

FOREKS İŞLEMLERİN DAVRANIŞSAL AÇIDAN İNCELENMESİ: TÜRK FOREKS YATIRIMCILARI ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA

Yaşar KÖSE, Yrd. Doç. Dr.

ykose@kho.edu.tr, Kara Harp Okulu

Murat ATİK, Dr.

matik@kho.edu.tr, Kara Harp Okulu

Bülent YILMAZ

byilmaz@kho.edu.tr, Kara Harp Okulu

Özet: Günümüz finans piyasalarında önemli bir araç olan foreks işlemleri yüksek risk içermekle birlikte yatırımcıların oldukça fazla bir ilgisini çekmektedir. Türk foreks piyasasında işlem yapan yatırımcılar psikolojik faktörlerin etkisinde kısa sürede düşük miktarda bir parayı çok yüksek miktarlara dönüştürme beklentisiyle büyük kayıplara uğrayabilmektedirler. Bu çalışmada Türk Foreks yatırımcıları davranışsal açıdan araştırılarak, onların etkin ve rasyonel bir yatırım süreci izleyebilmeleri için dikkat etmeleri gereken hususlar ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Foreks İşlemleri, Davranışsal Finans.

SURVEYING FOREX TRADING IN TERMS OF BEHAVIOR: A RESEARCH ON TURKISH FOREX INVESTORS

Abstract: Forex trading which are important in today's financial market contains a high risk while draws attention of the investors. The investors that are engaged in Turkish forex market may lose good amounts of money as they demand to make great amounts of money out of small amounts due to the psychological factors. In this research investigated in accordance with behavioral approach in order for them to follow and effective investment process, it is aimed to display the fundamentals that are supposed to be paid by the Turkish forex investors.

Keywords: Forex Trading, Behavioral Finance.

I. GİRİŞ

Foreks kısaltılmış hali olan "Fx" Foreign Exchange" sözcüklerinden oluşmakta ve finans piyasalarının vazgeçilmezi olarak yerini almıştır. Günlük 5,5 trilyon dolar işlem hacmiyle dünyanın en büyük ve en hızlı gelişen finansal bir piyasa olması kişileri foreks piyasasına yaklaştırmada önemli bir rol üstlenmiştir. Foreks piyasaları farklı ülkelerin paralarının birbiriyle değiştirildiği yüksek risk içeren bir döviz piyasasıdır. Bu piyasalarda dövizler arasındaki değişim temel alınsa da bu piyasanın beklenenden daha fazla ilgi görmesi ile altın, gümüş gibi değerli metallerin dışındaki petrol ve farklı borsalara ilişkin endekslerde de işlem yapabilme özelliğine sahiptir. En çok işlem gören paritelerde gün içinde fiyatlar ortalama 18.000 kezden daha fazla değişmektedir. Bu fiyat hareketlerinin göreceli olarak küçük olması (1 pip-Price Interest Point: Herhangi bir enstrümanın fiyat düzleminde ilerleyebileceği en küçük fiyat birimi) sayesinde piyasa, kusursuz olarak çalışmakta ve likit olmaktadır. Foreks piyasasının katılımcıları; ticari bankalar, merkez bankaları, portföy yönetim firmaları, sigorta şirketleri, büyük şirketler, korunma (hedging) fonları ve bireysel yatırımcılardır. Foreks piyasasında emirlerin işlendiği genel bir merkez yoktur. Çünkü Dünyanın farklı yerlerinde coğrafi ticari merkezleri bulunmaktadır. Bu merkezler önem sıralarına göre Londra, New York, Tokyo, Singapur, Frankfurt, Zürih, Paris ve Hong Kong'tur. İşlemler; bankalar, kurumlar ve bireysel yatırımcılar arasındaki elektronik ağ üzerinden yapıldığından 7 gün 24 saat işlem yapılabilir. Foreks piyasaları günümüzde her ölçekte yatırımcının yalnızca bir internet bağlantısıyla günün her saatinde erişebildiği çok aktif piyasalardır.

II. LİTERATÜR TARAMASI

II.1. Davranışsal Finans

İnsan doğasında inançlar ve davranışlar önemli bir yer tutmaktadır. Psikoloji bilimi insan davranışları altında yatan nedenleri ortaya çıkarmaya çalışırken, Ekonomi bilimi insan davranışlarını bazı varsayımlar altında incelemektedirler. Ekonomi ve finans teorilerinin büyük bir bölümü insanların yatırım kararlarını verirken mevcut bilgiyi rasyonel olarak değerlendirdiğini varsayar (Tufan, 2008:3; Ercan, 2012: 8-11). Bununla birlikte insan davranışlarını etkileyen psikolojik faktörleri temel alan davranışsal finansa yatırım kararları sürecinde bireylerin rasyonel olmayan davranışlar gösterebileceğine ilişkin bulgular yapılan birçok araştırmalarda ortaya konulmuştur. Psikologlar insanların sistematik bir şekilde optimal muhakmeden ve kararlardan hangi yollarla sapmalarını açıklamaya çalışırken, davranışsal finans insan doğasına ilişkin bu bulguları finansal modellere aktararak, yeni bir finansal bakış açısı ortaya koymaktadırlar. İnsanlar geleneksel finans literatüründe belirtildiği şekilde rasyonel değillerse, rasyonellik kaldırıldığında veya esnetildiğinde ne olacağı davranışsal finansın konusunu oluşturmaktadır (Tufan, 13: 2008). Bu yönleriyle yatırımcıların bilişsel ve psikolojik özelliklerinin etkisinde kalarak verdikleri yatırım kararlarında ve işlemlerinde yaptıkları hatalar, yaşadıkları çelişkiler ve anomaliler davranışsal finansın üzerinde durduğu önemli konular olmaktadır.

II.2. Foreks Yatırımcılarının Davranış Kalıpları

Foreks yatırımcılarının piyasada başa çıkmak zorunda olduğu en önemli unsur kendileridir (TradeMentor, Trading Psychology: 1). Duygularıyla hareket eden ve egosunu gerçekleştirmeye çalışan bir yatırımcı, kendini kontrol etmeyi öğrenmeden duygularını ön plana alarak karar verdiğinden dolayı yaptığı foreks işlemleri sonucunda kayba uğrayabilir. Birçok foreks yatırımcısı yaptıkları işlemlerinde kendilerini tamamen duygularından arındırırlarsa başarılı olabileceklerini düşünmektedir. Bununla birlikte; aslında, bir yatırımcının duygularını kullanarak foreks işlem yapması yatırımcıya başarı da sağlayabilmektedir. En uygun durum ise, yatırımcının kendini bir yatırımcı olarak iyi tanıyabilmesi, kuvvetli ve zayıf yönlerini bilmesidir buna göre bir yatırım stratejisi oluşturmaktır (What is Forex Trading: Part 12).

Davranışsal finans literatüründe yatırımcı kararlarını etkileyen duygusal ve psikolojik faktörler;

- Bilişsel Çelişki,
- Pişman Olma,
- Telafi etme,
- Hedonik Düzeltme,
- Kolay Para etkisi,
- Riskten Kaçınma etkisi,
- Yatınlık olarak belirtilmektedir (Barak, 2008:114-123).

Bilişsel çelişki, yatırımcıların geçmişte verdikleri kararlarını haklı çıkarma ihtiyacıdır. Yatırımcının sahip olduğu olumlu duygular ile daha sonra ortaya çıkan kaybetme hali çatışmaktadır. Bu durumda yatırımcılar kendilerini haklı çıkarma duygusu içerisine girmekte ve kendini haklı çıkarma davranışı göstererek, bu yatırımın yeniden değer kazanacağı veya olumsuz durumun geçici olduğu şeklinde yeni bilişler geliştirmektedir (Barak, 2008:116-117).

Pişman olma, yatırımcıların kendi verdikleri yatırım kararlarının sunucunun umdukları gibi gerçekleşmemesi, kayıpla sonuçlanması sonucunda hissettikleri üzüntüdür. Foreks işlemlerinde yatırımcılara aracılık hizmeti veren kurumların yatırım konusunda bir yönlendirmesi olmadığından, genellikle işlem kararlarını kendileri almaktadırlar (Barak, 2008:118).

Telafi etme davranışı, yatırımcıların kayıpları ile barışık olmaması ve kabullenmemesi, kabullenmede isteksizlik göstermesidir (Barak, 2008:119).

Hedonik Düzeltme, mevcut sonuçları önceki sonuçlarla birleştirme, her bir sonucu ayrı ayrı değerlendirme yerine toplamalarının değerlendirilmesidir. Hedonik düzeltmenin amacı değer maksimizasyonudur. Yapılan araştırmalarda, önceki kazanç ve kayıpların risk alma davranışını nasıl etkilendiği araştırılmıştır. Araştırmalar önceki kazançlardan sonra yatırımcıların riske açık olduğu, önceki kayıplardan sonra risk almaktan kaçındıklarını saptamıştır. Önceki kayıplara rağmen başabaş fırsatı veren yatırım fırsatlarını da çekici buldukları gözlenmiştir. İki aşamalı karar durumlarında ise, önceki kazançlar riske teşvik ederken, önceki kayıplar riskten kaçınmaya yol açmaktadır (Barak, 2008: 119-120).

Kolay para etkisi, özellikle foreks yatırımcıları için geçerli bir etki (önyargı) olup, yatırımcıların kısa zamanda çok yüksek kazançlar elde etme beklentisi ile ilgilidir.

Riskten kaçınma etkisi, yatırımcıların riske açıklık dereceleri ile ilgili olup, yukarıda belirtildiği gibi, genellikle yatırımcıların önceki kazanç veya kayıpları neticesinde risk kabul derecelerinin belirlenmesinde önem kazanmaktadır.

Yatınlık ilkesi, yatırımcıları irrasyonel davranarak, kaybettiren bir yatırıma bağlanarak, bu yatırımın gelecekte kendisine kazandıracağı beklentisiyle açıklanabilir. Foreks yatırımcısı için ise, kaybettiği bir kotasyonun gelecekte kendisine kazandıracağı düşüncesi yatınlık ilkesi ile açıklanabilir (Barak, 2008).

Foreks Yatırımcıları yukarıda belirtilen duygusal ve bilişsel faktörler etkisinde çeşitli psikolojik veya ruhsal durumlar (duygular) yaşamaktadır. Bunların en önemlileri; Hırs, korku, intikam, coşku şeklinde belirtilebilir (What is Forex Trading: Part 12).

Hırs (Greed): Foreks yatırımcısı piyasadaki gelişmelerin kendi beklentisinin aksine gerçekleşmesi durumunda kazanma hırsıyla hareket ederek, piyasanın kendi beklentileri yönünde lehine döneceğini düşünerek işlemlerine devam etmesi ve daha da çok kaybetmesi halidir.

Korku (Fear): Etkin bir foreks yatırım stratejisi olmadan piyasaya giren bir yatırımcı genellikle kaybetme korkusunu hissetmektedir. Yine büyük miktarda kayba uğramış bir foreks yatırımcısı, kayıplarından sonra bu kayıpları telafi edemeyeceği ile ilgi korkular duyabilir. Bu tür yatırımcılar aynı zamanda uygun foreks işlem yapma ve kazanma fırsatlarını kaçırabilir.

İntikam (Revenge): Foreks yatırımcısı aşırı riskleri göze alarak daha önceki kayıplarını telafi etme davranışı içerisine girerek, içinde bulunulan durumun "tam kazanma fırsatı" olduğu şeklinde değerlendirmesidir.

Coşku (Euphoria): Bir yatırımcı oldukça iyi bir kazanç elde etmişse, kendinden emin olarak yeni foreks işlemler yapabilir. Coşku, genellikle çok olumlu bir duygu olmasına rağmen, bir yatırımcının çok büyük kayıplar vermesine yol açabilir. Zira, yatırımcının çok büyük kazançlarının ardından kaybetmesi arasında çok ince bir çizgi vardır.

Aşağıda verilen Tablo-1'de Foreks yatırımcı davranış kalıpları bir model oluşturularak üzerinde gösterilmiştir. Modele göre foreks yatırımcıları dört temel duygusal veya psikolojik faktör altında çeşitli ruhsal durumlar sergileyebilmektedir.

Örnek olarak kazanacağı bilişine ve değerlendirmesine sahip olan bir foreks yatırımcısı, yapmış olduğu bir foreks işlemi sonucunda kaybettiğinde (bilişsel çelişkiye düştüğünde) kayıplarını telafi etmek için intikam duygusu içersine girebilir. Benzer şekilde işlemleri sonucu kaybeden bir yatırımcı kayıplarını telafi ettiğinde (kazanç sağladığında), kazancını başlangıçtaki kaybıyla birlikte değerlendirecektir (hedonik düzeltme). Diğer taraftan foreks yatırımcıları kaybettiği halde bazı pozisyonlarda ısrarla kalmak istemeleri sonucunda kayba uğramaları (yatkinlik) sonucunda, hırs duyarak yatırımlarına devam edebilir.



Tablo-1 Foreks Yatırımcılarının Davranış Kalıpları

II.3. Foreks işlemlerin işleyişi ve Türkiye'deki bu konudaki düzenlemeler

II.3.1. Foreks işlemlerin işleyişi

BİST, New York, Londra gibi bilinen borsalardan bağımsız olarak Foreks spot piyasasının fiziksel bir konumu ya da bir merkezi yoktur. Foreks piyasası "tezgah üstü piyasa" diye tabir edilen (Over-the-Counter-OTC) ve kitlelerin katılımına istinaden bankalar arası işlemlerle bağımsız fiyat hareketlerine sahip bir piyasadır. Tüm piyasa katılımcıları internet ağı ile bu piyasaya dahil olup diledikleri yerde ticaret yapabilir (<http://www.trademasterfx.com.tr/foreks-piyasasi>, Erişim Tarihi: 15.12.2013).

Foreks piyasaların da hafta içi her gün, günün 24 saati işlem yapılabilmektedir. Pazar günü Türkiye saati ile gece yarısı, Yeni Zelanda piyasası açılıştan sonra sırasıyla, Avustralya, Tokyo, Hong Kong, Singapur ve Dubai piyasaları açılır. Sabah saatlerinde bu ülkelerin piyasalarının kapanmasına yakın saatlerde Avrupa piyasaları açılmaya başlar. ABD piyasasının açılış saati Türkiye saati ile 15.30'dur. ABD piyasası bizim saatimiz ile gece 23:00'e kadar işlem görür. Ardından yine Yeni Zelanda piyasası açılır. Cuma gecesi ABD piyasasının kapanmasıyla Foreks piyasaları tatile girer. Döviz piyasalarına yön veren verilerin büyük bir çoğunluğu ABD'den gelmektedir. Bu nedenle genellikle öğleden sonra ABD piyasasının açılış yapmasıyla birlikte piyasalarda bir hareketlilik oluşur

FOREX PİYASA MERKEZİ	ÜLKE	TÜRKİYE AÇILIŞ	TÜRKİYE KAPANIŞ
SYDNEY	AVUSTURALYA	24:00	09:00
TOKYO	JAPONYA	01:00	10:00
FRANKFURT	ALMANYA	10:00	18:30
LONDRA	İNGİLTERE	10:00	19:00
NEW YORK	AMERİKA	15:30	24:00

Tablo-2 Piyasa Açılış Kapanış Saatleri

(<http://www.gcmforeks.com/egitim/foreks-piyasasina-giris/Erişim> Tarihi: 15.04.2013)

En çok işlem yapılan para birimleri, bunlara ilişkin kısaltmalar ve bu para birimleri için kullanılan takma isimler aşağıda verilmektedir:

USD	AMERİKA	DOLAR	BUCK
EUR	EURO ÜYELERİ	AVRO	FİBER
JPY	JAPONYA	YEN	YEN
GBP	İNGİLTERE	POUND	CABLE
CHF	İSVİÇRE	FRANK	SWISSY
CAD	KANADA	KANADA DOLARI	LOONIE
AUD	AVUSTRALYA	AVUSTRALYA DOLARI	AUSSIE
NZD	YENİ ZELANDA	YENİ ZELANDA DOLARI	KIWI

Tablo-3 Ülkeler ve Para Birimleri

(http://www.gcmforeks.com/egitim/foreks-piyasasina-giris/Erişim Tarihi:15.04.2013)

Foreks piyasasının ana katılımcıları bankalar ve aracı şirketlerdir. Bireysel ya da kurumsal oyuncular, broker şirketler aracılığı ile piyasada işlem yapabilirler. Broker şirketleri kendi müşterilerinin alım/satım isteklerini yerine getirir. Aracı kurumun sunduğu gerçek zamanlı işlem platformu aracılığı ile piyasayı dilenilen zaman izlenilebilir, analiz yapılabilir ve pozisyon açılabilir.

Döviz (parite) haricinde; varil bazında Petrol, ons bazında Altın, Gümüş, diğer kıymetli madenler, dünya borsalarına ait endeksler ve birçok emtiada yüzlerce enstrümanı kullanarak spot işlemler yapabilirsiniz.

Foreks piyasası işlem hacmi bakımından dünyanın en büyük finansal piyasasıdır. Örnek olması açısından New York borsasındaki günlük işlem hacmi 20 milyar Dolar civarında iken Foreks piyasalarında günlük işlem hacmi 5,5 trilyon dolardır ve her geçen gün büyük bir hızla artmaktadır.

Marjin, pozisyon açmak için hesabınızda olması gereken minimum para miktarıdır. Bu miktarlar, kullandığınız kaldıraç oranına, işlem yapacağınız foreks ürününün cinsine ve işlem hacminize göre değişmektedir. İşlem hacimleri 'Lot' cinsinden ifade edilir. 1 Lot; döviz çiftlerinde 100.000 birim, Altında ise 100 ons anlamına gelmektedir.

Marjin hesaplamaları için aşağıdaki formül kullanılmaktadır:

$$\text{MARJİN} = \text{Parite fiyatı} \times \text{MİKTAR (işlem hacmi)}$$

Örnek: EUR/USD Referans Fiyat: 1.3250, Kaldıraç 1:100, İşlem Hacmi: 1 Lot olsun,
 $1.3250 \text{ (EUR/USD)} \times 100.000 \text{ [1 birim]} / 100 \text{ [kaldıraç oranı]} = 1325\$$

Yukarıdaki örnekte 1:100 kaldıraçla EUR/USD paritesinde 100.000€ büyüklüğünde bir işlem açabilmek için ihtiyacımız olan teminat hesaplanmıştır. Bunun yanında, işlem miktarı arttıkça marjine çekilen teminat da artacaktır (http://www.isyatirim.com.tr/assetdocs/50_soruda_foreks.pdf:24, Erişim Tarihi: 15.05.2013). Varlığınız, kullandığınız marjinin %50'sine geldiğinde platformun işlem sekmesinde marjin seviyelerini gördüğünüz en alt satır kırmızı renge boyanarak size uyarı verilir (Stop Out). Varlığınız, kullandığınız marjinin %20'sine (Platformda Marjin Seviyesi değeri %20) geldiği anda sistem en çok zararda olan pozisyonlardan başlayarak, pozisyonları sırasıyla kapatır. İlk pozisyon kapandıktan sonra marjin seviyesi biraz rahatlar ve %20'nin üstüne çıkabilir (Margin Call). Ancak fiyattaki ters hareket devam ederse sırayla diğer pozisyonlarınız da kapanabilir. Fiyat olumlu yönde ilerlerse tek bir pozisyon kapanmasıyla riskli bölgeden uzaklaşılabilir.

II.3.2. Türkiye'deki durum ve bu konudaki düzenlemeler

Uzunca bir süre kesin bir yasal mevzuat kapsamında bulunmayan foreks işlemleri, 27 Ağustos 2011 tarihli ve 28038 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: V, No: 125 sayılı "Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile SPK mevzuatı kapsamına alınmıştır. Söz konusu tebliğle bu işlemlere aracılık edebilecek kuruluşların sahip olması gereken özellikler, hizmet çeşitleri, yapılacak işlemlerin özellikleri gibi konular belirli bir yasal mevzuata bağlanmıştır. Foreks Piyasasının Gözetim ve Denetimi Foreks işlemleri son yıllarda Türkiye'de ciddi bir işlem hacmine ve yatırımcı sayısına ulaşmıştır. Ancak bu işlemler, bugüne kadar herhangi bir gözetim ve denetime tabi olmadan piyasanın kendi belirlediği kurallar çerçevesinde yürümüştür (http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2011/08/20110827-54.htm., Erişim Tarihi: 15.05.2013). 6111 sayılı Kanun ile kaldıraçlı alım satım işlemlerini düzenleme yetkisi SPK verilmiştir. Foreks piyasasının işleyişinin düzene sokulması ve yatırımcı mağduriyetlerinin önüne geçilebilmesi için Kurulumuz tarafından kapsamlı ve titiz bir çalışma yürütülmüş ve bu çalışmalar sonucunda bir düzenleme taslağı hazırlanmıştır. SPK tarafından yapılan düzenlemeler 31.08.2011 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir (http://www.isyatirim.com.tr/AssetDocs/50_Soruda_FOREKS.pdf).

Bu düzenlemenin en önemli amacı, müşterilerin işlem yapmak üzere yatırdıkları teminatların Türkiye'deki kuruluş üzerinden yurtdışına gönderilmesinin engellenmesi, bu şekilde ülke tasarruflarının yine ülke içinde kalmasının sağlanması ve müşterilerin haklarını güvence altına alınmasını sağlamaktır. Kaldıraçlı alım satım işlemleri yalnızca Kurul tarafından bu faaliyette bulunmak üzere yetkilendirilmiş olan aracı kurumlar ve vadeli işlem aracılık şirketleri tarafından yerine getirilebilecektir. Tebliğin ilk dört maddesinde kaldıraçlı alım satım işlemlerinin amacı, kapsamı, dayanağı ve kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin tanımlara yer verilmiştir. Tebliğin diğer maddeleri incelendiğinde altıncı maddede tebliğ kapsamındaki işlemlerde müşterilere uygulanacak kaldıraç oranı 100:1'i geçemez. Kurul gerekli

gördüğü hallerde bu oranı değiştirme ve varlık bazında kaldıraç oranı belirleme yetkisini haizdir maddesiyle müşterinin kaybetme ve kazanma sınırı arasındaki dengeyi sağlar. Tebliğin dokuzuncu maddesine baktığımızda ise müşteri alacaklarının, müşteri talebi üzerine, aracı kurum tarafından en geç iki iş günü içinde tam ve nakden ödenmesi şartına yer verilmiştir. Müşterinin alacağı para kısa zaman içerisinde eline geçmesi sağlanmış ve sermayesi garanti altına alınmıştır. Tebliğin onuncu maddesinde ise gerçekleşmiş müşteri emirlerinin aracı kurumlarca iptal edilmesi ve değiştirilememesine ilişkin emir iptali hususuna yer verilmiştir. Burada müşterinin yanlış bir emir vermesi veya hatalı bir işlem yapması durumunda müşteriye hatasını düzeltme imkânı sağlamıştır. Onuncu madde içerik olarak şöyledir:

- İtiraz üzerine müşteri lehine bir iyileştirme yapılması amacıyla,
- İşlem platformunda meydana gelen teknik bir sorun nedeniyle ortaya çıkan müşteri mağduriyetinin giderilmesi amacıyla,
- Müşteri emrinin alınması sonrasında, aracı kurumun söz konusu emre ilişkin olarak başka bir kuruluş nezdinde korunma amaçlı olarak almış olduğu pozisyonun karşı tarafça iptal edilmesi veya fiyatının değiştirilmesi durumunda emir iptali veya fiyat değişikliği yapılabilir.

Kaldıraçlı alım satım işlemlerinin belge ve kayıt düzeninin düzenlendiği tebliğin on beşinci, maddesinde iptal edilen, gerçekleştirilmeyen ve değiştirilenler de dâhil olmak üzere elektronik ortamda alınan tüm emirlere ilişkin olarak tutulacak kayıtların nasıl olması gerektiği ele alınmıştır. Bu kayıtların beş yıl süre ile saklanması zorunludur. Müşteri beklenmeyen bir durum ile karşılaştığında bu kayıtlar sayesinde hakkını daha kolay savunma imkânı savunabilecektir. Tebliğin on sekizinci maddesinde kamunun aydınlatılmasının ilişkin esaslar kapsamında kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin risk bildirimi ele alınmaktadır. Bu kapsam da Kaldıraçlı alım satım işlemlerine yönelik faaliyetleri yürüten yetkili kuruluşlar müşterileri için herhangi bir işlem gerçekleştirilmeden ve sözleşme imzalamadan önce söz konusu işlemlerin risklerini belirten her türlü açıklamaları yapmak ve müşterilerine bu amaçla asgari içeriği Kurulca belirlenmiş Tebliğin ekinde yer alan Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri Risk Bildirim Formunun bir örneğini vermek ve bu formun okunup anlaşıldığına dair yazılı bir beyan almak zorundadırlar. Bu sayede müşterilere kaldıraçlı alım satım işlemlerin riskli olduğu Kaldıraç etkisi nedeniyle, düşük teminatla işlem yapmanın piyasada lehe çalışabileceği gibi aleyhe de çalışabileceği ve bu anlamda kaldıraç etkisinin tarafınıza yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi yüksek zararlara da yol açabileceği ihtimali daima göz önünde bulundurulması gerektiği. Ters fiyat hareketleri sonucunda yetkili kuruluşa yatırılan paranın tümünü kaybedebileceğini yüksek getiri vaatlerine itibar etmemesi gerektiği tebliğ edilmiş olur.

III. ANALİZ VE DEĞERLENDİRME

III.1. Tasarım

Çalışma uygulamalı ve betimsel bir araştırma olup foreks işlemleri yapan yatırımcıları davranışsal açıdan inceleyerek, yatırımcıların davranışlarına etki eden psikolojik ve davranışsal faktörlerin neler olabileceğini belirleyecek şekilde tasarlanmıştır. Foreks işlemleri yapan yatırımcıların kimlik bilgilerinin gizli tutulması ve bunlara ulaşmasının güçlüğü göz önüne alındığında uygulama, bu işlemlere aracılık yapan ve söz konusu yatırımcıları gözlemleme ve onlarla konuşma fırsatı bulan banka personeli ile mülakat şeklinde gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın örneklemini Ankara ilinde foreks işlemlerine aracılık yapan yedi adet bankanın ilgili personeli ve bu personelin gözlemlediği ve konuştuğu bütün foreks yatırımcılarıdır. Mülakat yapılan banka personeli ile hazırlanan bir mülakat formu çerçevesinde görüşmeler yapılmıştır.

III.2. Veri ve Yöntem

Ankara İlinde bulunan yedi adet bankanın yatırım şubelerinde çalışan, foreks danışmanlık hizmeti veren personelinin gözlem ve bilgilerine dayanarak uygulanan mülakat (görüşme) sonucunda elde edilen veriler incelenerek, değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır. Uygulanan mülakat kağıdı Ek'te sunulmuştur.

III.3. Bulgular

Yapılan inceleme ve analiz sonucunda Türk Foreks Yatırımcılarının davranışsal açıdan araştırılması sonucunda aşağıdaki bulgulara ulaşılmıştır:

- Foreks işlemi yapan yatırımcılar genellikle internet ve e-posta yoluyla bu işlemleri yapmayı öğrenmektedirler.
- Yatırımcılar lise ile lisans seviyesi arasında eğitim düzeyine sahiptirler. Yaş aralığı genel olarak 25-40 arasındadır. Herhangi bir alanda meslek sahibi olmakla birlikte foreks işlemlerden düzenli bir gelir elde edememektedirler.
- Foreks işlemleri yapan yatırımcıların büyük bir kısmı finans, ekonomi, menkul kıymet borsaları, bankacılık gibi konularda yeterli bilgi seviyesine sahip değildirler. İşlemler hakkında demo programları kullanarak tecrübe kazanma yolu aramaktadırlar.
- Foreks yatırımcıları ilk olarak foreks işlem yapmaya arkadaş çevresinden duyarak, öğrenerek başlamaktadırlar. Yatırımcıların bu işlemlere başlamada temel amacı kısa sürede küçük tutarlarda bir parayı çok yüksek bir miktara dönüştürmektir.

- Foreks yatırımcıları genel olarak foreks işlemlerin riskli işlemler olduğunu teorik olarak bilse de, daha önce finansal anlamda riske maruz kalmış yatırımcı kitlesi daha bilinçli işlem yapmaktadır. Bununla birlikte yatırımcılar daha fazla risk almaya istekli olsalar da, SPK Tebliğine göre Türkiye Foreks Piyasasında uygulanabilecek azami kaldıraç oranı 1/100'dür.
- Türk Foreks yatırımcılarının genel olarak önceden belirledikleri bir yatırım stratejileri yoktur. Riske edebilecekleri parayı önceden belirlememektedirler. Yatırımcılar başlangıçta büyük kazançlar elde edebilme motivasyonu ve hırsı ile hareket etmekte iken, kayıpları attıkça zararı telafi etme psikolojisi ile daha yüksek risk alarak, intikam duygusuyla yeni teminatlarla ve daha fazla kontratla yatırım yapmaktadırlar. Kayıp büyüdükçe, panik duygusu artmakta ve daha fazla kayba uğramaktadırlar.
- Türk Foreks Yatırımcılarının birçoğu "kar al/zarar durdur" seviyesini yatırım başlangıcındaki emirlerine yazsalar bile, sonradan buna uymamaktadırlar. Foreks piyasasına gönderecek paraları kalmayınca piyasadan çıkma kararı almaktadırlar.
- Foreks yatırımcıları belli bir işlem tecrübesi edindiklerinde, "bu işi biliyoruz, öğrendik" değerlendirmesiyle kendilerine güven duyarak kaldıraç oranlarını artırmaktadırlar. Bu durum sonucunda da genellikle kaybetmektedirler.
- Bazı foreks yatırımcıları ise, geçmişteki trendin gelecekte de devam edeceği beklentisiyle, mevcut pozisyonlarında ısrar ederek, kayıplarının artmasına neden olabilmektedirler.
- Kısa vadede yüksek kar elde eden yatırımcılar daha yüksek riskli pozisyonlar alarak kayba uğrayabilmektedirler.
- Foreks yatırımcılar kayıplarını kabullenmede çok zorlanmaktadırlar. Kayıpları için genel olarak suçu başkasına (piyasaya, merkez bankasına, aracı kurumlara vb.) yüklemektedirler.
- Yatırımcıların daha rasyonel ve etkin bir yatırım süreci yaşayabilmeleri için,
 - Öncelikle iyi bir işlem disiplini, teknik ve temel analiz eğitimi almaları,
 - Alabilecekleri riskleri en başta belirlemeleri,
 - Para kazanırken de, kaybederken de işlem disiplinini elden bırakmamaları,
 - Duygusal davranışlardan kaçınmaları,
 - Yüksek miktarda kayıplar ve kazançlar sonrasında bir süre işlem yapmamaları,
 - Piyasayı yakından takip etmeleri,
 - Kaldıraç sisteminin ne olduğunu ve paritelerin ne kadar hızlı hareket ettiğini incelemeleri gerekmektedir.

IV. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Çalışma sonucunda; foreks yatırımcıların foreks işlemlerinin işleyişi hakkında yeterli seviyede bilgi sahibi olmadıkları ve bunun için de bir eğitim almadıkları, kısa sürede yüksek miktarlarda para kazanmak gibi gerçekçi olmayan beklenti içerisinde oldukları ve risk almaya açık oldukları, sürekli kazanma arzusuyla bir kazanma hırsı içinde oldukları, foreks işlemlerine yeni başlayanların genellikle bir korku içerisinde oldukları ve bu işlemler için önceden belirledikleri bir stratejiye sahip olmadıkları, kayba uğrayan yatırımcıların intikam duygusuyla kayıplarını telafi etmek için tekrardan foreks işlem yaptıkları, bunun sonucunda da daha fazla kayba uğradıkları, kazanan yatırımcıların aşırı güven duygusu içerisinde daha fazla risk alarak foreks işlem yaptıkları ve genel olarak yine kayba uğradıkları bulgularına ulaşılmıştır. Sonuç olarak Türkiye'de yeni yeni tanınmaya başlayan bu piyasada işlem yapmak isteyen yatırımcıların sağlıklı işlem yapabilmeleri için yeterli seviyede ve doğru bilgi sahibi olmaları, doğru danışmanlık hizmeti alması ve kendisini bilişsel ve davranışsal açıdan çok iyi tanıyan olması gerekmektedir. Doğası itibarıyla Foreks piyasaları ekonomik ve siyasi gelişmelere hayli duyarlıdır. Bu nedenle gelişmelere çok hızlı ve çok yüksek fiyat hareketleriyle reaksiyon verebilmektedir. Dolayısıyla bu yüksek volatilitenin bilincinde olan, kısa süre içerisinde büyük fiyat değişikliklerini tolere edebilecek yatırımcıların Foreks piyasalarında işlem yapmaları daha sağlıklı olacaktır. Foreks piyasalarında işlem yapmak isteyen yatırımcılar bu piyasanın işleyiş detaylarını iyi öğrenmeleri gerekmektedir. İşlem koşulları, pozisyon-teminat-kar/zarar ilişkisini, bu ilişkinin fiyat değişikliklerinden nasıl etkilenebileceğini çok iyi anlayıp işlemlerini ve stratejilerini bu bilgiler doğrultusunda planlamalıdır. İnsanlar hep kazanacaklarını, kaldıraçın da etkisiyle daha da fazlasını elde edeceklerini düşünerek hareket etmektedirler. Ancak foreks çok riskli bir ticari işlemdir. Bu anlamda kaldıraç etkisinin yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi yüksek zararlara da yol açabileceği ihtimali daima göz önünde bulundurulmalıdır. Yapılan inceleme ve değerlendirmeler sonucunda foreks işlemlerinde bulunan yatırımcıların büyük bir bölümünün foreks işlemlerinden kazançlı çıkmadığı ve mevcut kazancını attırmayı düşünürken tam tersi zarar eden ve batan kişi sayısının oldukça çok kişi olduğu görülmüştür.

KAYNAKÇA

- Ercan, M.K., Ban, Ü. Değere Dayalı İşletme Finansı: Finansal Yönetim, 6.Baskı, Gazi Kitabevi, 2010, s.8-11.
- Barak, O. Davranışsal Finans :Teori ve Uygulama, Gazi Kitabevi, 2008, s.114-123.
- Brav, A.Heaton, J.B., Rosenberg A., The Rational- Behavioral Debate in Finance economics, The Journal of Economic Methodology, 2004, s.393-409.
- Cook B., The Phychology of Investing, Fund Rising Management, 1998, s.13-27.
- Peters .E, Simple and Complex Market Inefficiencies: Integrating Efficent Markets, Behavioral Finance, and Complexity, The Journal of Behavioral Finance, 2003, s.225-233.
- Tufan, E., Davranışsal Finans, 2008, 3-13.
- <http://www.learntradethemarket.com/forex-university/psychology-of-forex-trading>, 10.06.2013.
- <http://www.sec.gov/investor/alerts/forextrading.pdf>, 12.06.2013.
- <http://www.nfa.futures.org/NFA-investor-information/publication-library/forex.pdf>, 12.06.2013.
- <http://www.slideshare.net/JoseRicaurte/financial-pacific-trade-mentor-trading-psychology>, 12.06.2013
- http://www.isyatirim.com.tr/AssetDocs/50_Soruda_FOREKS.pdf., 15.05.2013
- <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2011/08/20110827-54.htm>., Erişim Tarihi: 15.05.2013
- <http://www.gcmforeks.com/egitim/foreks-piyasasina-giris/Erisim> Tarihi:15.04.2013

MARMARA
ÜNİVERSİTESİ

MÜLAKAT/ARAŞTIRMA KAĞIDI
FOREKS İŞLEMLERİN DAVRANIŞAL AÇIDAN İNCELENMESİ: TÜRK FOREKS YATIRIMCILARI ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA

Bu mülakat formu, Türk Foreks yatırımcıları ile yatırım süreçlerinde konuşan, onları yönlendiren ve gözlemleyen, foreks hizmeti veren banka veya finansal kurum personelinin gözlem ve değerlendirmelerini belirleyebilmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu çalışmadan elde edilen veriler bilimsel bir çalışmada kullanılacaktır. Gösterdiğiniz ilgi ve sabır için teşekkür ederim.

Yrd. Doç. Dr. Yaşar KÖSE
Dr. Murat ATİK
Bülent YILMAZ

LÜTFEN AŞAĞIDAKİ SORULAR HAKKINDAKİ DEĞERLENDİRMELERİNİZİ BELİRTİNİZ.

1. Foreks işlemi yapan yatırımcılar bu işlemleri yapmayı genellikle hangi dağıtım kanalları (mail, internet, gazete, tv, vb.) vasıtasıyla öğrenmektedirler?
2. İşlem yapmaya gelen yatırımcıların, eğitim altyapıları nasıldır?
3. Daha öncesinden konu ile ilgili bir eğitim almışlar mı? Genelde finans, ekonomi, menkul kıymet borsaları, bankacılık, foreks vb. alanlarda yeterli bilgi birikimine sahip midirler?
4. Foreks işlemi yapan yatırımcıların yaşları genellikle hangi aralıktadır?
5. Foreks işlemleri yapan yatırımcıların bir mesleği var mı yoksa sadece bu işlemleri yaparak mı geçimlerini idame ettirmektedirler?
6. Yatırımcılar, ilk olarak işlem yapmaya nasıl karar veriyorlar?
7. Foreks yatırımcıları kısa sürede küçük miktarlardaki bir parayı, çok büyük bir miktara dönüştürmek gibi bir beklenti içine giriyorlar mı?
8. Foreks Yatırımcıları, foreks işlemlerinin işleyişini ve yüksek riskli işlemler olduğunu önceden bilmekte midirler? İlk işlemlere başladıklarında yatırımcıların risk kabul derecesi nedir veya banka olarak tavsiye edilen risk derecesi (kaldıraç oranı) var mıdır? Varsa bu oran nedir?
9. Foreks işlemlerine yeni başlayan yatırımcılar genellikle nasıl bir ruh hali içindedirler? Önceden belirledikleri bir stratejileri var mıdır? Riske edebilecekleri parayı başta belirliyorlar mı?
10. Foreks işlem yapan yatırımcılar, genellikle kayıplarını telafi etmek intikam duygusuna kapılarak mı işlem yapmakta dırlar? Bu işlemleri sonucunda genelde kayıpları daha mı büyümekte yoksa daha mı fazla kazanmaktadırlar?
11. Yatırımcılar ne zaman işlem yapmayı sonlandıracıklarını önceden tayin ediyorlar mı?
12. Foreks işlemi yapan yatırımcılar kazanç elde ettikten sonra aşırı güven duygusuna kapılarak, daha yüksek riskli işlemler yapıyorlar mı?
13. Foreks yatırımcılarının kazanma sonrası aşırı güvenleri, yanlış yatırım karar vermelerine yol açıyor mu?
14. Geçmişin, gelecekte devam edeceği beklentisi var mı? Bu beklenti içine girerek gelecekte olabilecek önemli değişimleri kaçırıyorlar mı?
15. Yatırımcılar, foreks işlemleri sonucunda kazanç elde ettikten sonra, takip eden işlemlerinde çok risk alıyorlar mı?
16. Foreks yatırımcıları, önceki kayıplarından sonra daha riskli işlemlerden kaçınıyorlar mı? Eğer kaçınmakta iseler genelde ne zamana kadar bu devam etmektedir?
17. Foreks yatırımcıları farklı zamanlarda elde ettikleri kazançları ve kayıpları birbirlerinden farklı mı değerlendirilmektedirler?
18. Foreks yatırımcıları kazanacaklarını düşündükleri bir işlemi yapmaktan vazgeçmeleri halinde büyük bir pişmanlık içine giriyorlar mı?
19. Foreks yatırımcıları kayıpları ile barışık mıdır? Uğradıkları kaybı kabullenirler mi?
20. Bir foreks yatırım uzmanı olarak, yatırımcıların daha rasyonel ve etkin bir yatırım süreci yaşayabilmeleri için sizi değerlendirmeleriniz nelerdir.