bilgi ulaşılabilirliğinin olduğuna, sezgilerden çok elde edilen kesin bilgilere dayanıldığını göstermiştir.

Bhandari, Hassanein ve Deaves (2008) 119 katılımcının yer aldığı ampirik çalışmada, yatırım kararı verme sürecinde bilişsel önyargıların varlığı ve bu tür önyargılara ilişkin güçlü kanıtlar sunmaktadır. Bu önyargıların yatırımcılara sağlıklı yatırım kararı vermeleri üzerindeki olumsuz etkisini azaltmada karar destek mekanizmalarının etkinliğini ortaya koymaktadırlar. Yatırımcıların basit yatırımlara karar verme sürecinde çerçeveleme, temsil edilebilirlik ve belirsizlik gibi bilişsel önyargılardan olumsuz etkilendiğini göstermiştir. Ayrıca geri bildirim ve grafik gibi karar yardımcılarının yatırımla ilgili bu tür önyargıların etkisini azaltabildiğini saptamıştır.

Chandra (2008) Davranışsal faktörler ve yatırımcının psikolojisinin karar verme süreçlerine etkisini, davranışsal karar verme ile yatırımcının riske karşı tutumu arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Bulgularda klasik finans teorisinin önerdiğinin aksine bireysel yatırımcıların her zaman mantıklı davranmadıklarını, yatırım kararının açgözlülük, korku, bilişsel uyumsuzluk, zihinsel muhasebe, ve demirleme gibi davranışsal faktörlerden etkilendiğini saptamıştır.

Gervais (2010) Davranışsal önyargıların sermaye bütçelemesi üzerindeki etkileri üzerine literatür taraması yapmıştır. Literatür taraması sonucunda yatırımcıların aşırı özgüven sergileme eğiliminde oldukları, bireylerin bilgilerin doğruluğunu ve riskleri kontrol etme yeteneklerini abarttıklarını tespit etmiştir.

Vijaya (2014) Hint borsalarında yatırımcının davranışlarını etkileyen faktörlerin belirlenmesini amaçlayan çalışmasında aşırı güven, kayıptan kaçınma, demirleme, sürü psikolojisi gibi yatırım davranışını belirleyen faktörler üzerine durmuştur. Çalışma sonucunda yatırımcıların yatırım sonuçlarını iyileştirmek için belirli koşullarda bilgi ve becerilerini kullanmaları ve kabul edilebilir seviyede aşırı güven önyargısına kapılmaları gerektiğini göstermiştir.

İslamoğlu, Apan ve Ayvalı (2015) 215 bankacının katılımıyla yaptığı araştırma sonucunda davranışsal faktörden arı bilinçli yatırım davranışlarıyla bankacılık ve zamanında ödeme davranışı arasında yüksek ve önemli ilişki bulmuştur.

Literatürdeki çalışmalardan anlaşılacağı üzere, davranışsal finans yatırımcı davranışlarını ve sonuçlarını etkilemesi bakımından önemlidir. Buna göre;

**H1:** Yatırım davranışlarının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi vardır.

### **2.3. Covid-19 Ekonomik Etkiler/Yatırım Davranışlarına- Sonuçlarına Etkileri**

Covid-19 koronavirüs salgını çıkmasının akabinde hızlıca dünya çapında bir pandemiye dönüşerek birçok değişim meydana getirmiştir. Dünyayı etkisi altına alan ve Dünya Sağlık Örgütü tarafından da pandemi ilan edilen Covid-19 bu durumdan etkilenen ülkelerin ekonomik durumunu etkilemiştir. Kuşkusuz, pandeminin ekonominin kırılabilirliği dikkate alındığında ekonomi açısından etkisi çok önemli olacaktır. Hatta hayatı zaman zaman tamamen durduran bir süreçten bahsetmek mümkündür.

Tarih boyunca salgın hastalıklar, toplumu derinden etkileyen bir unsur olmuştur. Toplum üyeleri salgınlardan farklı şiddetlerde etkilenmiştir. Yani toplumu oluşturan birçok kesim salgından çok fazla etkilenirken bazıları ise daha az etkilenmiştir. Gündelik yaşamda birçok değişikliğe sebep olan salgın aynı zamanda psikolojik etkileri ile insanlar üzerinde izler bırakmıştır.

Her ülkede çeşitli etkilerinden dolayı salgının şu andaki gidişatını tahmin etmek zordur. Krizin etki alanı ve boyutu, global dünyadaki iletişim ve bilgi teknolojilerinin gelişmişliğinden dolayı insanların birbirleriyle daha çok etkileşim kuruyor olması nedeni ile salgın tüm dünyaya hızla yayılarak tüm dünyayı etkileyen, dünyanın birinci pandemik kaynaklı küresel krizidir (Mert ve Alan, 2020: 1052).

İşletmelerin ayakta kalabilmek ve kar amaçlarını gerçekleştirmeleri açısından her dönem önemlidir. Değişimleri doğru şekilde gözlemlemek, yönetebilmek ve yöneticilerin bu dönüşümlere hızlı tepki verebilmesi günümüzde önem kazanmaktadır. Pandemi sürecini doğru şekilde kullanan ve daha duyarlı stratejik uygulamalar yapan işletmeler bu süreçte avantajlı çıkacaklardır (Yaşlıoğlu, 2020: 188). Gelişen ülkelerin pandemi sürecinde yaşadıkları ekonomik problemlerin en önemlileri; üretim kayıpları, talep düşüşü gibi makro sorunlarla salgınla birlikte finans piyasalarında da daralmalardır. Ekonomik sıkıntılar yaşandığının en belirgin göstergesi ise gelişen ülkelerde yaşanan yüksek miktardaki sermaye çıkışıdır. Bu sermaye çıkışı yaşanan gelir düşüklüğü ve salgının ekonomik belirsizliğiyle birlikte yatırımcıların karar verirken nasıl yol davranacaklarının ön görülememesi ile açıklanabilir (Oral ve Sevinç, 2020: 59-60).

Salgın yönetimindeki yetersizlikler sağlık sorunlarıyla birlikte sosyal sorunları da meydana getirmektedir. Salgınla oluşan ortam kriz durumudur. Bu kriz, insanlarda korku, endişeye sebep olmaktadır. Salgının gerçekliği ve ciddiyetiyle beraber onu algılayış biçimi olumsuz etkilerini ortaya çıkarmaktadır. Bu durumda salgının vereceği zararı arttırmaktadır. Öyle ki psikolojik ve sosyolojik bağlamda salgınların toplumsal görünümüne dikkat çekme ihtiyacı duyulmaktadır (Yıldırım, 2020: 1344). Ekonomideki belirsizlik ve yüksek stresin yaşandığı dönemde piyasalarda bu dönemden şiddetle etkilenmektedir. 2008-2009 global krizinde ve daha önceki krizlerde piyasalarda ani tepkiler sert değer kayıpları görülmüştür. Piyasalardaki değer kayıplarının temel nedeni finansal ve ekonomik göstergeler olarak görünse de bu göstergeleri tetikleyen unsur yatırımcıların davranışlarını belirleyen yaşadıkları kaybetme korkusunun piyasalardaki olumsuz verileri tetiklemesidir. Salgın büyük çaplı finans krizlerindeki gibi belirsizlikleri meydana getirerek risk algısını yükseltmiş piyasalarda çok sert değer düşüşlerine neden olmuştur (Kılıç, 2020: 66-67).

Görüldüğü üzere, salgının ekonomi üzerindeki etkisiyle birlikte yatırımcı davranışları üzerinde de güçlü bir etkisi vardır. Literatürde Covid-19 salgınının ekonomi üzerinde etkilerini araştıran birçok çalışma mevcuttur. Bunlar;

Al-Awadhi, vd., (2020) Bulaşıcı hastalıkların borsaya etkisini görmek için yaptıkları çalışmada virüsün Çin borsası üzerindeki etkisini panel veri yöntemiyle uygulamışlardır. Teyit edilmiş vakalar ile Covid-19'un sebepli ölümlerde günlük artış değerlendirilmiştir. Bu çalışmada, 10 Ocak-16 Mart 2020 tarihleri arasında Hang Seng Endeksi ve Şangay Menkul Kıymetler Borsası Bileşik Endeksindeki bütün şirketlerin verilerini kullanarak analiz yapılmıştır. Çalışma sonucunda getirilerin doğrulanmış vakalarda ve Covid-19 ile ilişkili ölüm sayısındaki günlük artış tüm şirketlerdeki hisse senedi getirileri üzerinde önemli olumsuz etkileri olduğu bulunmuştur.

Mhalla (2020) Salgının havacılık ve petrol sektörlerine etkisini incelenmiştir. Çin'in havacılık ve petrol sektörlerinin verileri aracılığı salgının negatif etkilerinin incelendiği araştırmada önce Çin



olmak üzere tüm dünyada ekonominin olumsuz etkilenebileceği yargısına ulaşılmıştır. Aynı zamanda Covid-19'un kısa vadede havacılık sektörünü çok olumsuz etkileyeceği ve devamında da dünya da petrol sektörüne önemli oranda etki edebileceği sonucuna ulaşmıştır.

Laing (2020) Covid-19 salgınının madencilik sektörüne etkisini incelediği çalışmada Mart ve Nisan ayından itibaren metallere ve minerallere talebin azalmasıyla bu kalemlerin fiyatlarında düşüş yaşandığı belirtilmiştir. Madencilik sektöründe oluşabilecek ekonomik etkiler değerlendirilmiş ve kısa vadede fiyatların etkileneceğini ve kârlılığının azalacağını, orta-uzun vadede etkilerinin ise öngörülemediğini belirtmiştir.

Kılıç (2020) Covid-19 salgınının BİST sektör gelirlerine etkisini olay etüdü yöntemiyle analiz etmiştir. Salgının, BİST sektör endeks getirileri üzerinde olumsuz etkisini tespit etmiştir. Bu olumsuz etki özellikle tekstil ve turizm sektörlerinde daha yüksektir. Ayrıca ticaret sektörünün pozitif getiri sağladığı sonucuna da ulaşılmıştır.

Tekin (2020) Pandemi etkilerinin davranışsal alanlarda da söz konusu olduğunu, Covid-19 salgınının neden olduğu kaygının Z kuşağının motivasyonu üzerindeki etkilerini incelemiştir. Çalışma örneklemini Kastamonu Üniversitesi'nin farklı bölümlerinden toplam 398 öğrenci oluşturmaktadır. Veriler anket yoluyla toplanmıştır. Çalışma sonucunda salgın nedeniyle ortaya çıkan sosyalleşme kaygısının bireysel kaygıdan yüksek olduğu, içsel motivasyonun dışsal motivasyona göre daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda Z kuşağının sosyalleşme kaygısının hem içsel hem de dışsal motivasyonu anlamlı ve olumsuz yönde etkilediği sonucuna varmıştır. Fakat bireysel kaygının motivasyon üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı bulunmuştur.

Salgının yarattığı kriz ortamında birçok sektörün karşılaştığı durumlar literatürdeki birkaç çalışma ile sunulmuştur. Aynı zamanda yönetimin çoğu alanında bu pandeminin etkisini, birçok sektörde yöneticilerin karşılaştığı sıkıntıları öngörmek mümkündür. Sektörler açısından değerlendirmeler ve çıkarımlar yapılması önem arz etmektedir. Bunu aşağıdaki hipotezler geliştirir.

**H2:** Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde negatif yönlü ve anlamlı etkisi vardır.

**H3:** Yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici etkisi vardır.

### 3. YÖNTEM

#### 3.1. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Araştırmanın evrenini Türkiye'de faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır. Çalışmanın alan araştırması anket yöntemi kullanılarak yapılmıştır. Temmuz-Aralık 2020 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Alan araştırması için tesadüfi olarak e-posta adreslerine ulaşılan 6.000 işletmeye anket formu ulaştırılmıştır. 399 adet geçerli anket formu değerlendirmeye alınmıştır. Böylece 399 işletme verileri incelenmiştir. Araştırmaya katılan 399 firma yöneticisinin %20,6'sı kadın, %79,4'ü erkektir. Katılımcıların %29,8'i 30 yaş ve altı, %33,1'i 31-40 yaş, %23,1'i 41-50 yaş, %14'ü 51 yaş ve üstüdür. Katılımcıların %26,6'sı lise ve altı, %26,1'i ön lisans, %33,6'sı lisans, %13,8'i lisansüstü düzeyde öğrenim görmüştür. Araştırma kapsamındaki firmaların %36,3'ünün yaşı 0-5 yıl, %29,3'ünün 6-10 yıl, %13,8'inin 11-15 yıl, %20,6'sının 15 yıl ve üstüdür. Firmaların %38,8'i küçük ölçekli, %49,1'i orta ölçekli, %12'si büyük ölçekli işletmelerdir

Bu çalışmada geliştirilen kavramsal araştırma modelindeki değişkenlerin ilişkilerini gösteren hipotezleri

test etmek amacıyla literatürde daha önce geliştirilen, geçerlilik ve güvenilirliği kabul görmüş ölçekler kullanılmıştır. Dünyanın yeni karşılaştığı Covid-19 pandemisinin etkisini ölçebilmek için literatürden faydalanarak yeni bir ölçek geliştirilmiş bu ölçeğin geçerlilik ve güvenilirliğine ilişkin ön testleri yapılmış, yapılan testler ile geçerlilik ve güvenilirliği sağladığı görüldükten sonra anket toplanmasına devam edilmiştir.

Kavramsal modelde yer alan değişkenlerin ölçülebilmesi amacıyla; katılımcılara 5’li Likert tipine göre hazırlanan yargılar yöneltilmiştir. Kişi ve firmaların demografik özelliklerini belirlemek için 6 yargı sorulmuştur. Yatırım davranışı konusunu ölçmek için Hamurcu ve Aslanoğlu (2016) tarafından geliştirilen ölçek kullanılmış olup, 31 yargı katılımcılara sorulmuştur. Covid-19’un etkileri konusunu ölçmek için yeni bir ölçek geliştirilmiş olup, toplamda 12 yargı katılımcılara sorulmuştur. Yatırımın sonuçları konusunu ölçmek için yeni bir ölçek geliştirilmiş olup, toplamda 13 yargı sorulmuştur.

### **3.2. Verilerin Analizi**

Verilerin analizi için hem SPSS 21.0 hem de AMOS 22.0 paket programları kullanılmıştır. Ölçeklerin geçerlik çalışmaları kapsamında doğrulayıcı faktör analizi; güvenilirlik çalışması kapsamında madde toplam korelasyonu, Cronbach Alpha yöntemleri kullanılmıştır. Güvenirlik ve geçerlik çalışmaları sonucunda elde edilen ölçek yapılarına ait ortalama, standart sapma değerlerinden oluşan puanlar betimsel istatistik tablosunda gösterilmiştir. Değişkenler arasındaki ilişki analizinde Pearson korelasyonundan; yatırım davranışlarının yatırım sonuçları algısı üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla yapısal eşitlik modeli kapsamında yol analizinden, Covid-19 sürecinin yatırım sonuçları algısı üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla yol analizinden, Covid-19 sürecinin yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide düzenleyici etkisini belirlemek amacıyla düzenleyici değişkenli yol analizinden aracı değişkenli yol analizinden yararlanılmıştır.

## **4. BULGULAR**

### **4.1. Yatırım Davranışları Ölçeği Geçerlik ve Güvenirlik Analizi Bulguları**

Yatırım davranışları ölçeğinin 31 madde ve tek boyutlu yapısı ile gerçekleştirilen doğrulayıcı faktör analizinde elde edilen bulgular Tablo 1’de yer almaktadır. Doğrulayıcı faktör analizi sonuçlarına göre model uyum indeksleri ve madde faktör yüklerinin uygun aralıklarda olmadığı ve çok sayıda modifikasyon gerektirdiği tespit edilmiştir. Söz konusu maddeler aşamalı olarak çıkarıldıktan sonra kalan 13 madde ile DFA tekrarlanmış ve tablo 1’deki sonuçlar elde edilmiştir.

**Tablo 1.** Yatırım davranışları ölçeği DFA analizi sonucu elde edilen model uyum indeksleri

Model Uyum İndeksleri	İlk Model*	Son Model*
	(31 madde tek boyut)	(13 madde tek boyut)
X <sup>2</sup> /sd	3,702	2,615
RMSEA	0,082	0,064
SRMR	0,086	0,043
GFI	0,756	0,943
NNFI	0,578	0,912
CFI	0,606	0,930
Faktör yükü	0,03 / 0,61	0,43 / 0,91

\*: Kovaryans bağlantıları sonrası <sup>1</sup>: Hesaplanamadı

DFA sonucunda ölçekte kalan 13 madde ve tek boyutlu yapıda üç kovaryans bağlantısı (m11-m12, m16-m17, m22-m24) ile model uyum indekslerinin iyi ve çok iyi düzeylere ulaştığı, madde faktör yüklerinin 0,40'tan yüksek olduğu tespit edilmiştir. Yatırım davranışları ölçeğinin 13 madde ve tek boyutlu yapısına ilişkin doğrulayıcı faktör analizi, Cronbach Alpha ve madde toplam korelasyonlarından oluşan geçerlik ve güvenirlik analizi katsayılarına tablo 2'de yer verilmiştir.

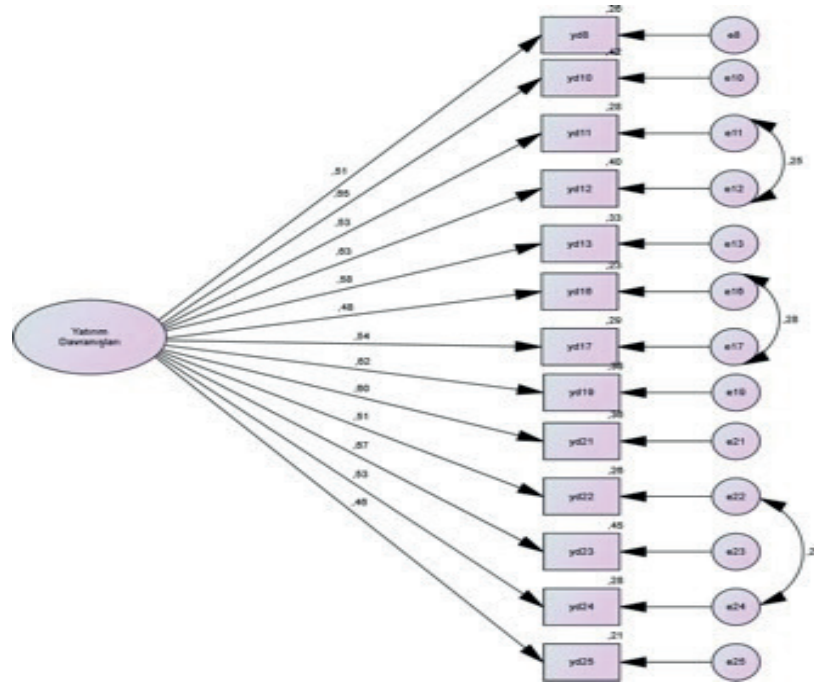


**Tablo 2.** Yatırım davranışları ölçeği geçerlik ve güvenilirlik bulguları

Madde ve Boyut	Std. $\beta$	t	R2	r	$\alpha$
M8	0,51		0,26	0,46	
M10	0,65	8,75**	0,42	0,59	
M11	0,53	7,75**	0,28	0,51	
M12	0,63	8,64**	0,40	0,60	
M13	0,58	8,22**	0,33	0,52	
M16	0,48	7,33**	0,23	0,47	
M17	0,54	7,84**	0,29	0,51	0,86
M19	0,62	8,56**	0,38	0,55	
M21	0,60	8,42**	0,36	0,54	
M22	0,51	7,60**	0,26	0,49	
M23	0,67	8,92**	0,45	0,61	
M24	0,53	7,77**	0,28	0,51	
M25	0,46	7,10**	0,21	0,43	

r: Madde toplam korelasyonu    \*\*p<0,01     $\alpha$ : Cronbach Alpha

Tablo 2'deki sonuçlara göre maddelerin ait oldukları boyutlardaki faktör yüklerinin uygun aralıklarda (0,46 ile 0,67 aralığında) ve t değerlerinin anlamlı olduğu ( $p<0,05$ ) olduğu tespit edilmiştir. Maddelerin varyansa katkıları 0,21 ile 0,45 aralığındadır. Ölçeğin Cronbach Alpha katsayısı 0,86 ve ölçekteki maddelerin madde- toplam korelasyonu 0,43 ile 0,61 aralığında ( $>0,30$ ) olduğu tespit edilmiştir. Geçerlik ve güvenilirlik analizi sonuçlarına göre yatırım davranışları ölçeğinin 13 madde ve tek boyutlu yapısı ile geçerli ve güvenilir bir ölçek olduğu bulguları elde edilmiştir.



Şekil 1. Yatırım Davranışları

#### 4.2. Yatırım Sonuçları Ölçeği Geçerlik ve Güvenirlilik Analizi Bulguları

Yatırım sonuçları ölçeğinin 13 madde ve tek boyutlu yapısı ile gerçekleştirilen doğrulayıcı faktör analizinde elde edilen bulgular Tablo 3’de yer almaktadır. Doğrulayıcı faktör analizi sonuçlarına göre model uyum indeksleri ve madde faktör yüklerinin uygun aralıklarda olmadığı ve çok sayıda modifikasyon gerektirdiği tespit edilmiştir. Söz konusu maddeler aşamalı olarak çıkarıldıktan sonra kalan 5 madde ile DFA tekrarlanmış ve tablo 3’deki sonuçlar elde edilmiştir.

**Tablo 3.** Yatırım sonuçları ölçeği DFA analizi sonucu elde edilen model uyum indeksleri

Model İndeksleri	Uyum	İlk Model*		Son Model*	
		(13 madde tek boyut)	(5 madde tek boyut)	(13 madde tek boyut)	(5 madde tek boyut)
X <sup>2</sup> /sd		12,815	3,243		
RMSEA		0,172	0,120		
SRMR		0,102	0,025		
GFI		0,789	0,960		
NNFI		0,773	0,958		
CFI		0,828	0,979		
Faktör yükü		0,02 / 0,86	0,56 / 0,93		

\*: Kovaryans bağlantıları sonrası

<sup>1</sup>: Hesaplanamadı

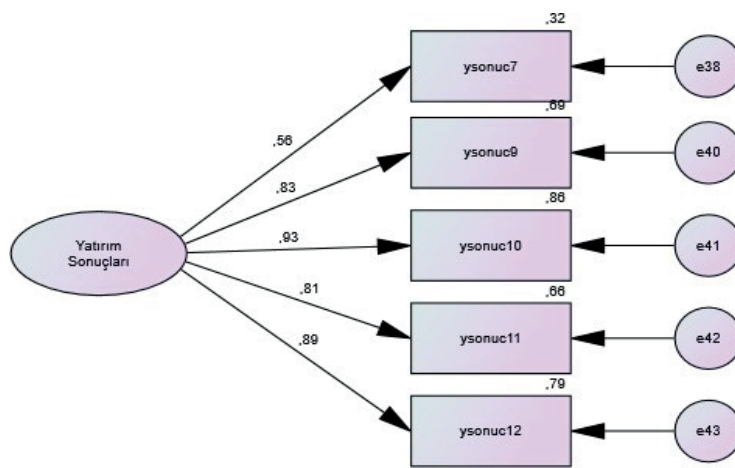
DFA sonucunda ölçekte kalan 5 madde ve tek boyutlu yapıda kovaryans bağlantılarına gerek kalmadan model uyum indekslerinin iyi ve çok iyi düzeylere ulaştığı, madde faktör yüklerinin 0,40'tan yüksek olduğu tespit edilmiştir. Yatırım sonuçları ölçeğinin 5 madde ve tek boyutlu yapısına ilişkin doğrulayıcı faktör analizi, Cronbach Alpha ve madde toplam korelasyonlarından oluşan geçerlik ve güvenilirlik analizi katsayılarına tablo 4'te yer verilmiştir.

**Tablo 4.** Yatırım sonuçları ölçeği geçerlik ve güvenilirlik bulguları

Madde ve Boyut	Std. $\beta$	t	R2	r	$\alpha$
M7	0,56		0,32	0,55	
M9	0,83	7,41**	0,69	0,77	
M10	0,93	7,83**	0,86	0,85	0,90
M11	0,81	7,33**	0,66	0,75	
M12	0,89	7,68**	0,79	0,84	

r: Madde toplam korelasyonu \*\*p<0,01  $\alpha$ : Cronbach Alpha

Tablo 4'teki sonuçlara göre maddelerin ait oldukları boyutlardaki faktör yüklerinin uygun aralıklarda (0,56 ile 0,93 aralığında) ve t değerlerinin anlamlı olduğu (p<0,05) olduğu tespit edilmiştir. Maddelerin varyansa katkıları 0,32 ile 0,86 aralığındadır. Ölçeğin Cronbach Alpha katsayısı 0,90 ve ölçekteki maddelerin madde- toplam korelasyonu 0,55 ile 0,84 aralığında (>0,30) olduğu tespit edilmiştir. Geçerlik ve güvenilirlik analizi sonuçlarına göre yatırım sonuçları ölçeğinin 5 madde ve tek boyutlu yapısı ile geçerli ve güvenilir bir ölçek olduğu bulguları elde edilmiştir.



**Şekil 2.** Yatırım sonuçları

#### 4.3. COVID-19 Süreci Ölçeği Geçerlik ve Güvenirlik Analizi Bulguları

COVID-19 süreci ölçeğinin 12 madde ve tek boyutlu yapısı ile gerçekleştirilen doğrulayıcı faktör analizinde elde edilen bulgular Tablo 5'te yer almaktadır. Doğrulayıcı faktör analizi sonuçlarına göre model uyum indeksleri ve madde faktör yüklerinin uygun aralıklarda olmadığı ve çok sayıda modifikasyon gerektirdiği tespit edilmiştir. Söz konusu maddeler aşamalı olarak çıkarıldıktan sonra kalan 7 madde ile DFA tekrarlanmış ve tablo 5'teki sonuçlar elde edilmiştir.

**Tablo 5.** COVID-19 süreci ölçeği DFA analizi sonucu elde edilen model uyum indeksleri

Model İndeksleri	Uyum	İlk Model*	Son Model*
		(12 madde tek boyut)	(7 madde tek boyut)
X <sup>2</sup> /sd		11,993	2,3,81
RMSEA		0,166	0,094
SRMR		0,096	0,032
GFI		0,814	0,960
NNFI		0,772	0,961
CFI		0,772	0,982
Faktör yükü		0,05 / 0,89	0,64 / 0,88

\*: Kovaryans bağlantıları sonrası 1: Hesaplanamadı

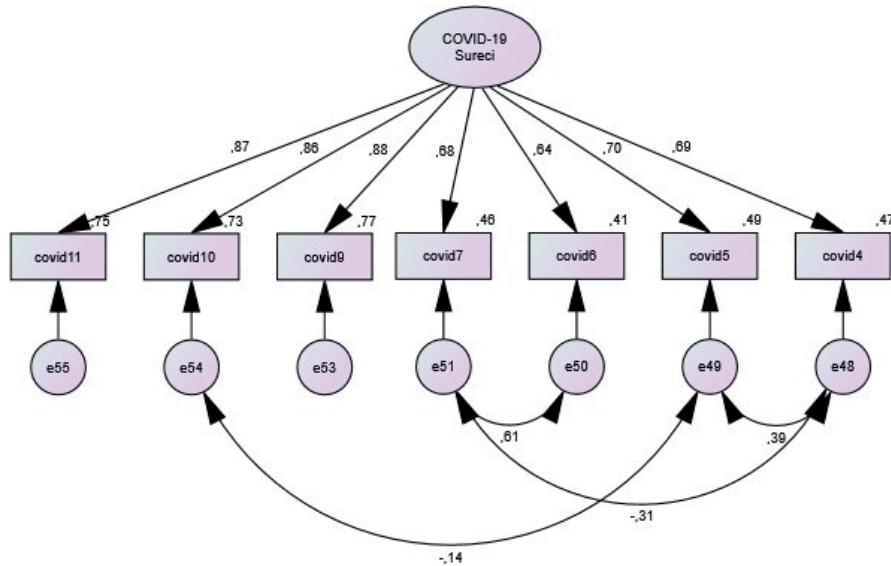
DFA sonucunda ölçekte kalan 7 madde ve tek boyutlu yapıda dört kovaryans bağlantısı (m4-m5, m4-m7, m6-m7, m5-m10) ile model uyum indekslerinin iyi ve çok iyi düzeylere ulaştığı, madde faktör yüklerinin 0,40'tan yüksek olduğu tespit edilmiştir. COVID-19 süreci ölçeğinin 7 madde ve tek boyutlu yapısına ilişkin doğrulayıcı faktör analizi, Cronbach Alpha ve madde toplam korelasyonlarından oluşan geçerlik ve güvenirlik analizi katsayılarına tablo 6'da yer verilmiştir.

**Tablo 6.** COVID-19 süreci ölçeği geçerlik ve güvenilirlik bulguları

Madde ve Boyut	Std. $\beta$	t	R2	r	$\alpha$
M4	0,69		0,47	0,67	
M5	0,70	10,16**	0,49	0,68	
M6	0,64	7,40**	0,41	0,69	
M7	0,68	6,82**	0,46	0,70	0,91
M9	0,88	9,79**	0,77	0,81	
M10	0,86	9,59**	0,73	0,78	
M11	0,87	9,70**	0,75	0,78	

r: Madde toplam korelasyonu \*\*p<0,01  $\alpha$ : Cronbach Alpha

Tablo 6'daki sonuçlara göre maddelerin ait oldukları boyutlardaki faktör yüklerinin uygun aralıklarda (0,64 ile 0,88 aralığında) ve t değerlerinin anlamlı olduğu (p<0,05) olduğu tespit edilmiştir. Maddelerin varyansa katkıları 0,41 ile 0,75 aralığındadır. Ölçeğin Cronbach Alpha katsayısı 0,91 ve ölçekteki maddelerin madde- toplam korelasyonu 0,67 ile 0,81 aralığında (>0,30) olduğu tespit edilmiştir. Geçerlik ve güvenilirlik analizi sonuçlarına göre COVID-19 süreci ölçeğinin 7 madde ve tek boyutlu yapısı ile geçerli ve güvenilir bir ölçek olduğu bulguları elde edilmiştir.

**Şekil 3.** Covid-19 süreci

#### 4.4. Betimsel Bulgular

Tablo 7’de ölçek puanlarının betimsel istatistiklerine yer verilmiştir.

**Tablo 7.** Ölçek puanlarına ait betimsel istatistikler

Ölçek	N	Min.	Maks.	X	SS	Çarpıklık	Basıklık
Yatırım Davranışları	156	1,08	4,46	3,20	0,66	-0,55	0,66
Yatırım Sonuçları	156	1,00	5,00	3,30	0,91	-0,43	0,16
COVID-19 Süreci	156	1,00	5,00	2,66	1,01	0,23	-0,60

Tablo 7’ye göre araştırmaya katılan firmaların yatırım davranışı puanlarının ( $3,20 \pm 0,66$ ) “orta düzeyde katılıyorum” aralığında; yatırım sonuçlarına ilişkin görüşlerine ait puanların ( $3,30 \pm 0,91$ ) “orta düzeyde katılıyorum” aralığında ve COVID-19 sürecinin etkilerine ilişkin görüşlerine ait puanların ( $2,66 \pm 1,01$ ) “orta düzeyde katılıyorum” aralığında olduğu tespit edilmiştir.

#### 4.4.1. Değişkenler arasındaki ilişkiye ait bulgular

Tablo 8’de ölçek ve alt boyut puanları arasındaki Pearson korelasyon analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 8.** Değişken puanları arasındaki ilişki

Ölçek ve Alt Boyut	1	2	3
1-Yatırım Davranışı	1	0,35**	-0,44**
2-Yatırım Sonuçları		1	-0,28**
3-COVID-19 Süreci			1

\*\* $p < 0,01$

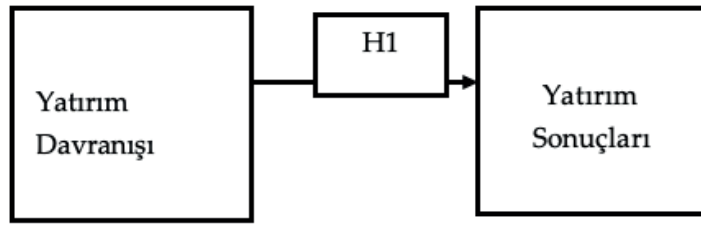
Yatırım davranışı puanları ile yatırım sonuçları puanları arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir ( $r=0,35$ ;  $p < 0,05$ ). Yatırım davranışı puanları ile COVID-19 süreci puanları arasında negatif yönlü ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir ( $r=0,35$ ;  $p < 0,05$ ).

Yatırım sonuçları puanları ile COVID-19 süreci etkileri puanları arasında negatif yönlü ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir ( $r=-0,28$ ;  $p < 0,05$ ).

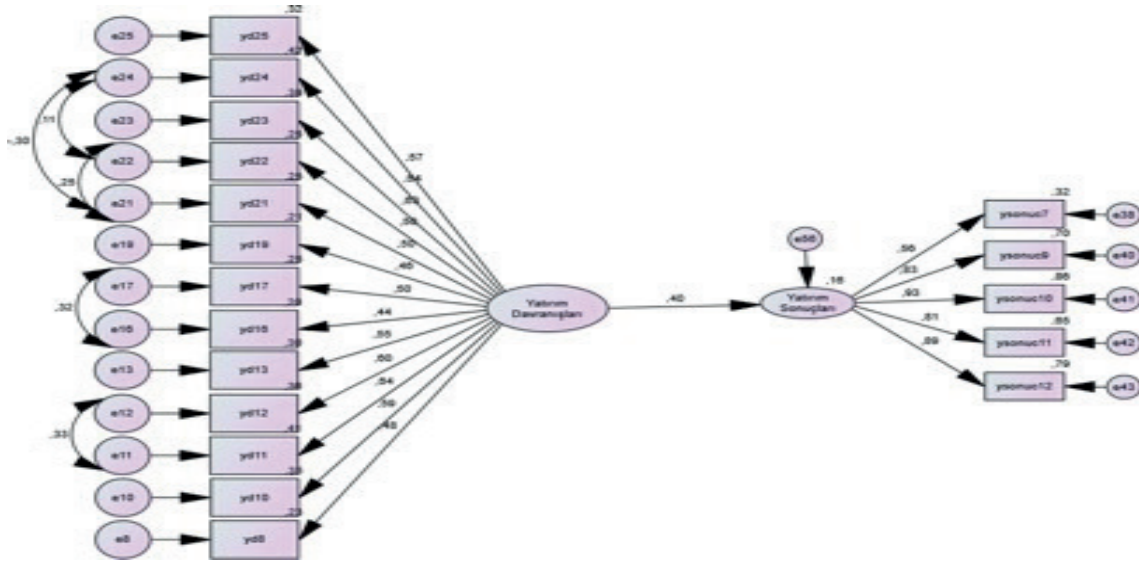
#### 4.4.2. Araştırma modeli 1’e ilişkin bulgular

Araştırmanın birinci modelinde bağımsız değişken yatırım davranışları, bağımlı değişken yatırım sonuçları olarak belirlenmiştir.





Şekil 4. Araştırmanın modeli 1'e ilişkin bulgular



Şekil 5. Yatırım davranışları-Yatırım sonuçları

Araştırmanın birinci modeline ait hipotez aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

H1: Yatırım davranışlarının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde anlamlı etkisi vardır.

Tablo 9'da araştırma modeline ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 9. Araştırmanın birinci modeline ilişkin sonuçlar

Bağımsız Değişken	Yol	Bağımlı Değişken	H	$\beta$	t	p	R2
			Yatırım Davranışı	Yatırım Sonuçları	H1	0,40	3,44**
X <sup>2</sup> /sd=1,77			RMSEA=0,07	SRMR=0,06	GFI=0,86	NNFI=0,90	CFI=0,91

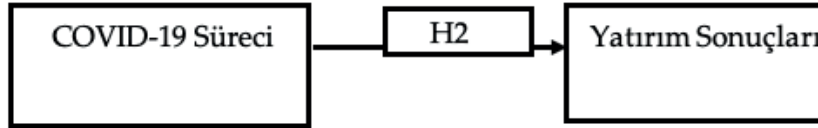
\*: p<0,05

\*\* : p<0,01

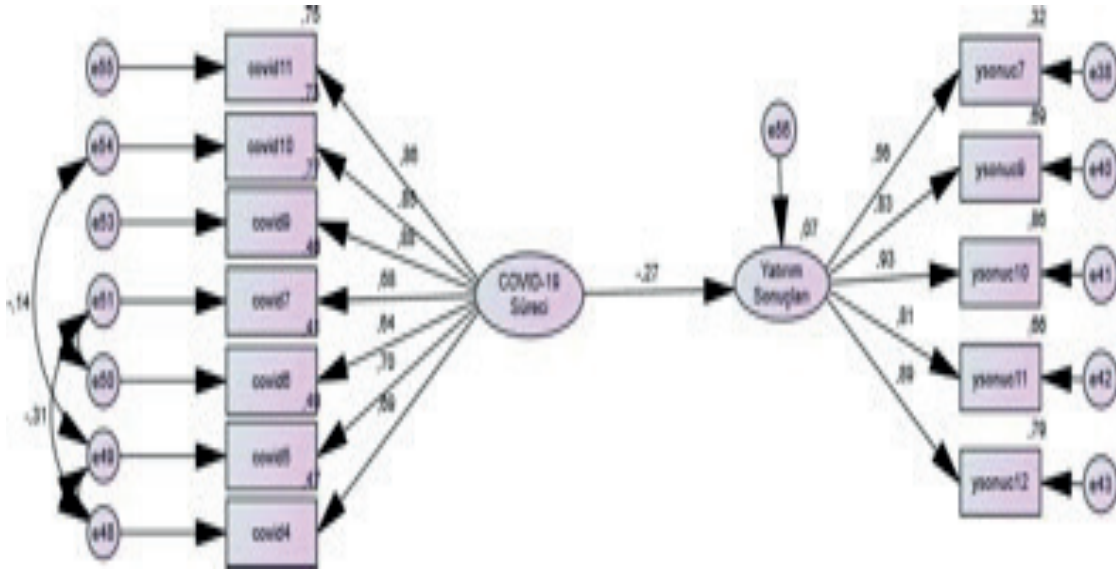
H1 Kabul: Yatırım davranışının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi vardır ( $\beta=0,40$ ;  $t=3,44$ ;  $p<0,05$ ). Yatırım sonuçlarına ilişkin algıdaki değişimin yaklaşık %16'sı yatırım davranışları ile açıklanmaktadır.

#### 4.4.3. Araştırma modeli 2'ye ilişkin bulgular

Araştırmanın birinci modelinde bağımsız değişken COVID-19 süreci, bağımlı değişken yatırım sonuçları olarak belirlenmiştir.



Şekil 6. Araştırma modeli 2 'ye ilişkin bulgular



Şekil 7. Covid-19 süreci- Yatırım sonuçları

Araştırmanın ikinci modeline ait hipotez aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

H2: COVID-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde anlamlı etkisi vardır.

Tablo 10'da araştırma modeline ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 10.** Araştırmanın ikinci modeline ilişkin sonuçlar

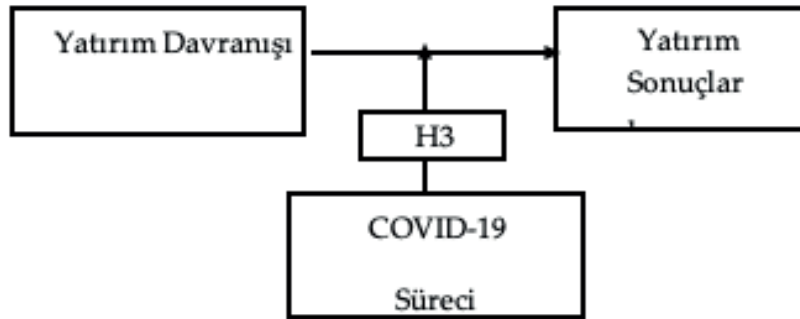
Bağımsız		Bağımlı					
Değişken	Yol	Değişken	H	$\beta$	t	p	R2
COVID-19 Süreci		Yatırım Sonuçları	H2	-0,27	-2,87	0,004	0,070
$X^2/sd=1,92$		RMSEA=0,08	SRMR=0,05	GFI=0,91	NNFI=0,95		
CFI=0,97							

\*:  $p < 0,05$     \*\*:  $p < 0,01$

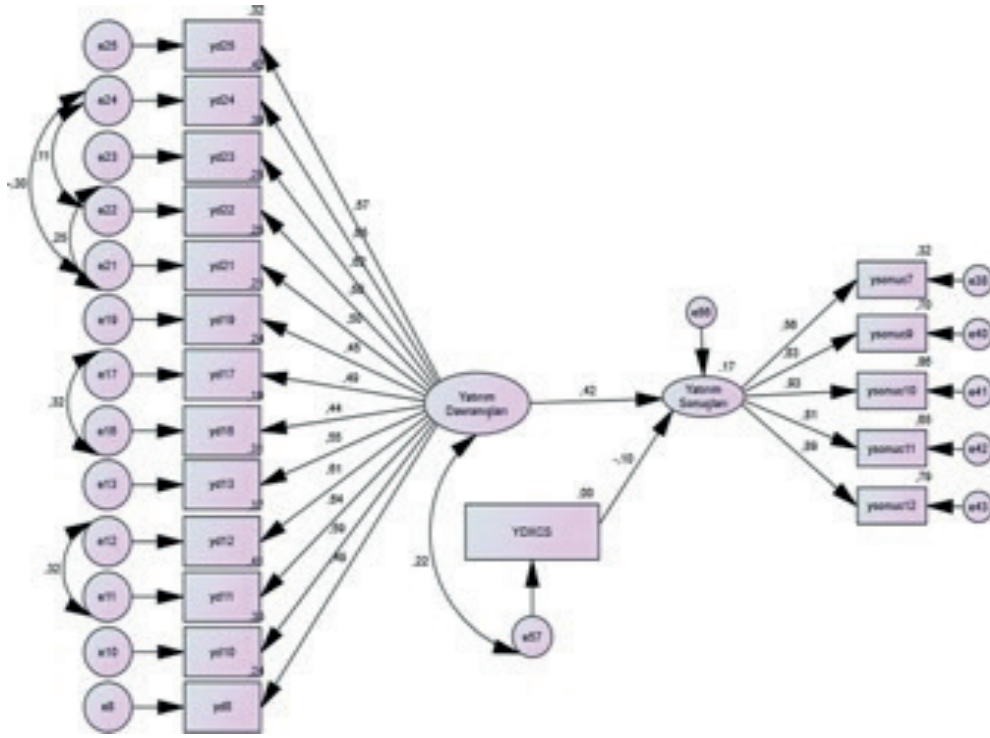
H2 Kabul: COVID-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde negatif yönlü ve anlamlı etkisi vardır ( $\beta = -0,27$ ;  $t = -2,87$ ;  $p < 0,05$ ). Yatırım sonuçlarına ilişkin algıdaki değişimin %7'si COVID-19 süreci ile açıklanmaktadır.

#### 4.4.4. Araştırma modeli 3'e ilişkin bulgular

Araştırmanın üçüncü modelinde bağımsız değişken yatırım davranışları, bağımlı değişken yatırım sonuçları ve bu ilişkide COVID-19 sürecinin düzenleyici etkisi olarak belirlenmiştir



**Şekil 8.** Araştırmanın modeli 3'e ilişkin bulgular



Şekil 9. Yatırım davranışları-Yatırım sonuçları- Covid-19 süreci

Araştırmanın üçüncü modeline ait hipotez aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

H3: Yatırım davranışları ile yatırım sonuçlarına ilişkin algı arasındaki ilişkide COVID-19 sürecinin anlamlı etkisi vardır.

Tablo 11’de araştırma modeline ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 11. Araştırmanın üçüncü modeline ilişkin sonuçlar

Bağımsız		Bağımlı					
Değişken	Yol	Değişken	H	$\beta$	t	p	R2
Yatırım Davranışı		Yatırım Sonuçları	H1	0,42	3,50	0,000	
							0,165
YD X CS		Yatırım Sonuçları	H3	-0,10	-1,22	0,223	
$X^2/sd=1,71$	RMSEA=0,07	SRMR=0,06	GFI=0,86	NNFI=0,90	CFI=0,91		

YD: Yatırım davranışı CS: COVID-19 Süreci \*:  $p < 0,05$  \*\*:  $p < 0,01$

H3 Ret: Yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide COVID-19 sürecinin düzenleyici etkisi yoktur ( $\beta=0,10$ ;  $t=-1,22$ ;  $p>0,05$ ). Yatırım davranışlarının etkisi ile yatırım sonuçlarına ilişkin algıda meydana gelen %16'lık değişim, COVID-19 sürecinin etkisiyle önemli bir farklılık göstermemektedir ( $R21-R22=0,165-0,156=0,009$ ;  $p>0,05$ ).

**Tablo 12.** Hipotez kabul ret tablosu

NO	HİPOTEZ	SONUÇ
H1	Yatırım davranışının yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi vardır.	KABUL
H2	COVID-19 sürecinin yatırım sonuçlarına ilişkin algı üzerinde negatif yönlü ve anlamlı etkisi vardır.	KABUL
H3	Yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide COVID-19 sürecinin düzenleyici etkisi vardır.	RED

## SONUÇ

İşletmeler yatırım kararı verirken objektif unsurların dışında insan olmalarından kaynaklı davranışsal hususlardan da etkilenirler ve bu hususlar yatırım sonuçlarını etkiler (Güleç, 2019: 43-53). Yaşanılan Covid-19 süreci yapılan yatırımın gerek objektif, gerek davranışsal sonuçlarına etki etmiş olması beklenir. Hatta yatırımcı davranışlarıyla yatırım sonuçları arasındaki etkileşimi de düzenlemesi beklenir.

Bu durumun önemine binaen yapılan bu çalışmada yatırım davranışının ve Covid-19 sürecinin yatırım sonuçlarını etkilediği, yatırım davranışı ile yatırım sonuçları arasındaki ilişkide Covid-19 sürecinin düzenleyici etkisi olmadığı saptanmıştır. Yatırım davranışları yatırım sonuçlarını %16 etkilemektedir. %84 kısmı ise daha farklı faktörlerden kaynaklanmaktadır. Bu konuda yatırımcılar, karar vericiler, siyaset yapıcılar, yatırımları yapanlar %16'lık bu çok önemli etkinin farkında olmalıdırlar. Tüm veriler ışığında yatırımcı davranışlarının yatırım performansı üzerine olan etkilerden toksid etkileri ve pozitif etkilerinin olması söz konusudur. Yöneticilerin bu etkileri analiz ederek yatırım davranışlarını doğru analize etmeleri önemlidir.

Covid-19 sürecinin algıda negatif yönlü anlamlı etkisi vardır. (%7) Bu durum Covid-19'un sağlık hayatı üzerindeki etkisi yanı sıra ekonomik etkilerinin olacağının güçlü bir göstergesidir. İlerleyen dönemlerde Covid-19 pandemisinin yaygınlığının değişmesiyle birlikte bu etki düzeyinin de değişeceği söylenebilir. Daha sonra yapılacak çalışmalarda bu etkinin düzeyi yeni koşullarda ölçmekte fayda vardır. Covid-19 süreci tüketiciler ve yatırımcılar açısından çok fazla belirsizliğe yol açtığı ve bu durumun psikolojik bağlamda güçlü etkisi olduğu da söylenebilir.

Covid-19 bu etkilerinin yanısıra 3. hipotezin aksine yatırımcı davranışları ile yatırım sonuçları arasında düzenleyici etkisi olmadığı görülmüştür. Bu durumda Covid-19'un beklenen ekonomik etkilerinin bazı sınırlamalara tabii olduğunu göstermektedir. Ancak bu hipotezin reddedilmesinin ayrıca değerlendirilmesi yapıldığında bu etkinin görülmememesinin nedeni; Covid-19'a bağlı olarak bazı sektörlerin çok fazla olumsuz etkileri olmasına rağmen, temizlik ürünleri, sağlık ürünleri, ev tüketim ürünleri gibi

sektörlerde ise işlerin ve gelirlerin artmasının olumsuz etkileri ile birlikte değerlendirilmesine bağlı olarak Covid-19'un sektörel etkilerinin olumlu ve olumsuz olarak toplamda sıfır değerine yaklaşması olarak yattığı öngörülmektedir. Covid-19 dönemi yatırım sonuçlarındaki negatif etkilerin daha büyük sorunlara yol açmaması için sektörel bazda değerlendirmeler yapılacak araştırmalar ile her sektörün ayrı ayrı analiz edilmesi ve olası olumsuzluğun etkilerinin sınırlandırılması gerekir.

Bu çalışmanın evrenini Türkiye oluşturmaktadır ve Covid-19 pandemisinin görece daha az yaygın olduğu dönemlerde yapılmış olması çalışmanın sınırlılığını oluşturmaktadır. İlerleyen dönemlerde yeni koşullara göre tekrar yapılması ve sektörel bazda yatırım sonuçlarının analiz edilmesi Covid-19 ekonomi ve iş dünyası üzerindeki etkileri açısından daha açıklayıcı ve çözüm önerileri için yol gösterici olacaktır.



## KAYNAKÇA

- Bhandari, G., Hassanein, K., & Deaves, R. (2008). Debiasing investors with decision support systems: An experimental investigation. *Decision Support Systems* Volume 46 Issue 1 December 2008 Pages 399-410.
- Chandra, A. (2008). Decision Making in the Stock Market: Incorporating Psychology with Finance. In *National Conference on Forecasting Financial Markets of India*, (s. 1-28). India.
- Dağ, M., ve Çelik, M. (2018). Yatırım Teşvikleri Nedir? Kavram ve Kapsamı Üzerine Bir Değerlendirme. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi / Journal of Bitlis Eren University Institute of Social Sciences Cilt/Volume: 7 Sayı/Number:2 Aralık/December 2018 ss.863-75*.
- Erdoğan, A. (2012). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği, İstanbul, Nobel Akademi.
- Gervais, S. (2010). Capital budgeting and other investment decisions. H. Baker, & J. Nofsinger içinde, *Behavioral Finance : Investors Corporations, and Markets* (John Wiley & Sons, Inc) (s. 413-434).
- Güleç, M. (2019). Bireylerin Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler: Banka Hisse Ssenetleri Fiyat Değişimi Üzerine Bir Çalışma. Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı Tezli Yüksek Lisans Programı.
- Hamurcu, Ç., ve Aslanoğlu, S. (2016). Bilgi Teknolojileri-İletişim Sektörü Çalışanları Üzerinde Davranışsal Finans Eğilimlerinin Etkileri: Ölçek Çalışması. *Ulakbilge*, 2016, 4(7), 31-53.
- Islamoğlu, M., Apan, M., & Ayvalı, A. (2015). Determination of Factors Affecting Individual Investor Behaviours: A Study on Bankers. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2015, 5(2), 531-543.
- Jureviciene, D., & Ivanova, O. (2013). Behavioural Finance: Theory and Survey. *Science – Future of Lithuania Vilnius Gediminas Technical University, Faculty of Business Management* 5(1) 53–58.
- Karan, M. B. (2004). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi, Ankara, Gazi Kitabevi.
- Kılıç, Y. (2020). Borsa İstanbul'da Covid-19 (Koronavirüs) Etkisi. *Journal of Emerging Economies and Policy* , 5(1), 66-77.
- Kula, V., ve Erkan, M. (2001). Yatırım Proje Hazırlanmasında Gerçekleştirdikleri Finansal Etüdler Açısından Kobi ve Büyük İşletmelerin Karşılaştırılması, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 2(1), 145-160.
- Kutukız, D. (2009). Yatırım Kararı ve Değerlemesinin Turizm Sektörü Açısından Değerlendirilmesi. *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, 1-15.
- Laing, T. (2020). The economic impact of the Coronavirus 2019 (Covid-2019): Implications for the mining industry. *The Extractive Industries and Society* 2020 Apr; 7(2), 580–582.
- Massa, M., & Simonov, A. (2005). Behavioral Biases and Investment. *Review of Finance*, 9(4), 483–507.
- M. Al-Awadhi, A., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the Covid-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 27 (2020) 100326, 1- 5.

- Mert, G., & Alan, T. (2020). Girişimcilerin Kriz Algısı Ve Kriz İle Başa Çıkma Stratejileri. *International Social Mentality and Researcher Thinkers Journal (Issn:2630-631X)* 6(32), 1047-1064.
- Mhalla, M. (2020). The Impact of Novel Coronavirus (Covid-19) On The Global Oil and Aviation Markets. *Journal of Asian Scientific Research Vol. 10, No. 2*, 96- 104.
- Oral, İ., & Sevinç, D. (2020). Covid-19 Eksenli Sağlık Krizinin Ekonomi Üzerindeki Etkileri Üzerine Bir İnceleme. *Journal of Management Theory and Practices Research Vol: 1 Issue: 1 / Fall 2020*, 58-70.
- Tekin, E. (2020). Covid-19 Kaygısının Motivasyon Üzerindeki Etkisi: Z Kuşağı Üzerine Bir Araştırma. *Turkish Studies*, 15(4), 1129-1145. <https://dx.doi.org/10.7827/TurkishStudies.44070>.
- Tetik, N., Karadeniz, G., Margazieva, N., & Altymyshev, S. (2015). Geleneksel Finanstan Davranışsal Finansa: Hangi Düşüncelerle Harcama ve Yatırım Yaparız? ,*Dergipark Reforma*,3 (67), 37-43.
- Türko, M. (1994). *Finansal Yönetim 1*. Erzurum: Atatürk Yayınları No:765 İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No,100.
- Vijaya, E. (2014). An Empirical Analysis of Influential Factors On Investment Behaviour of Retail Investors' in Indian Stock Market: A Behavioural Perspective. *International Journal in Management and Social Science Vol.2 Issue-12*, (December 2014).
- Yahyazadehfar, M., Ghayekhloo, S., & Sadeghi, T. (1985). The Influence of Investor Psychology On Regret Aversion. *Finance* 1-8.
- Yaşlıoğlu, D. T. (2020). Covid-19 Sürecinde İşletmelerin Yaptıkları Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamaları. E. Şen, D. Hıdıroğlu, & O. Yılmaz içinde, *Covid-19 Pandemisinde Yönetim ve Ekonomi* (s. 163-194). Ankara, Gazi Kitabevi.
- Yıldırım, S. (2020). Salgınların Sosyal-Psikolojik Görünümü: Covid-19 (Koronavirüs) Pandemi Örneği. *Turkish Studies* 15(4), 1331-1351.