T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
PARA, SERMAYE PİYASALARI VE FİNANSAL KURUMLAR
ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ YATIRIM KARARI ALMA SÜRECİNDEKİ ETKİSİ

Nurşen KATİPOĞLU

2501201820

TEZ DANIŞMANI

Doç. Dr. Burçay YAŞAR AKÇALI

İSTANBUL – 2025

ÖZ

DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ YATIRIM KARARI ALMA SÜRECİNDEKİ ETKİSİ

Nurşen KATİPOĞLU

Zaman içerisinde gelişen finans alanındaki teoriler ve çalışmalar, iktisatçıları geçmiş yıllarda savundukları çalışmaların eksik olduğunu ve faaliyette bulunduğu yatırımcıların uyguladığı işlemlerden yola çıkarak, bireysel yatırımcıların tutumlarını ve finansal işlemler sırasında yaptıkları seçimleri daha iyi anlamak amacıyla davranışsal finans yaklaşımını geliştirilmiştir. Bu yaklaşım, geleneksel finans teorilerinden farklı olarak, yatırımcıların karar alma süreçlerinde hem mantık hem de duygusal eğilimlerin etkili olduğunu vurgulamaktadır. Davranışsal finans, geçmişte takip edilen finansal teorilerle bağlantılı olmasına rağmen, son yıllarda bu teorilere meydan okuyarak yeni yöntemler sunmaktadır.

Çalışmanın temel amacı, İstanbul'da ikamet eden bireysel yatırımcıların davranışsal finans karşısında öne sürdüğü psikolojik ön yargı ve eğilimlere sahip olup olmadıklarını incelemektedir. Bu incelenen ön yargılar ve eğilimler arasında temsil etme, aşırı güven, aşırı iyimserlik, aşırı tepki verme, düşük tepki verme, kayıptan kaçınma, aşina olanı tercih etme, pişmanlıktan kaçınma ve sürü davranışı gibi olgular yer almaktadır.

Çalışmanın uygulama bölümünde ise ön yargılar ve eğilimler, bağımlı değişkenler olarak ele alınmıştır. Aynı zamanda bireysel yatırımcılar arasında bu değişkenlerin nasıl farklılık gösterdiği analiz edilmiştir. Çalışma kapsamında, İstanbul'da yaşayan 504 bireysel yatırımcıya anket uygulanmış ve elde edilen veriler SPSS 25.0 istatistik programı ile analiz edilmiştir. Analiz sonuçları, katılımcıların demografik özellikleri (cinsiyet, medeni durum, yaş, çalışma durumu, eğitim seviyesi gelir düzeyi ve yatırım araçları) ile finansal tercihleri arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır.

Elde edilen bulgular çerçevesinde evli bireylerin davranışsal finans ölçeğinde bekar bireylere kıyasla daha farklı yatırım kararları aldığını ve eğitim seviyesi yüksek bireylerin daha fazla davranışsal eğilim gösterdiğini gözler önüne sermiştir. Ancak yaş ve cinsiyet gibi faktörlerin bu eğilimler üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu da tespit edilmiştir.

Yatırım araçları açısından değerlendirildiğinde ise altın, yatırımcılar arasında en çok tercih edilen bir araç olmuştur. Altından sonra önem arz eden diğer yatırım aracı olarak döviz belirlenmiştir. Bu durum, bireysel yatırımcıların geleneksel ve güvenilir yatırım araçlarına olan eğilimini göstermektedir.

Literatürde yer alan önceki çalışmalarla paralellik gösteren bu sonuçlar, Türkiye'deki bireysel yatırımcı davranışlarını açıklamada geçerli bir çerçeve sunduğunu ortaya koymaktadır. Çalışma, davranışsal finansın teorik modellerini ampirik bulgularla birleştirerek bu alana özgün bir katkı sunmaktadır.

Çalışma, bireysel yatırımcıların davranışsal finans teorisi çerçevesindeki psikolojik ön yargılarını anlamaya yönelik önemli bulgular sunmakta ve bireylerin finansal kararlarında psikolojik faktörlerin rolüne dikkat çekmektedir. Bulgular, finansal piyasaların işleyişine dair daha geniş kapsamlı analizler yapılmasına ve bireysel yatırımcıların daha bilinçli kararlar almasına katkı sağladığı görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Psikolojik Ön Yargılar, Yatırımcı Eğilimleri, Finansal Kararlar

ABSTRACT

THE IMPACT OF INDIVIDUAL INVESTOR BEHAVIORS IN THE INVESTMENT DECISION-MAKING PROCESS WITHIN THE SCOPE OF BEHAVIORAL FINANCE

Nurşen KATİPOĞLU

The theories and studies in the field of finance, which have evolved over time, have led economists to argue that the studies they had advocated in the past years were incomplete, and the behavioral finance approach was developed to better understand the attitudes of individual investors and the choices they make during financial transactions, based on the transactions carried out by the investors in which they operate. Unlike traditional finance theories, this approach emphasizes that both logic and emotional tendencies are effective in investors' decision-making processes. Although behavioral finance is linked to the financial theories followed in the past, in recent years it has challenged these theories and introduced new methods.

The main objective of the study is to examine whether individual investors residing in Istanbul have the psychological biases and tendencies suggested by behavioral finance. These biases and tendencies include representativeness, overconfidence, overoptimism, overreaction, underreaction, loss aversion, preference for the familiar, regret avoidance and herd behavior.

In the application part of the study, biases and tendencies are considered as dependent variables. At the same time, it is analyzed how these variables differ among individual investors. Within the scope of the study, 504 individual investors living in Istanbul were surveyed and the data obtained were analyzed with SPSS 25.0 statistical program. The results of the analysis reveal the relationship between the demographic characteristics of the participants (gender, marital status, age, employment status, education level, income level and investment instruments) and their financial preferences.

Within the framework of the findings obtained, it has been revealed that married individuals make different investment decisions compared to single

individuals on the behavioral finance scale and that individuals with higher levels of education show more behavioral tendencies. However, it is also found that factors such as age and gender have a limited impact on these tendencies.

In terms of investment instruments, gold has been the most preferred instrument among investors. After gold, foreign currency was identified as the next most important investment instrument. This shows the tendency of individual investors towards traditional and reliable investment instruments.

These results are consistent with previous studies in the literature and demonstrate that the Representative Investor Model provides a valid framework for explaining individual investor behavior in Turkey. By integrating theoretical models of behavioral finance with empirical findings, this study offers a unique contribution to the field

The study provides important findings to understand the psychological biases of individual investors within the framework of behavioral finance theory and draws attention to the role of psychological factors in individuals' financial decisions. The findings contribute to a more comprehensive analysis of the functioning of financial markets and to more informed decisions of individual investors.

Keywords: Behavioral Finance, Psychological Biases, Investor Tendencies, Financial Decisions

ÖNSÖZ

Bu çalışmanın hazırlanmasında bana rehberlik eden, her adımımda desteğini esirgemeyen değerli hocama, bilgisi ve tecrübeleriyle yolumu aydınlatan her yönüyle bana ilham kaynağı olarak her zaman minnettar kalacağım. Tez çalışmamın bu aşamaya gelmesinde gösterdiğiniz sabır, titizlik ve özveri için teşekkürlerimi sunarım.

Bu süreç boyunca bana güç ve ilham veren aileme, özellikle anneme ve babama sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum. Onların sevgisi, desteği ve güveni, her zaman ilerlememi sağlayan en önemli güç kaynağım olmuştur. Aynı şekilde, kardeşlerime, abla ve abilerime de bana olan inançları ve sürekli motivasyonları için teşekkür ederim. Onların varlığı, bu çalışmayı bir adım daha ileriye taşıyan en değerli unsurlardan biri olmuştur.

Dostlarıma, arkadaşlarıma ve her zaman yanımda olan tüm sevdiklerime, bana gösterdiğiniz anlayış ve destek için teşekkür ederim. Eğitim yolculuğumda, her zorluğun üstesinden gelmemi sağlayan sizlerin desteği, bu süreç boyunca bana çok şey kattı.

Son olarak, bu çalışmanın şekillendiği her anı, azmi ve kararlılığı ile bana yol gösteren içsel gücüme ve sabrıma teşekkür ederim. Bu tez, sadece akademik bir başarı değil, aynı zamanda bu yolculuk boyunca öğrendiğim, büyüdüğüm ve dönüştüğüm bir süreçtir.

En derin minnettarlığım ve teşekkürüm, her anımı anlamlandıran Allah'a…

Nurşen KATİPOĞLU

İSTANBUL, 2025

İÇİNDEKİLERİ

ÖZ.....ii

ABSTRACT.....iii

ÖNSÖZ.....vi

TABLOLAR LİSTESİ.....xi

KISALTMALAR LİSTESİ.....xi

GİRİŞ.....1

BİRİNCİ BÖLÜM

GELENEKSEL FİNANS TEORİSİ VE DAVRANIŞSAL FİNANS YAKLAŞIMI

1.1. GELENEKSEL FİNANS TEORİSİ.....4

1.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TARİHSEL GELİŞİMİ.....5

1.3. DAVRANIŞSAL FİNANS TANIMI.....6

1.4. DAVRANIŞSAL FİNANS MODELLERİ.....8

1.4.1. Temsili Yatırımcı Modeli.....9

1.4.1.1. Muhafazakarlık Eğilimi.....9

1.4.1.2. Temsil Edilebilirlik Yanlılığı.....9

1.4.2. Aşırı Güven Eğilimi ve Kendine Atıf Etme Eğilimi.....10

1.4.3. Interaktif İlişkiler Modeli: Hong ve Stein (1999).....11

1.4.3.1 Haber Avcıları.....11

1.4.3.2. Momentum Yatırımcıları.....12

1.5. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS ARASINDAKİ ÖNEMLİ FARKLILIKLAR.....12

1.5.1. Yöntem ve Yaklaşımlardaki Farklılıklar.....13

İKİNCİ BÖLÜM

RİSK KAVRAMI VE FİNANSAL YAKLAŞIMLAR

2.1. RİSK YAKLAŞIM Risk.....14

2.2. RİSKİN TÜRLERİ.....14

2.2.1 Sistematik Risk Analizi.....15

2.2.2 Sistematik Olmayan Risk.....15

2.3. YATIRIM VE YATIRIMCI KAVRAMLARI.....15
2.4. BİREYSEL YATIRIMCI TANIMI.....16
2.5. BİREYSEL YATIRIMCILARIN ÖZELLİKLERİ.....17
2.6. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FAKTÖRLERİ.....18
2.6.1. Bireysel Faktörler.....18
2.6.1.1. Yatırımcının Bilgi Düzeyi ve Eğitim Durumu.....18
2.6.1.2. Yatırımcıların Yaş ve Sağlık Durumunun Yatırım Kararlarına Etkisi.....19
2.6.1.3. Bireylerin Meslek Seçimleri ve Eğitim Düzeyinin Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi.....20
2.6.2. Çevresel Faktörler.....21
2.6.2.1. Aile Faktörünün Bireysel Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi.....21
2.6.2.2. Sosyal ve Kültürel Faktörlerin Bireysel Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi.....22
2.6.3. Finansal Tercihler.....23
2.6.3.1. Sermayeyi Koruma İstenmeyen Finansal Faktörler.....23
2.6.3.2. Değer Artışı Sağlama İsteği.....23
2.6.3.3. Geliri Devamlı Kılma İsteği.....24
2.6.4. Yatırım Araçları.....24
2.6.4.1. Hisse Senetleri.....24
2.6.4.2. Döviz.....25
2.6.4.3. Altın.....26
2.6.4.4. Tahvil.....26
2.6.4.5. Bono.....27
2.7.5. Yatırımcı Eğilimleri.....28
2.7.5.1. Aşırı Güven Eğilimi.....28
2.7.5.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi.....29
2.7.5.3. Temsil Etme Eğilimi.....30
2.7.5.4. Kayıptan Kaçınma Eğilimi.....31
2.7.5.5. Düşük Tepki Verme veya Aşırı Tepki Eğilimleri.....32
2.7.5.6. Belirsizlikten Kaçınma.....33
2.7.5.7. Pişmanlıktan Kaçınma.....34

2.7.5. 8. Çerçeveleme Eğilimi.....35
2.7.5.9. Mevcudiyet eğilimi.....35
2.7.5.10. Doğrulama Eğilimi.....36
2.7.5.11. Kontrol Yanılsama Eğilimi.....36
2.7.5.12. Çıpalama Eğilimi.....36
2.7.13. Sürü Davranışı.....37
2.8. LİTERATÜR TARAMASI.....38

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ YATIRIM KARARI ALMA SÜRECİNDEKİ ETKİSİ

3.1. ARAŞTIRMA AMACI.....44
3.2. ARAŞTIRMA YÖNTEMLERİ VE ÖRNEKLEME TEKNİKLERİ.....45
3.3. ARAŞTIRMADA KULLANILAN HİPOTEZLER.....45
3.4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI.....46
3.4.1. Demografik Bilgileri Analizi Sonuçları.....46
3.4.2. Güvenilirlik Analiz Sonuçları.....48
3.4.3. Davranışsal Finans Ölçeği Alt Boyutlarında Alınan Puanların Betimsel Analizi İstatistikleri.....49
3.4.4. Davranışsal Finans Ölçeği ve Faktörlerin Puanlarının Katılımcıların Cinsiyetine Yönelik Yapılan Bağımsız (T Testi Sonuçları).....50
3.4.5. Katılımcıların Medeni Durumuna Yönelik Yapılan Bağımsı (T Testi Sonuçları).....51
3.4.6. Katılımcıların Çalışma Durumuna Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA).....52
3.4.7. Katılımcıların Eğitim Durumu Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA).....53
3.4.8. Katılımcıların Yaş Durumu ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....53
3.4.9. Katılımcıların Tercih Ettiği Yatırım Araçları ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....54
3.4.10. Katılımcıların Gelir Durumu ile Davranışsal Finans Ölçeği ve Alt Boyutları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....55
3.4.11. Katılımcıların Finansal Davranış Eğilimleri Sorularına Verdikleri Cevaplar.....56

SONUÇ.....61
KAYNAKÇA.....66
EKLER.....76

KISALTMALAR LİSTESİ

Kısaltma	Açılımı
vb.	ve benzeri
vs.	ve saire
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
ANOVA	Analysis of Variance (Varyans Analizi)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 3.1: Katılımcıların Demografik Bulgularında Ait Tanımlayıcı İstatistik Analizi Sonuçları.....54

Tablo 3. 2. Cronbach Alfa İç Tutarlılık Seviyeleri.....56

Tablo 3. 3. 18 Madde Anketi için Güvenilirlik Analizi.....57

Tablo 3.4. Davranışsal Finans Ölçeği Alt Boyutlarında Alınan Puanların Betimsel Analizi.....57

Tablo 3.5. Davranışsal Finans Ölçeği ve Faktörlerin Puanlarının Katılımcıların Cinsiyetine Yönelik Yapılan Bağımsız (T Testi Sonuçları).....59

Tablo 3.6. Katılımcıların Medeni Durumuna Yönelik Yapılan Bağımsı (T Testi Sonuçları).....60

Tablo 3.7. Katılımcıların Çalışma Durumuna Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA).....61

Tablo 3.8. Katılımcıların Eğitim Durumu Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA).....62

Tablo 3.9. Katılımcıların Yaş Durumu ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....63

Tablo 3.10. Katılımcıların Tercih Ettiği Yatırım Araçları ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....64

Tablo 3.11. Katılımcıların Gelir Durumu ile Davranışsal Finans Ölçeği ve Alt Boyutları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA).....65
Tablo 3.12. Katılımcıların Finansal Davranış Eğilimleri Sorularına Verdikleri Cevaplar.....66
Tablo 3.13. Hipotez Test Sonuçları.....71

GİRİŞ

Finans bilimi, günümüzde giderek gelişmekte ve birçok disiplinin katkısıyla zenginleşmektedir. Çalışmada, finans biliminin psikolojik altyapısını temel alan ve bireylerin karar alma süreçlerini sadece mantık çerçevesinde değerlendirmeyen bir yaklaşım olarak davranışsal finansı incelenmiştir.

Davranışsal finans, bireylerin alım-satım işlemleri sırasında tercih ve kararlarını yalnızca mantığa dayalı olarak almadığını, bu süreçlerin psikolojik ve duygusal faktörlerden de yoğun biçimde etkilendiğini öne sürmektedir. Geleneksel finans teorisi ise bireylerin tamamen rasyonel olduklarını ve her durumda kendi faydalarını maksimize edecek kararlar aldıklarını varsaymaktadır. Bu yaklaşım, bireylerin psikolojik eğilimlerini, çevresel faktörlerini ve geçmiş deneyimlerini göz ardı etmektedir. Ancak iktisatçılar, geleneksel finansın bu rasyonalite varsayımını sorgulamış ve daha gerçekçi modeller geliştirme ihtiyacını gündeme getirmiştir.

Davranışsal finans, bireylerin finansal karar alma süreçlerinde psikolojinin etkisini analiz ederken, yalnızca ekonomik faktörlerinden değil, aynı zamanda bireylerin duygusal ve çevresel koşullarından da etkilendiğini vurgulamaktadır. Bu bağlamda, psikoloji ve finans disiplinlerinin bir araya gelerek insan davranışlarını daha derinlemesine anlamaya çalıştığı bir alan olarak ortaya çıkmıştır.

Literatürde yapılan birçok çalışma, davranışsal kalıpların bireysel yatırım kararlarını etkilediğini ortaya koymaktadır. Örneğin, Alper ve Ertan (2008) yatırım fonlarına yönelik çerçeveleme etkisini vurgularken; Kahyaoğlu (2011), kadın ve erkek yatırımcılar arasındaki psikolojik farklılıkları incelemiştir. Bayar (2012) ve Aydın & Ağan (2016) gibi çalışmalar, ekonomik kriz ve sosyal çevre gibi dışsal faktörlerin yatırım kararları üzerindeki psikolojik etkilerini öne çıkarmıştır. Yürekli ve Yılmaz (2021) ise davranışsal eğilimlerin – aşırı güven, pişmanlıktan kaçınma, belirsizlikten kaçınma vb. – yatırımcı davranışlarında yaygın olduğunu göstermiştir.

Bu çalışmada ise söz konusu davranışsal kalıpların, özellikle Temsili Yatırımcı Modeli kapsamında nasıl bir örüntü oluşturduğu, demografik değişkenlerle nasıl

etkileşime girdiği ve yatırım araçlarının (altın, döviz, hisse vb.) tercihinde ne ölçüde belirleyici olduğu ele alınmıştır. Bu yönüyle tez, literatürde yer alan çalışmaları desteklemekle kalmamış; aynı zamanda Temsili Yatırımcı Modeli'nin ampirik geçerliliğini test ederek özgün bir katkı sunmuştur.

Özellikle, Richard H. Thaler'in 2017 yılında Nobel Ekonomi Ödülünü kazanması, bu alana olan ilginin artmasına ve yeni araştırmacıların bu konuya yönelmesine öncülük etmiştir.

Davranışsal finansın temelinde, bireylerin karar alma süreçlerinde irrasyonel davranışların ve psikolojik yanılgıların rolü bulunmaktadır. Bu yaklaşıma göre, bireylerin finansal kararları aşırı güven, iyimserlik, sürü davranışları ve kayıptan kaçınma gibi bilişsel yanılgılarla şekillenmektedir. Geleneksel finans teorisinin varsayımlarını sorgulayan bu yaklaşım, yatırımcıların duygusal eğilimlerini ve irrasyonel davranışlarını anlamaya çalışarak, daha kapsamlı bir yaklaşım sunmaktadır.

Gelişen teknoloji ve analitik araçlar, davranışsal finansın daha geniş bir alanda uygulanabilirliğini arttırmıştır. Bu durum bireylerin finansal işlemlerinde yalnızca ekonomik verilerle değil, aynı zamanda duygusal ve psikolojik eğilimlerin de dikkate alındığını göstermektedir. Davranışsal finans, bireysel yatırımcıların finansal piyasalarda karşılaştıkları zorlukları anlamak ve yatırım kararlarını daha iyi yönlendirmek için önemli bir rehber olmuştur.

Çalışmanın birinci bölümünde, finans biliminin kavramsal temelleri ve davranışsal finansın geleneksel finansla olan farkları ele alınmıştır. İkinci bölümde, bireysel yatırımcıların finansal piyasalardaki davranışlarını şekillendiren etmenler analiz edilmiştir. Son bölümde ise, anket uygulaması ile yatırımcıların davranışsal özellikleri incelenmiş ve yatırım kararlarının içgüdüsel ya da dışsal faktörlerden nasıl etkilendiği değerlendirilmiştir.

Sonuç olarak, bu çalışma, davranışsal finansın bireylerin finansal kararlarını anlamada sağladığı katkıları ortaya koymuş ve bireylerin yalnızca ekonomik değil, psikolojik unsurları da dikkate alarak yatırım kararları alabileceğini göstermektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM
GELENEKSEL FİNANS TEORİSİ VE DAVRANIŞSAL FİNANS YAKLAŞIMI

1.1. GELENEKSEL FİNANS TEORİSİ

Geleneksel finans teorisi, yatırımcıların mantıksal düşünme yeteneğine sahip bireyler olduğunu vurgulamaktadır. Bu teoriye göre, yatırımcılar kararlarını tamamen mantıklı bir şekilde almakla beraber duyguları yok sayar ve piyasadaki tüm bilgileri doğru bir biçimde değerlendirmektedir. Ayrıca yatırım eylemleri, ön yargılardan arındırılmış bir şekilde gerçekleştirir ve rasyonel bir bilgi birikimine dayandırmaktadır. Ekonomik faaliyetlerin planlanması ve yönetilmesinde, yatırımcıların yalnızca elde ettikleri bilgilere ve mantıklı analizlere dayanarak hareket ettikleri kabul edilmektedir.

Yatırımcıların mantıklı karar alma süreçlerinin temelinde, sürekli olarak yeni bilgilere açık olmaları ve bu bilgileri etkili bir biçimde kullanmaları gerektiği yatmaktadır. Geleneksel finans teorisinin, zaman içerisinde fayda teorisiyle birlikte uyumlu bir şekilde ilerlediği görülmektedir (Yaşar ve Talu, 2008: 9). Bu teorinin önemli bir kavramı, yatırımcıların bilgiye dayalı kararlar alarak ve bu kararları rasyonel bir şekilde değerlendirilmesidir.

Geleneksel finans teorisine göre, yatırımcılar herhangi bir yatırım kararında rasyonel bir şekilde davranmakla beraber en yüksek faydayı elde etmek için belli bir hareket içinde olduğu görülmektedir. Bu yaklaşım, teorinin temel yapı taşlarından birisidir. Ancak son yıllarda yapılan araştırmalar, bu anlayışın yetersiz kaldığını ve zamanla yerine farklı teorilerin aldığı bilinmektedir (Ellezoğlu, 2020: 13). Bu teoriye göre, yatırımcılar geçmişte aldıkları yanlış kararları bir istisna olarak değerlendirmiş ve gelecekte daha mantıklı bir bilgiye dayalı kararlar alma eğiliminde bulundukları ifade edilmiştir. Bu süreçte beklentiler belirlenirken, kararlar ise yeni bir bilgi ve birikime dayandırarak şekillendirilmektedir. Geleneksel finans teorisi, yatırımcıların aldığı kararları, rasyonel olup olmadığını esas alarak sonuçlara ulaşacaklarını savunmaktadırlar. Ayrıca, her yatırım eyleminde tercih edilen seçeneğin, yatırımcıya

en yüksek fayda getirisi sağlayacağını varsaymaktadır (Baker ve Ricciardi, t.y.). Aynı zamanda geleneksel finans teorisi, yatırımcıların geçmişte nasıl bir tutum sergilediklerinden ziyade, mevcut bilgiler ışığında hangi kararları alacaklarıyla ilgilenmiştir. Yatırım eylemlerinde, fayda ve maliyet ayrımına dikkat ederek hareket eden yatırımcılar, beklenen fayda getirisinin katlanabilir maliyetin üzerinde olması durumunda bu karara doğru yönelmektedir (Ellezoğlu, 2020: 13). Ancak maliyetin faydayı aşması durumunda ise bu kararı rasyonel bir şekilde reddedecekleri aşikâr bir durumdur.

1.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Genellikle insanların yapısal ve zihinsel olarak sürekli değişim içinde olduğu uzun süredir gözlemlenmektedir. Finansal karar alma süreçlerinde bireylerin kişilikleri ve ruh halleri önemli bir rol oynamaktadır. Bu duruma bir örnek verirsek ise 17. yüzyılda Hollanda'da yaşanan ünlü "Lale Çılgınlığı"nı gösterebiliriz. Kanuni Sultan Süleyman'ın 1562 yılında Hollanda krallarına lale soğanı hediye etmesi ile laleler kısa sürede popülerlik kazanmıştır. Özellikle lale soğanlarına olan taleplerin artmasıyla birlikte lalelerin piyasada aşırı değerlenmesine yol açmıştır. Ancak 1637 yılında lale soğanı fiyatları büyük bir çöküş yaşamış ve birçok zengin tüccarın iflas etmesine neden olmuştur. Bu örnek, insanların finansal kararlarında her zaman mantık doğrultusunda hareket etmediklerini göstermektedir (Mazgit, 2007: 9).

18. yüzyılda yatırımcılar, yatırımlarını sezgileriyle birlikte yönlendirmiş, finansal davranışlarda ise duygu ve sezginin rolünü gözler önüne sermiştir. 1759 yılında Adam Smith'in kaleme aldığı "Ahlaki Duygular Kuramı" adlı eser, insanın duygu ve düşüncelerini ele alarak davranışsal finansa zemin hazırlamasına yönelik ilk çalışma özelliği taşımaktadır (Sönmez, 2010: 19). 20. yüzyılda ise John Maynard Keynes, davranışsal finansın önemini yeniden gündeme getirmiştir. Daha sonra Keynes, bireylerin karar alma süreçlerinde rasyonellikten sapmalarını ve "hayvani güdüler" olarak tanımladığı sezgisel davranışları incelemiştir.

1960'lı yıllarda yapılan araştırmalarla birlikte davranışsal finansın temel teorik dayanakları şekillenmeye başlamıştır. 1979 yılında Kahneman ve Tversky'nin ortaya koyduğu "Beklenti Teorisi", bireylerin riskli durumlarda nasıl karar verdiklerini ve

belirsizlik karşısında nasıl davrandıklarını ele almıştır (Çıldık, 2020: 22). Bu teori, bireylerin kayıplardan kaçınma eğilimini ve karar alma süreçlerindeki sistematik sapmaları açıklaması ile davranışsal finansın temel taşlarından biri haline dönüşmüştür. Bu ifadeleri ele aldığımızda ise beklenti teorisi, yatırımcıların her zaman rasyonel olmadıklarını, duygusal ve bilişsel önyargılardan etkilendiklerini gözler önüne sermektedir. Diğer bir yandan Kahneman ve Tversky'nin yürüttükleri çalışmalar, 2002 yılında Daniel Kahneman'a Nobel Ekonomi Ödülünün kazanmasına yol açmıştır. Bu ödül, davranışsal finansın bir bilim dalı olarak tanınmasını sağlamış ve daha geniş bir alanda ilgi görmesine yol açmıştır. (Döm, 2003: 1). Bu süreçte yapılan çalışmalar, bireylerin sadece içsel faktörlerden değil, dışsal çevresel faktörlerden de etkilendiğini ortaya koymaktadır.

Günümüzde davranışsal finans, bireylerin finansal kararlarını etkileyen psikolojik ve sosyal unsurları inceleyen bir disiplin olarak kabul edilmektedir. Neo-klasik ekonomi teorilerinin bireyleri her zaman rasyonel karar vericiler olarak kabul etmesi, davranışsal finansın eleştirilerine konu olmasına ve bu alanın gelişmesine zemin hazırlamıştır (Tufan, 2006: 26). Bu bağlamda, davranışsal finans bireylerin sezgilerini, duygusal tepkilerini ve sosyal eğilimlerini finansal piyasalardaki davranışlarıyla ilişkilendirerek finans teorisine yeni bir bakış açısı kazandırmıştır (Barberis vd., 1999: 7).

1.3. DAVRANIŞSAL FİNANS TANIMI

Davranışsal finans kavramı, finans ve psikoloji alanlarında önemli gelişmelere yol açmış ve yatırımcılarının daha iyi anlamasına yardımcı olan yeni yöntemler ve yaklaşımlar çerçevesinde ortaya çıkmıştır. Araştırmacılar sürekli olarak bu kavram üzerinden inceleme yapmakta ve geliştirmeye çalışmaktadır. Bu davranışsal finansın gelişmesiyle birlikte yatırımcılara yeni yollar açıldığı görülmektedir. Ayrıca, daha önce tartışılan stratejileri reddetmiş ve finansal sektörde ilgi odağı haline gelmeyi başaran bir yaklaşım haline gelmiştir (Fuller, 2000: 12). Bu doğrultuda, yatırımcıların karar verirken duygu ve düşüncelerini dikkate almaları gerektiğini, yalnızca mantık ve bilgiye dayalı faaliyetlerle gelir elde etmenin yeterli olmadığını kanıtlar niteliktedir. Bu nedenle finansal pazarların geçmiş yıllardaki verimsizliği ve bu pazarların

dayandığı teoriler sorgulanmaya başlanmıştır. Davranışsal finans, yatırım yapılan pazarlara yeni pencereler açmış ve psikolojik etkilerin de dikkatle incelenmesi gerektiğini göstermiştir. (Aydın ve Ağan, 2016: 98).

Geçmiş yıllarda geleneksel finans teorileri, finansal faaliyetlerin tamamen mantıksal olarak ilerlediğini ifade etmiştir. Ancak yatırımcıların bu yaklaşımı esasa almaları halinde bir kazanç elde edebileceklerini düşündürmüştür. Bu düşünce tarzı davranışsal finansın ortaya çıkışıyla birlikte sorgulanmaya başlamış ve yapılan araştırmalarla bu konuyla ilgili önemli ilerlemelerin olduğu görülmektedir (Bernstein, 2005: 231). Davranışsal finans, bireylerin yatırım yaparken sergiledikleri tutumların pazar üzerindeki etkilerini inceleyen bir bilim dalı olarak tarih sahnesine çıkmıştır. Bu doğrultuda yapılan araştırmalar, bireylerin her zaman mantıklı kararlar almadığını, duygusal ve psikolojik faktörlerin de kararlarında etkili olduğunu göstermektedir. Psikoloji ve finans alanlarının bu yaklaşımı desteklemesiyle, bireylerin yalnızca bilgiye dayalı değil, aynı zamanda duygu ve sezgilere dayalı olarak hareket ettikleri gözlemlenmiştir (Özcan, 2011: 4).

Finans literatür çalışmalarında iki çeşit yatırımcı tipi öne çıkmaktadır. Bu bağlamda birinci yatırımcı grup mantıklı, akıllı ve karar alırken bulundukları ortamdan etkilenmeyen bireylerden oluşurken; diğer grup yatırımcılar ise daha çok duygusal tepkilerle hareket eden ve sezgilerini ön planda tutan bireyler olarak karşımıza çıkmaktadır. İkinci grup yatırımcılar, çevrelerindeki insanların kararlarından etkilenme ve plansız davranma eğiliminde olması, davranışsal finans yaklaşımının gelişmesine katkıda bulunmuştur. Diğer bir yandan yatırımcıların bir kısmı, duygularını ve düşüncelerini harekete geçirerek piyasadaki fiyat dengesini uzun vadeli olarak önemli ölçüde etkilemektedir (Akkaya ve Kıyılar, 2016: 112).

Davranışsal finans, bireylerin yatırım yaparken ruh hallerini, psikolojik durumlarını ve diğer faktörleri nasıl etkilediğini inceler. Karar verme sürecinde bireylerin eylemlerini etkileyen faktörler arasında duygular, sezgiler ve sosyal etkiler yer almaktadır. Geleneksel finans yöntemlerinden farklı bir bakış açısına sahip olan davranışsal finans yaklaşımı, bireylerin finansal işlemler sırasında yalnızca mantıkla değil, aynı zamanda duygusal faktörlerle de hareket ettiklerini öne sürmektedir.

Davranışsal finansın temel amacı, bireylerin yatırım kararlarını etkileyen psikolojik ve sosyal faktörleri anlamaktır (Oktay, 2018: 11). Beklenen fayda teorisi ve etkin piyasa hipotezi gibi geleneksel yaklaşımlar, bireylerin her zaman rasyonel davrandığını varsaymaktadır. Ancak, davranışsal finans bu varsayımların geçerliliğini sorgulamaktadır (Moscarini, 2003: 11).

Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin geliştirdiği "Beklenti Teorisi" bu alanda bir dönüm noktası olma özelliği taşır. 1979 yılında geliştirilen bu teori, bireylerin riskli durumlarda seçim yaparken mantık dışı davranışlar sergileyebileceğini ve bu davranışların kayıptan kaçınma eğilimleriyle şekillendiğini ortaya koymuştur. Beklenti teorisi, bireylerin belirsizliklere karşı verdikleri tepkileri anlamada önemli bir araç olmuştur (Döm, 2003: 1). Davranışsal finansın gelişiminde Nobel ödüllü Daniel Kahneman'ın çalışmaları büyük bir rol oynamıştır. Kahneman'ın 2002 yılında Nobel Ekonomi Ödülü'ne layık görülmesi, davranışsal finansın bilim dünyasında daha fazla tanınmasını sağlamıştır. Bu ödül, davranışsal finansın önemini vurgulamış ve bu alanda yapılan araştırmaların artmasına yol açmıştır (Barberis vd., 1999: 7). Günümüzde davranışsal finans, finans ve psikoloji arasındaki etkileşimi inceleyen ve yatırımcı davranışlarını anlamaya yönelik teoriler geliştiren bir bilim dalı olarak etkisi devam etmektedir.

1.4. DAVRANIŞSAL FİNANS MODELLERİ

Davranışsal finans, yatırımcıların karar alma süreçlerini psikolojik ve bilişsel önyargılar açısından inceleyen bir alandır. Geleneksel finans modelleri yatırımcıların rasyonel bir şekilde davrandığını ifade ederken, davranışsal finans ise yatırımcıların çoğu zaman irrasyonel kararlar aldığını ve bilişsel yanlılıklara sahip olduğunu öne sürmektedir. Bu bağlamda, davranışsal finans çeşitli modeller geliştirmiş ve yatırımcıların gerçek dünyadaki karar alma süreçlerini daha iyi anlamaya çalışmasına olanak sağlamıştır. Davranışsal finans modelleri ise şu şekildedir:

1.4.1. Temsili Yatırımcı Modeli

1998 yılında Barberis, Shleifer ve Vishny tarafından geliştirilen temsili yatırımcı modeli, bireylerin yatırım yaparken karşılaştıkları varsayımları ve olguları

incelemiş; psikolojik verilerin ve inançların, yatırımcıların risk ve belirsizlik durumlarındaki davranışlarında hata yapma olasılığını arttırdığını ortaya koymuştur. Bu davranışsal model, iki temel eğilim üzerinden açıklanmıştır: muhafazakarlık eğilimi ve temsil edilebilirlik yanlılığı.

1.4.1.1. Muhafazakarlık Eğilimi

Muhafazakarlık eğilimi, yatırımcıların yeni bilgilere temkinli yaklaşmasına, geçmişteki yöntem ve bilgilere bağlı olduklarını ifade etmektedir. Muhafazakâr yatırımcılar, uzun süredir güvendikleri yöntemlere ve bilgilere sahip çıkmış, yeniliklere karşı mesafeli bir duruş sergilemişlerdir. Ayrıca yeni bilgilerden uzak durmaları, yatırım piyasasında düşük tepkiler vermelerine neden olmuştur. (Barberis ve diğerleri, 1998: 31). Durukan'a (2004: 137) göre, bu bağlamdaki yatırımcılar mevcut durumlarından memnuniyet duymuş ve bu durumu korumak için stratejiler geliştirmişlerdir. Ancak bu süreçte finansal analizlere ve mantıksal verilere daha az önem vermişlerdir. Diğer bir taraftan ise Edwards'in ifade ettiği gibi muhafazakarlık eğilimindeki yatırımcıların yeni bilgiler edinip değişim sağlamaları, genellikle 2 veya 5 yıl gibi bir sürenin olduğunu belirtmiştir (Barak, 2008: 177).

1.4.1.2. Temsil Edilebilirlik Yanlılığı

Temsil edilebilirlik yanlılığı, yatırımcıların geçmişte edindikleri bilgilere aşırı güven duymalarına ve yatırım kararlarını bu bilgiler doğrultusunda almaları anlamına gelmektedir. Örneğin, takip ettikleri bir kurumun hızlı bir şekilde büyümesi durumunda, kendi bilgi ve deneyimleriyle uyumlu olduğunu düşündüklerinden dolayı bu kuruma aşırı güvenle yatırım yapabilmektedirler. Bu aşırı güven, piyasalarda yanlış kararlar verilmesine ve hataların tekrarlanmasına neden olduğu gözlemlenmektedir. Temsil edilebilirlik yanlılığı, muhafazakarlık eğilimine güçlü bir karşıtlık oluşturmaktadır. Çünkü yatırımcılar hem kesin hem de geçici durumlara bakmaksızın daha önceki inançlarına sıkı sıkıya bağlı kalmaktadırlar. (Barberis ve diğerleri, 1998: 32).

Sonuç olarak, temsili yatırımcı modeli, yatırımcıların geçmişte başarılı buldukları araçları ve yöntemleri değerlendirerek bugünkü yatırımların

şekillendirdiğini göstermektedir. Bu süreçte ise yatırımcılar finansal araçlara olan yaklaşımlarla beraber kazanç elde etme durumları şekillendirmektedir. Ayrıca kazanç sağlayan araçlara olumlu yaklaşırken, kayıp riskini barındıran araçlardan da uzak durmayı tercih ederler. Ancak, sürekli aynı yöntem ve araçlara bağlı kalmaları, piyasalardaki değişimlere uyum içinde olmamalarına ve uzun vadede büyük kayıplar yaşamalarına yol açmaktadır. Hayta (2014: 334), bu durum karşısında yatırımcıların kazanç elde ettiklerini ve araçlara olan bağlılıklarını arttırdığını ifade etmiştir. Ancak bu bağlılığın araçların temel özelliklerinden uzaklaşmasına neden olduğunu da dile getirmiştir.

1.4.2. Aşırı Güven Eğilimi ve Kendine Atıf Etme Eğilimi

1998 yılında Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam tarafından geliştirilen aşırı güven ve kendine atıf etme modeli, bireylerin finansal davranışlarını açıklamaya yönelik önemli bir modeldir. Bu model, yatırımcıların sahip oldukları finansal bilgi birikimine ve kendi yeteneklerine aşırı güvendiklerini iddia eder. Bu güveninde ise finansal piyasalar üzerinde olumsuz etkiler yarattığını öne sürmektedir. Yatırımcılar, geçmişte edindikleri finansal bilgi ve tecrübelerine aşırı güvenerek, yeni ve gelişmiş bilgilere karşı mesafeli bir duruş sergilemektedirler. Bu durum, piyasadaki işlem hacimlerini etkilemiş ve bireylerin, kendi bilgilerine dayanarak gerçekleştirdikleri işlemler sırasında hata yapma olasılıklarını arttırmaktadır. Yatırımcıların bu dar bakış açıları, yalnızca geçmişte elde ettikleri bilgi ve analizlere göre karar vermelerine yol açmış ve piyasadaki diğer yatırımcıların da düşük tepki vermesine neden olmuştur.

Kendine atıf etme eğilimi modeli, yatırımcıların finansal başarılarını kendi bilgi birikimlerine ve çabalarına bağlamasıyla ortaya çıkmaktadır. Daniel ve diğerlerine (2002) göre, yatırımcılar kazanç elde ettiklerinde bunu kendi bilgi ve becerilerinin bir sonucu olarak görmüşlerdir. Ancak, bir zarar ettiklerinde bu durumu dışsal faktörlere veya piyasa koşullarına bağlamışlardır (Tuğlu, 2019: 63-66). Bu doğrultuda bireyler finansal işlemler sonucunda elde ettikleri başarıları abartılı bir şekilde sahiplenmelerine ve piyasa hareketlerinin bu doğrultuda şekillenmesine neden olmaktadır. Yatırımcılar, güvendikleri bilgi ve analizlerle birlikte yaptıkları piyasa işlemleri, diğer yatırımcıların da aynı yönde hareket etmeleri karşılığında sert bir tepki

vermişlerdir. Ayrıca halktan edinilen bilgilere daha az önem vermektedirler. (Akkaya ve Kıyılar, 2016: 137). Kısacası aşırı güven ve kendine atıf etme modeli, yatırımcıların finansal kararlarda kendilerine olan güvenini ve tecrübesini esas alarak piyasalar üzerindeki etkisini vurgulamaktadır. Bu model, bireylerin öznel bilgilerine abartılı şekilde değer verdiğini ve bu bilgilerinin piyasadaki başarıların temel nedeni olarak gördüğünü ifade etmektedir. Yatırımcılar kendi bilgi birikimlerine odaklanarak hareket ederken, halka açık bilgiler veya duyumlar yoluyla yeni gelen bilgilere daha az tepki ile karşılık verdikleri görülmektedir. Bu model, temsili yatırımcı modeli ile yapısal açıdan farklılıklar göstermişse de amaçsal olarak benzerlik taşımaktadır. Her iki model de bireylerin psikolojik eğilimlerini ve yanlılıklarını finansal piyasalardaki etkilerini ortaya koymaktadır (Demir, Akçakanat ve Songur, 2011: 120; Aksoy ve Şahin, 2009: 12).

1.4.3. Interaktif İlişkiler Modeli: Hong ve Stein (1999)

1999 yılında Hong ve Stein, finansal piyasaları anlamak için interaktif ilişkiler modelini geliştirmişlerdir. Bu model, iki farklı yatırımcı profili üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu yatırımcı profilleri ise haber avcıları ve momentum yatırımcılar olarak karşımıza çıkmaktadır. Her iki yatırımcı tipi de yarı rasyonel olarak tanımlanmaktadır. Çünkü irrasyonel bir yaklaşımdan farklı olarak, finansal işlemlerinde erişilebilir ve kamuoyuna açık bilgilere dayalı kararlar alabilmektedirler (Hong ve Stein, 2012: 2143).

1.4.3.1 Haber Avcıları

Modelin birinci yatırımcı profili olan haber avcıları, geleceğe yönelik tahminlerde bulunmak için temel analiz yöntemlerini kullanmaktadır. Bu grup, finansal işlemlerini yürütürken geçmiş verilere veya rastgele tahminlere dayanmaktan ziyade, geleceği öngörmeyi ve bu öngörüler doğrultusunda strateji oluşturmayı tercih etmektedir. Ancak, haber avcılarının piyasaya etkisi sınırlıdır. Bunun nedeni ise kullandıkları iletişim ve bilgi akışı yöntemlerinin genellikle daha basit olması ve bilgilerin piyasaya yavaş bir şekilde yayılmasıdır (Yaşar, 2008: 33).

1.4.3.2. Momentum Yatırımcıları

Momentum yatırımcıları ise fiyat hareketlerini ve bilgi birikimlerini analiz ederek finansal işlemlerini gerçekleştiren bir yatırımcı grubudur. Bu yatırımcılar, piyasalardaki fiyat trendlerini takip eder ve bu trendler doğrultusunda işlem yapmayı tercih etmektedir. Momentum yatırımcılarının piyasaya etkisi, haber avcılar tarafından sızıntısı yapılan bilgilerle ve bu bilgiler ışığında hızlı bir şekilde fiyat hareketlerine entegre etmeleri sayesinde daha geniş çaplı ve güçlüdür. Bu durum, momentum yatırımcılarının piyasada daha yüksek bir tepki yaratmasına neden olmaktadır (Yaşar, 2008: 33-34). Özetle ifade etmek gerekirse interaktif ilişkiler modeli, piyasa dinamiklerini açıklarken haber avcıları ve momentum yatırımcıları arasındaki etkileşimi temel almaktadır. Haber avcılarının bilgi yayılımındaki yavaşlık, piyasanın kısa vadeli etkilenme düzeyini sınırlandırırken, momentum yatırımcıları bu eksikliği fiyat hareketlerini hızlı bir şekilde değerlendirerek tamamlar. Böylece, her iki yatırımcı tipi arasındaki bu dinamik etkileşim, piyasa hareketlerinin şekillenmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

1.5. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS ARASINDAKİ ÖNEMLİ FARKLILIKLAR

Geleneksel finans ve davranışsal finans, finansın en önemli konularını ele almaktadır. Her biri farklı bakış açılarına sahiptir. Geleneksel finans anlayışı, bireylerin mantıklı, rasyonel bir yapıya sahip olduklarını ve tüm bilgilere dayanarak kendi çıkarlarına en uygun yatırım tercihlerini yaptıklarını savunmaktadır. Davranışsal finans ise bireylerin sadece rasyonel seçimler yapmadığını, aynı zamanda duygu ve düşüncelerinin de yatırım kararlarını etkilediğini öne sürmektedir. Bu yaklaşım, bireylerin yatırım tercihlerini belirlerken hem bilgi düzeylerini hem de ruh hallerini dikkate aldıklarını vurgulamaktadır (Sharma, 2014: 276-278). Geleneksel finans ile davranışsal finans arasındaki en belirgin fark, bireylerin yatırım kararlarında tercihlerini nasıl şekillendirdikleriyle ilgilidir. Geleneksel finans, bireylerin bilgiye tam erişimi olduğunu ve bu bilginin yatırımcılara net bir şekilde yansıdığını savunurken, davranışsal finans tam tersini iddia etmektedir. Bu anlayışa göre, bilgiler genellikle eksik veya yanıltıcı bir şekilde algılanmasına ve yatırımcıların rasyonel

olmayan kararların verebilmesine olanak sağladığını savunmaktadır. (Sharma, 2014: 276-278).

1.5.1. Yöntem ve Yaklaşımlardaki Farklılıklar

Finansal araştırmalarda, iki yaklaşım da farklı yöntemler benimsemektedir. Geleneksel finans araştırmalarında, ampirik çalışmaların doğruluğunu test etmek için önceden belirlenmiş, yapılandırılmış modeller uygulanır. Örneğin, pazarların rasyonel olduğu varsayımıyla finansal piyasaların nasıl işlediği değerlendirilmektedir. Buna karşılık, davranışsal finans araştırmalarında daha farklı bir yöntem izlenmektedir. Bu yaklaşımda, pazarın genel durumu analiz edildikten sonra yatırımcıların sezgileri, eğilimleri ve tutumları incelenmektedir. Elde edilen bulgulara dayanarak bir model geliştirilme yoluna gidilmektedir. Böylece, yatırımcıların rasyonel olmayan davranışları, piyasalara olan etkileriyle birlikte değerlendirilmesine imkân sağlamaktadır (Gümüş ve diğerleri, 2013: 75). Sonuç olarak, geleneksel finans ile davranışsal finans arasındaki temel fark, yatırımcıların bilgiye ve piyasadaki duruma verdikleri tepkilerde yatmaktadır. Geleneksel finans rasyonel varsayımlara dayalı olarak bireylerin tamamen bilgi odaklı kararlar verdiğini öne sürerken, davranışsal finans insan psikolojisinin ve irrasyonel davranışların bu süreci önemli ölçüde etkilediğini göstermektedir.

İKİNCİ BÖLÜM
RİSK KAVRAMI VE FİNANSAL YAKLAŞIMLAR

2.1. RİSK YAKLAŞIM

Risk, finans bilimi açısından seçim özgürlüğü bağlamında önemli bir kavramdır. Risk, kaybın büyüklüğü ve olumsuz bir durumla karşılaşma ihtimaline yönelik seçim yapma özgürlüğünü ifade etmektedir. Finansal kararlar alınırken, potansiyel kayıplar ve bu kararların yaratabileceği zararlar göz önünde bulundurulmaktadır. Ancak risk kavramı, yalnızca olumsuzluklarla sınırlı bir anlam taşımaz. Aynı zamanda risk, olumlu sonuçlar elde etme ihtimalini de içeren bir faktör olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda risk, finansal sistemde fırsatlar ve kazançlarla da ilişkilendirilmektedir (Bolak, 2004: 3).

Finansal açıdan risk, doğrudan beklenen getirilerin olasılık dağılımlarını ve bu getirilerin büyüklük aralıklarını ölçen bir kavramdır. Beklenen getiriler ile gerçekleşen sonuçlar arasındaki farklılıklar, riskin temel göstergelerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla risk, finansal sistemde sadece kayıpların değil, aynı zamanda fırsatların ve potansiyel kazançlarında bir yansımasıdır. Başka bir ifadeye göre; risk, gelecekte karşılaşılabilecek olumsuzlukları ve finansal kayıpları ifade eden bir kavramdır. Ancak risk, yalnızca bu olumsuz sonuçlara odaklanmaz; aynı zamanda beklenen getirilerin ve fırsatların da bir göstergesidir. Risk, ekonomik kayıplar ve belirsizliklerin ölçülmesine olanak tanımakla beraber finansal karar alma süreçlerinde kritik bir rol oynamaktadır. Bu süreçte bireyler ve kurumlar, karşılaşabilecekleri belirsizliklere rağmen kararlarını alırken risk ve olasılık faktörlerini göz önünde bulundurmaları gerekmektedir.

2.2. RİSKİN TÜRLERİ

Yatırım sürecinde risk, beklenen getirinin gerçekleşmeme olasılığı olarak tanımlanmaktadır. Yatırımcılar, farklı risk türlerini değerlendirerek yatırım stratejilerini oluşturmaktadır. Riskler genel olarak sistematik (piyasa riski) ve sistematik olmayan (özgül risk) olmak üzere iki ana kategoriye ayrılmaktadır.

2.2.1 Sistematik Risk Analizi

Sistematik risk, yatırım araçlarının kazanç ve kayıplarını etkileyen, çeşitlendirme yoluyla ortadan kaldırılamayan bir risk türüdür. Bu tür riskler, ekonomik sistemin tamamını etkileyen ve bireysel yatırımlardan bağımsız olarak ortaya çıkan unsurlardan kaynaklanmaktadır. Sistematik riskin temel nedenleri arasında enflasyon, ekonomik durgunluk, para birimlerindeki dalgalanmalar ve faiz oranlarındaki değişiklikler yer almaktadır. Bu etkenler, finansal piyasalarda tüm yatırımcıları etkileyen geniş çaplı risklere yol açmaktadır. Bolak (2001: 18), sistematik riski bu bağlamda değerlendirmiş ve bu tür risklerin bireysel çabalarla yönetilemeyeceğini vurgulamakta olduğunu ifade etmiştir.

2.2.2 Sistematik Olmayan Risk

Sistematik olmayan risk, yatırımcıların bireysel yatırım araçlarından elde ettikleri kazanç veya kayıpları etkileyen, doğrudan o yatırım aracıyla ilişkili olan ve çeşitlendirme yoluyla yönetilebilen bir risk türüdür. Bu risk, bir portföyde farklı yatırım araçlarının bir araya getirilmesi yoluyla azaltılabilir. Sistematik olmayan riskin ortaya çıkmasına neden olan unsurlar arasında şirket yönetimindeki başarısızlıklar, işçi grevleri ve hammadde eksiklikleri bulunmaktadır. Bu tür riskler, belirli bir sektörü veya şirketi etkileyen faktörlerden kaynaklandığı için yatırımcılar, portföylerini çeşitlendirmek suretiyle bu tür riskleri minimize edebilmektedir. Bolak (2001), bu tür risklerin etkin bir şekilde yönetilmesinin yatırımcıların kayıplarını azaltmak açısından önemli olduğunu belirtmiştir.

2.3. YATIRIM VE YATIRIMCI KAVRAMLARI

Yatırım, genel anlamda uzun vadeli kazanç elde etmeyi hedefleyen ekonomik bir faaliyettir. Dar anlamda ise, finansal araçlar ve işlemler üzerinden değerlendirilen bir süreçtir (Eski, 2006: 319). Yatırım, ekonomik tercihlerin bir sonucu olarak, bireylerin veya kurumların gelecekte kazanç sağlama amacıyla bugünkü kaynaklardan vazgeçmesi olarak tanımlanmaktadır (Kuzey, 2019: 3). İktisadi açıdan yatırım ise çeşitli maddi deneyimlerin ve olanakların değerlendirilerek finansal açıdan zenginleştirilmesi amacıyla gerçekleştirilen faaliyetlerdir (Çelik ve Dağ, 2018: 22).

Kojabad (2012) göre, yatırımı pazarlama faaliyetleriyle uzun vadeli kazanç sağlama amacı güden herhangi bir finansal eylem olarak tanımlamıştır. Yatırımlar, şirketler tarafından uzun vadeli menfaatler elde etmek için yapılan harcamaları da kapsamaktadır. Özerol (2013) göre, yatırım kararlarının hem tek seferlik bir özgünlük hem de birden fazla kez uygulama esnekliği sunduğunu belirtmiştir. Bu durum, yıllık yatırımlarda da geçerli olup bireylere özgün ve tekrarlanabilir finansal eylemler gerçekleştirme özgürlüğü tanımaktadır. Eğilmez'e (2015) göre, finansal yatırımlar, çeşitli finansal piyasaları ve nakdi işlemler üzerinden kazanç sağlama amacı güden faaliyetler olarak ifade etmektedir. Karabıyık ve Anbar (2010: 2) ise yatırımcıları finansal pazarlarda işlem yapan bireyler veya kurumlar olarak tanımlamaktadır. Bu tanım, bireylerin finansal tercihler yaparken belirli fırsatları değerlendirmesi ve hedefledikleri kazançlara ulaşmayı amaçladıklarını vurgulamıştır. Sonuç olarak yatırım, bireylerin ve kurumların gelecekte kazanç sağlama hedefiyle kaynaklarını belirli süre ve miktarlarda finansal faaliyetlere yönlendirdiği bir süreç olarak ele alınmaktadır. Kuzgun (2013: 8), bu süreci finansal açıdan bilinçli tercihlerin ve harcamaların bir bütünü olarak ifade etmiştir.

2.4. BİREYSEL YATIRIMCI TANIMI

Bireysel yatırımcılar, belirli ölçekte destek alarak, kendi şahsi finansal kararları ile belli hacimli yatırım araçlarına yatırım yapan bir yatırımcı türüdür. Bu yatırımcılar, temel olarak gelirlerini korumak veya artırmak amacıyla hareket etmektedir (Orçun, 2016: 9). Bireysel yatırımcılar, yatırım yaparken tüm yatırımlarını kaybetme olasılığını göz önünde bulundurması gerekmektedir. Ancak genellikle finansal bilgilerine odaklanmadan, daha fazla kişisel bilgiye sahip olan yatırımcılardan destek almayı tercih etmektedirler (Cihangir vd., 2010: 130). Finansal kaynaklarını genellikle şahsi yaklaşımlarına dayandırmışlardır. Ayrıca çevrelerinden ve finansal bilgiye sahip uzman kişilerden faydalanarak yatırım yapmaktadırlar. Bununla birlikte, finansal piyasaların gelişim süreci ve finansal krizlerin etkileri bireysel yatırımcıların tercihlerini doğrudan etkiledikleri görülmektedir (Döm, 2003: 158).

2.5. BİREYSEL YATIRIMCILARIN ÖZELLİKLERİ

Bireysel yatırımcılar, davranışsal finans özelliklerine ve bireysel bilgilere dayanarak finansal piyasalarda önemli bir konuma sahiptir. Yatırım davranışları ve işlem tercihleri, piyasaların hareketliliğini etkiledikleri görülmektedir. İşlem hacimlerinin farklılık göstermesine rağmen, bireysel yatırımcıların piyasalarda belirli bir etkisi vardır. Bu etki, bazen işlem hacminin daraltılmasına ya da kısıtlanmasına neden olmaktadır. Barak'a (2008) göre, bireysel yatırımcılar hem uzun vadeli yatırım işlemlerini hem de kısa vadeli yatırım yapma seçeneklerini tercih etme esnekliğine sahiptirler. Yatırım tercihlerinde süreklilik ve çeşitlilik sağlayarak finansal piyasalarda aktif bir rol oynamaktadırlar. Diğer bir yandan, yatırımcıların finansal olarak donatılmaları, kişisel fikir ve davranışlara bağlı gelişmeleri, bireysel bireylerin ve belirgin kişiliklerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır. İşlem hacmi ve süre kısaltma aralıkları, daha önce belirlediğimiz gibi, toplam miktardaki işlemler nedeniyle maliyetler üzerinde önemli etkiler yaratmaktadır. Bu etkiler, ''bireysel toplulaştırma'' olarak tanımlanan süreçte daha belirgin hale gelmektedir. Finansal işlem tercihleri, finansal pazar faaliyetlerine göre şekillenir ve bireysel yatırımcılar zamanla kurumsallaşma yoluna gitmektedirler. Ancak, bu durum güçlü bir katkı sağlamaz ve sonrasında önemli riskler doğurmasına yol açmaktadır (Özcan, 2011: 22).

Risk oluşumu, bireysel yatırımcıların kazanç elde edemeyip zarara uğramaları sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu durum ise mali kayıp riskine yol açmaktadır. Pazarlama faaliyetlerinin doğru bir şekilde değerlendirilmemesi, eksik veya yanlış bilgilerle hareket edilmesi ve yanlış işlem kararlarının alınmasına neden olmaktadır. Kısacası, finansal kayıp riski artmaktadır. Yatırımcılar, kazanç elde etmek amacıyla finansal araçlara yönelmektedir. Ancak bu araçların seçiminde geçmiş tercihler ve deneyimler dikkate alınarak işlemler yapılmaktadır. Bu durum, finansal araçların bir araya getirilmesi ve kararların bireysel bilgilerle şekillendirilmesiyle sonuçlanmaktadır (Karan, 2011: 709). Bu süreçte, riskten kaçınma amacıyla alınan önlemler ve belirsizliklerle ilgili yapılan duyurular, yatırımcıların daha temkinli yaklaşmalarına yol açmaktadır. Ancak, bireysel yatırımcıların korku ve belirsizlikle hareket etmeleri, finansal pazarlarda istikrarlı kararların alınmasını zorlaştırmaktadır (Deniz, 2007; Anbar ve Eker, 2009; Usul ve Diğ., 2002; Barak, 2008).

2.6. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FAKTÖRLERİ

Bireysel yatırımcılar, finansal kararlarını alırken hem rasyonel hem de irrasyonel faktörlerin etkisi altındadır. Geleneksel finans teorisine göre yatırımcılar, maksimum getiri elde etmek için risk ve getiri dengesini esas alarak hareket etmektedir. Ancak, davranışsal finans bu sürecin psikolojik, bilişsel ve çevresel faktörlerden büyük ölçüde etkilendiğini öne sürmektedir.

Bireysel yatırımcı davranışlarını belirleyen başlıca faktörler ise şunlardır:

2.6.1. Bireysel Faktörler

2.6.1.1. Yatırımcının Bilgi Düzeyi ve Eğitim Durumu

İktisadi ve finansal donanım bilgisi, yatırımcıların yatırım işlemleri sürecindeki başarılarını doğrudan etkileyen önemli bir faktördür. Ancak, çoğu yatırımcı finansal bilgi eksiklikleri nedeniyle doğru seçimler yapma konusunda zorluklar yaşayabilmektedir. Bu durum, özellikle yatırım tercihlerinde gözlemlenen yanlış seçimlerle kendini göstermektedir. Finansal deneyim kazandıkça, bireysel yatırımcılar daha bilinçli kararlar almayı hedeflemişseler de, bu süreç genellikle maliyetli hatalarla sonuçlanmaktadır. Özellikle yatırımcının eğitim düzeyi, finansal tercihler üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Usul vd., 2002: 136).

Finansal donanım eksiklikleri, yatırımcıların daha az kazanç sağlayan tercihler yapmalarına yol açmaktadır. Ancak bu durum sadece bilgi eksikliğinden kaynaklanmaz, aynı zamanda yatırımcıların kişisel ve finansal durumlarına da bağlı olmaktadır. Düşük eğitim seviyesine sahip bireylerin daha verimsiz tercihlerde bulunduğu ve dolayısıyla daha fazla risk taşıyan kararlar aldıkları gözlemlenmektedir. Öte yandan, daha yüksek eğitim seviyesine sahip olan yatırımcıların, daha bilinçli ve verimli tercihler yaparak daha düşük riskle kazanç sağlamaları mümkün bir durumdur. Bireysel yatırımcıların finansal bilgisi eksik olduğunda, genellikle düşük kazançlı yatırım araçlarına yönelme eğilimdedirler. Bu durum ise uzun vadede daha az kazanç elde etmelerine yol açar ve ekonomik para akımlarında olumsuz değişikliklere sebep olmaktadır. Bu tür durumlar, doğru değerlendirme kapasitesine sahip olmamaktan kaynaklanmaktadır. Yatırımcılar, finansal bilgilerini geliştirmeye ve doğru tercihler

yapmaya odaklanarak daha sağlıklı yatırım kararlarını vermelerine olanak sağlamaktadırlar. Williams (1974: 45) şöyle ifade etmiştir, yatırımcıların doğru araçları seçme konusunda bilgi ve deneyim eksikliklerinden dolayı genellikle yanlış kararlar aldığını belirtmiştir. Yatırımcıların finansal donanım ve bilgi birikimlerini arttırmaları, daha doğru tercihler yapmalarını sağlayarak potansiyel kazançlarını arttırma yönünde görüşleri dile getirmiştir.

2.6.1.2. Yatırımcıların Yaş ve Sağlık Durumunun Yatırım Kararlarına Etkisi

Yatırımcıların finansal seçimleri ve hedefleri, yalnızca ekonomik koşullar ve bilgi düzeyine bağlı değildir; aynı zamanda bireysel faktörler, özellikle yaş ve sağlık durumu gibi etmenler de yatırım tercihlerini etkilemektedir. Açıkoğlu (1996) tarafından yapılan çalışmalara göre, yatırımcıların yaşları ve sağlık durumları, karar alma süreçlerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Genç ve yaşlı yatırımcılar arasında yapılan karşılaştırmalar, yaşa bağlı olarak finansal düşünce ve yatırım stratejilerinin değişiklik gösterdiğini ortaya koymaktadır. Genç yatırımcılar genellikle daha dinamik ve risk almayı seven bireylerdir. Bu gruptakiler, genellikle daha yüksek kazanç elde etmek için daha riskli yatırım araçlarına yönelmekle birlikte kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını göz önünde bulundurarak daha hızlı geri dönüş sağlayan yatırımları tercih etmektedirler. Ancak, bu strateji genellikle daha az kar elde etme ve yüksek volatilite ile sonuçlanmaktadır (Özan, 2010: 72). Diğer taraftan, yaşlı yatırımcılar daha temkinli ve riskten kaçınan bir yaklaşım sergilemektedir. Bu gruptaki yatırımcılar, yaşam sürelerinin sınırlı olması nedeniyle daha güvenli ve düşük riskli yatırımları tercih etmektedir. Ayrıca, yaşlı yatırımcılar genellikle daha uzun vadeli yatırımlar yerine kısa vadeli yatırımları seçme eğilimindedir. Bunun nedeni, ilerleyen yaşla birlikte daha az risk almayı istemeleri ve potansiyel kayıpları telafi etme şanslarının sınırlı olmasından kaynaklanmaktadır (Hallahan vd., 2004: 58). Sağlık durumu da yatırım tercihlerini etkileyen bir diğer önemli faktördür. Özellikle sağlık sorunları yaşayan bireyler, yaşam sürelerine bağlı olarak daha az riskli yatırımlara yönelmekle beraber genellikle finansal güvence sağlamayı hedeflemektedir. Bu nedenle yatırımcıların sağlık durumları, finansal stratejilerini ve hedeflerini doğrudan etkilemektedir. Sonuç olarak,

yatırımcıların yaş ve sağlık durumu gibi bireysel faktörler, yatırım kararlarını önemli ölçüde şekillendirmektedir. Genç yatırımcılar daha fazla risk almayı tercih ederken, yaşlı yatırımcılar daha güvenli ve temkinli yatırım araçlarını seçmektedirler. Kişilerin sağlık durumu yatırım yaparken risk alma kapasitelerini ve yatırım sürelerini etkilemekle birlikte onların finansal stratejilerini belirlemede önemli bir rol oynamaktadır.

2.6.1.3. Bireylerin Meslek Seçimleri ve Eğitim Düzeyinin Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi

Bireylerin meslek seçimleri ve eğitim düzeyleri, finansal kararlarını etkileyen önemli faktörler arasında yer almaktadır. Bir ülkenin ekonomik koşulları, bireylerin yatırım tercihlerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Profesyonel bir açıdan baktığımızda ise meslek sahiplerinin ekonomik faaliyetleri, kazanç düzeylerini ve risk alma kapasitelerini doğrudan etkilediği görülmektedir. Bu nedenle, meslek seçimi ve gelir düzeyi, yatırım kararları üzerinde önemli bir etkendir. Meslek grupları ve gelir düzeyleri, yatırımcıların risk kabul oranlarıyla paralel bir ilişki içindedir. Daha yüksek gelir seviyelerine sahip bireyler, genellikle daha yüksek riskleri kabul etme eğilimindedir. Bunun nedeni, yüksek gelir seviyelerinin, yatırımcıya daha fazla finansal esneklik sağlaması ve olası kayıplara karşı daha dayanıklı olmalarından kaynaklanmaktadır. Diğer yandan, düşük gelir seviyelerine sahip yatırımcılar, finansal kayıplardan daha fazla korkmakta ve bu nedenle yatırım yaparken daha temkinli hareket etmektedir (Rodoplu, 2001: 147).

Bireylerin gelir düzeyi ve meslekleri, yatırımcıların risk alma isteklerini ve yatırım stratejilerini belirlemede önemli bir rol oynamaktadır. Gelir düzeyi yüksek olan bireyler, borçlanma yoluyla daha yüksek kazanç elde etme potansiyeline sahipken, düşük gelirli bireyler daha düşük kazançlar elde etmeyi tercih ederler. Bu da yatırım kararlarında riskin nasıl yönetildiğini ve hangi araçların tercih edileceğini etkilemektedir. Ayrıca, bireylerin eğitim düzeyleri de yatırım kararlarında belirleyici bir faktördür. Eğitim seviyesi yüksek olan bireyler, finansal piyasaları daha iyi analiz etmektedir. İyi bir analiz sayesinde daha bilinçli yatırım kararları almalarına mümkün kılmaktadır. Eğitim seviyesi düşük olan bireyler ise, genellikle daha çok riskten kaçan

ve temkinli yatırımcılar olarak karşımıza çıkmaktadırlar. Bu durum, bireylerin finansal yatırımlarını nasıl yönettiklerini ve hangi araçları tercih ettiklerini belirlemektedir. Sonuç olarak, meslek seçimi, gelir düzeyi ve eğitim seviyesi gibi bireysel faktörler, yatırım kararlarının şekillenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Yüksek gelirli ve eğitimli bireyler daha yüksek riskler alabilirken, düşük gelirli ve eğitim seviyesi düşük bireyler daha güvenli yatırımları tercih etmektedir (Açıkoğlu, 1996).

2.6.2. Çevresel Faktörler

2.6.2.1. Aile Faktörünün Bireysel Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi

Aile, bireysel kişiliği şekillendiren en önemli faktörlerden birisidir. Ayrıca yatırım kararlarını etkileyen güçlü bir bağdır. Aile bireylerinin, özellikle finansal kararlar alırken önemli bir rol oynadığı gözlemlenmektedir. Bireyler, yatırım kararlarını alırken genellikle ailelerinden gelen tavsiyelere başvururlar ve bu tavsiyeler finansal tercihlerde belirleyici bir rol oynamaktadır. Aile desteği, yatırımcıların korkularını ve kayıplarını yönetme biçimlerini etkilemektedir. Özellikle kayıp korkusu, bireylerin yatırım tercihlerinde temkinli olmalarına yol açmaktadır. Bu durum ise finansal kararların şekillenmesinde ailenin sağladığı katkıyı gözler önüne sermektedir (Usul vd., 2002: 140).

Finansal kararlar alırken aile desteği, bireylerin daha güvenli tercihler yapmalarına imkân sağlamaktadır. Aile hem duygusal hem de finansal anlamda bireylere rehberlik etmektedir. Bu durum genellikle yatırımcıların risk almakta daha temkinli olmalarına yol açmaktadır. Aile bireylerinin, özellikle yakın akrabaların, finansal kararlar üzerinde etkili olduğu gözlemlenmektedir. Aile üyeleri, bireylere yatırım stratejileri belirlemede yardımcı olmakla birlikte doğru yönlendirmeler sağlamaktadır. Ayrıca yaşanan maddi kayıplara karşı duygusal destek verdikleri de görülmektedir.

Bireysel yatırımcıların kararlarını verirken ailelerinden aldıkları destek, yatırım araçlarını seçme ve riskleri yönetme süreçlerini de etkilemektedir. Aile desteğiyle alınan kararlar, genellikle daha istikrarlı ve dikkatli seçimlere yol açmaktadır. Çünkü aileler, bireylerin kayıplardan kaçınma eğilimlerini

desteklemektedir. Böylelikle alınacak olan finansal tercihlerde daha temkinli davranmasına yol açmaktadır. Sonuç olarak, aile faktörü, bireysel yatırım kararlarında önemli bir rol oynamaktadır. Aile üyelerinin sağladığı finansal rehberlik ve duygusal destek, yatırımcıların finansal tercihlerinde büyük bir etkiye sahiptir. Bu faktör, özellikle kayıp ve kazanç durumlarını yönetmede, yatırımcıların kararlarını şekillendiren temel unsurlar arasında yer almaktadır.

2.6.2.2. Sosyal ve Kültürel Faktörlerin Bireysel Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi

Sosyal ve kültürel faktörler, bireysel yatırım kararlarını etkileyen önemli unsurlar arasında yer almaktadır. Aile faktörü gibi, toplum ve çevre de bireylerin büyüme ve gelişme süreçlerini şekillendirmektedir. Bireylerin yaşam standartlarına uyum sağlama çabaları, sosyal çevrelerinden büyük ölçüde etkilenmesine yol açmaktadır. Bu çevresel faktörler, bireylerin finansal kararlarını da etkilemektedir. Sosyal ve kültürel unsurlar, bireylerin belirli bir yaşam tarzını sürdürebilme kapasitesini doğrudan ilişkilendirilir. Bu da yatırım kararlarını alırken dikkat ettikleri faktörlerden birisini oluşturmaktadır. Ayrıca, bireyler, çevrelerinden aldıkları etkilerle yatırım kararları alırken belirli fikir ve tutumları benimsemektedir. Sosyal çevre, bireylerin finansal kararlarındaki tutum ve davranış biçimlerini şekillendirmelerine yol açmaktadır. Toplumsal normlar ve kültürel değerler, bireylerin yatırım tercihlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Bu bağlamda, toplumsal etkiler, bireylerin finansal kararlarını oluştururken karşılaştıkları fikir patlaması ve tutum değişikliklerine neden olmaktadır. Bireyler, çevrelerinden aldıkları etkilerle, genellikle belirli finansal kararlara daha açık hale gelirler ve bu da onların yatırım stratejilerini şekillendirmesine neden olur (Usul vd., 2002: 140). Bununla birlikte, toplumun ve çevrenin etkisi, bireylerin finansal kararlarını değiştirme ve uyum sağlama süreçleri de ele alınmaktadır. Bireylerin, çevrelerinden aldıkları öneriler ve bakış açıları doğrultusunda, finansal tercihlerinde değişikliklerin yapılması çok sık görülmektedir. Bu uyum süreci ise bireylerin toplumsal ve kültürel çevrelerine entegrasyonunu sağlamış ve yatırım kararlarını daha sağlıklı bir şekilde alabilmesini mümkün kılmıştır. (Usul vd., 2002: 141). Sonuç olarak, sosyal ve kültürel faktörler, bireysel yatırım kararlarını etkileyen güçlü unsurlar arasında yer almaktadır. Aile, toplum ve çevre gibi

faktörler, bireylerin finansal kararlarını şekillendirirken önemli bir rol oynamıştır. Bu faktörler, bireylerin finansal tutumlarını değiştirmelerine ve yatırım kararlarında daha geniş bir çerçevede bakmasına imkân sağladığı görülmektedir.

2.6.3. Finansal Tercihler

2.6.3.1. Sermayeyi Koruma İstenmeyen Finansal Faktörler

Bireylerin finansal kararlarını etkileyen önemli faktörlerden birisi de ülkenin ekonomik durumudur. Ülkedeki harcamalar ve para şişkinliği gibi olaylar, finansal işlemler sırasında karşımıza çıkan örneklerden birkaçını oluşturmaktadır. Geleceğe yönelik finansal işlem hacminin artışı, para şişkinliği nedeniyle kayıplara neden olmaktadır. Ancak, finansal işlemler sırasında bireylerin, kendi öz kaynaklarını korumak için temkinli davrandıkları da gözlemlenmektedir (Özaltın vd., 2015: 403). Diğer taraftan, bazı yatırım araçlarında fiyat artışlarının, alışılmış büyüme oranlarını aşması, finansal piyasalarda arz ve talep dengesizliklerine yol açmaktadır. Bu durum, ülkenin ekonomik yaklaşımından ve para şişkinliğinden kaynaklanmaktadır. Yatırımcılar, bu tür belirsiz durumlarla karşılaştıklarında, risklere karşı daha temkinli bir tutum sergileyerek öz kaynaklarını koruma amacı gütmektedir. Özellikle, yatırım araçlarındaki fiyat dalgalanmaları ve belirsizlikler nedeniyle, yatırımcılar daha dikkatli ve temkinli olmak zorundadır (Sancarbarlaz, 2022: 26).

2.6.3.2. Değer Artışı Sağlama İsteği

Bireysel yatırımcıların özgün amaçları ve yöntemleri bulunmaktadır. Yukarıda belirtilen hedeflerden bir diğeri de, eldeki öz kaynakların korunmasıyla birlikte değer artışı sağlamaktır. Bireyler, finansal işlemler ve tercihler yaparak, ellerindeki öz sermayeyi iyileştirmeyi ve mali durumlarını geliştirmeyi amaçlamaktadır. Bu aşamada doğan risk faktörleri de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Yatırımcılar, mali durumlarını iyileştirmek için riskleri değerlendirerek belli bir kararları almaktadırlar (Açıkoğlu, 1983: 27).

2.6.3.3. Geliri Devamlı Kılma İsteği

Bir diğer amaç ise eldeki öz kaynakların korunmasının yanı sıra arttırılmasıdır. Bireyler, finansal faktörleri göz önünde bulundurarak kazanç elde etmeyi ve sürdürülebilir bir finansal büyüme sağlamayı hedeflemektedir. Bu amaç doğrultusunda tüketim giderlerini karşılamak ve birikimlerini değerlendirmek amacıyla finansal yatırım araçlarına yönelmeyi tercih etmektedirler. Yatırımcılar, günlük yaşam masraflarını karşılayabilmek ve birikimlerini artırabilmek için yatırım yapmayı daha uygun görmektedir. Ancak, bu süreçte karşılaşılan zorluklar ve riskler, kazanç sağlama sürecini etkilemektedir. Bu faktörler, yatırımcıların finansal hedeflerine ulaşmalarını zorlaştırmaktadır.

2.6.4. Yatırım Araçları

Günümüzde yatırımcılar, risk profilleri, likidite gereksinimleri ve yatırım hedeflerine bağlı olarak geniş bir yelpazeye yayılan yatırım araçlarını tercih etmektedir. Hisse senetleri, tahviller, yatırım fonları, vadeli işlemler ve kripto paralar gibi finansal araçlar, yatırımcıların portföy çeşitlendirme stratejilerinde önemli bir rol oynamaktadır. Ancak yatırım kararlarını etkileyen piyasa duyarlılığı, irrasyonel eğilimler ve bilişsel önyargılar, yatırımcıların seçimlerini ve getirilerini doğrudan şekillendirmektedir. Bu bağlamda, yatırım araçlarının hem geleneksel hem de davranışsal finans perspektifinden ele alınması, yatırımcı davranışlarını anlamada kritik bir olgudur.

2.6.4.1. Hisse Senetleri

Hisse senetleri, ihraç edilen özel öğeleri içeren değerli evraklardan birisidir. Ayroca yasal düzenlemelere uygun olarak düzenlenmiş kurumlardır (Ateş, 2007: 81). Yatırımcılar, ihraç edilen bu değerli evraklara taşıdıkları niteliklerden dolayı, şirket veya birim ortaklığı ile ortaklık oranlarını gösteren bir belge olarak hisse senetlerini tercih etmektedir. Hisse senetleri, şirket karlarının belirli bir ölçekle dağıtım hakkını ve şirket ile ilgili önemli bilgilerin paylaşılmasını sağlamaktadır Ayrıca, sıralanabilir ya da ücretsiz ödemeler alma hakkına sahip olmayı da içermekle beraber yasal kurallar çerçevesinde düzenlenmiş değerli evraklardır. (Uludağ ve Arıcan, 2001: 23).

Bazı yatırımcılar, hisse senetlerini uzun vadeli yatırım tercihi olarak değerlendirmemektedir. Ceylan (2000) bu durumun, risk ve getirilerin taşınmasından kaynaklandığını belirtmektedir. Yatırımcılar, riskin ve getirinin taşıdığı miktara bağlı olarak, bu tür yatırımlardan uzak durmayı tercih ettikleri görülmektedir. Bununla birlikte, yatırımcılar hisse senetlerine yatırım yaparak şirketlerin kazançlarına ve kayıplarına belli bir oranda ortak olurlar. Özellikle Bitcoin gibi alternatif yatırım araçlarını tercih etmeyen bireyler, hisse senetlerine yatırım yapmaktadır (Küden, 2014: 32). Yatırımcıların hisse senetlerine yönelme arzusu, finansal piyasalarda değerli evrakların değerindeki artışın ve bu artıştan elde edilen kazancın gözlemlenmesiyle birlikte daha çok ön plana çıkmıştır.

2.6.4.2. Döviz

Döviz, yerel para birimlerinin dışında olan ve yabancı devletlerin birimlerinin taşınabilir olduğu para birimlerini ifade etmektedir. Uluslararası ticaret ve ödemelerde yaygın olarak kullanılan bir araçtır. Döviz, devletler arasında gerçekleştirilen işlemlerde ödeme aracı olarak kabul edilir ve özellikle farklı ülkelerde yapılan ödemeler için geçerlidir. Döviz kurları, bu işlemler sırasında kullanılan para birimlerinin değerlerini belirleyen önemli bir faktördür (Bilgin, 2022: 48). Yatırım piyasasında döviz kullanımı, yerli para birimlerinin değerindeki dengesizliklerin artmasıyla önemli ölçüde artmıştır. Döviz, yatırım aracı olarak kabul edilmeye başlanmış ve para akımları ile işlemler üzerinde etkili olmuştur. Bununla birlikte, döviz işlemleri, yerli para birimlerinin değer değişimlerine karşı bir koruma aracı olarak da kullanılmaktadır. Döviz yatırımları, yatırımcıların farklı döviz kurlarından yararlanarak gelirlerini muhafaza etmeyi amaçlamaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2013: 67; Kaynar, 2022: 30).

Döviz piyasasında, döviz alış ve satış işlemleri, belirli kur seviyelerinde gerçekleşir. Bu kur seviyeleri, yerli para birimlerinin diğer ülkelerin birimleriyle olan değer farklarını göstermektedir. Döviz piyasasında işlem yapılırken, her iki işlem türü de birbirinden ayrı bir şekilde belirlenen kur oranlarıyla yürütülmektedir (Sâri, 2019: 13-14).

2.6.4.3. Altın

Altın, finansal açıdan önemli bir madendir. Ayrıca geçmiş yıllardan itibaren değeri hiç düşmemiş ve sürekli koruyan bir yatırım aracıdır. Hem ekonomik hem de finansal açıdan altın, kriz dönemlerinde güvenli bir liman olarak görülmektedir. Bu özelliğinden dolayı altın ekonomik krizlerin ve belirsizliklerin etkilerinden korunmaya yönelik bir araç olarak tercih edilmektedir (Öztürk, 2019: 2). Altının yatırım aracı olarak tercih edilmesinin temel nedeni evrensel olması ve her dönemde geçerliliğini korumasından kaynaklanmaktadır. Altın, yüksek risk taşımasına rağmen genellikle iyi bir kazanç sağlamaktadır. Ayrıca, kriz dönemlerinde ve acil ihtiyaçlarda hızlı bir şekilde nakde çevrilebilmesi, onu cazip kılan diğer özelliklerinden birisidir. Yatırımcılar için altın fiyatının güncel durumu ve bunun finansal faaliyetlere olan etkisi önemli bir unsurdur (İslamoğlu, 2018: 12).

Altının değerinin artırılması ve piyasada daha yaygın hale getirilmesi için altın bankacılığı ve pazarları, müşterilerine çeşitli teşvikler sunmaktadır. Bu teşvikler, yatırımcıların altına olan ilgisini arttırmış ve bu sayede altın piyasasında faaliyetlerin güçlenmesine katkı sağlamıştır (Öz ve Fidan, 2013: 125). Ayrıca, altın, parçalanabilir bir değerli araç olarak ziynet eşyası şeklinde de kullanılmaktadır. Bireysel yatırımcılar, gelirlerini ve kazançlarını enflasyondan korumak amacıyla altını tercih etmektedir. Bu, altının değerinin korunmasına ve belirli bir gelir sağlayan bir yatırım aracı olarak işlev görmesine imkân sağlamaktadır (Bilgin, 2022: 53).

2.6.4.4. Tahvil

Tahvil, işletmelerin veya kamu kuruluşlarının para ihtiyaçlarını karşılamak için uzun vadeli veya orta vadeli borçlanma senetleri olarak kullanılan bir finansal araçtır. Bu araç, yatırımcılara belirli bir faiz oranıyla borç alma imkânı sunmaktadır. Ayrıca tahvillerin, genellikle daha az risk taşıyan ve sabit getirili yatırım araçları olarak sınıflandırıldıkları da bilinmektedir. Tahvilin en belirgin özelliklerinden birisi de ihraç eden kurumun, belirli bir faiz ödemesi yapmayı ve vade sonunda ana parayı geri ödemeyi taahhüt etmesidir. Bu özellik, tahvilleri daha az riskli ve stabil bir yatırım aracı yapmaktadır. Hisse senetlerine kıyasla, tahviller genellikle daha az volatiliteye sahip olmakla birlikte sabit bir getiri sunmaktadır. Tahviller, özel sektör ve devlet

tahvilleri olarak iki ana kategoride ele alınmaktadır. Özel sektör tahvilleri, işletmeler tarafından ihraç edilen borç senetleridir. Devlet tahvilleri ise kamu kuruluşları tarafından ihraç edilen ve genellikle daha güvenli kabul edilen tahvillerdir (SPK, 2010: 4).

2.6.4.5. Bono

Bono, borçlarını gidermek amacıyla kullanılan kısa vadeli bir yatırım aracıdır. Kamu ve özel sektör kuruluşları tarafından ihraç edilen bonolar, genellikle sabit getirili yatırımlar olarak kabul edilmektedir. Ayrıca yatırımcılar için düşük riskli bir seçenektir. Bonolar, sabit veya değişken faiz oranlarıyla ihraç edilebilir ve genellikle kısa vadeli bir ödeme süresi sunmaktadır. Bu nedenle, yatırımcılar bonoları tercih ederken düşük riskli ve sabit getiri sağlaması gibi avantajlarından yararlanmaktadır. Bonolar, belirli bir vade sonunda ana parayı ve faiz kazancını geri ödemeyi taahhüt etmektedir. Bu ödeme süreci, bonoyu ihraç eden kurumun mali durumuna göre belirlenmektedir. (Öztopçu, 2016: 27). Bonoların önemli özelliklerinden birisi de genellikle düşük risk taşıyan kısa vadeli bir yatırım aracı olmasıdır. Hem kamu hem de özel sektör tarafından çıkarılan bonolar, belirli faiz oranları ile yatırımcılara kazanç sağlama fırsatı sunmaktadır.

2.6.4.5. Diğer

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 52.maddesinde; kanun hükümlerince "Tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre Kurulca 31 belirlenen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığına yatırım fonu adı verilir." (SPK, 2012). Son yıllarda ise yatırım fonları sayesinde birçok insan kazançlarını ikiye katlamış bazı insanlarda ise kayıp yaşamıştır.

Faiz getirisine dini inançlardan dolayı birçok insan karşı çıkmaktadır. Bundan dolayı faiz getirisine bu doğal yollardan uzak duran kişilerin fonları piyasalara işlenmemektedir. Bu duruma çare olarak ise fonların kazanımı için birçok finansal araçlar ortaya çıkmış ve bunlardan birisi de katılım fonlarıdır. Katılım fonları, faizsiz

bankacılığın bir finans türüdür. Ayrıca ‘‘katılım’’ kelimesinin temelinde kar veya zarara katılım anlamı yatmaktadır.

Sukuk kelimesinin anlamı bir varlığın sahipliğini ifade eden belgelerdir. Sukuk, yatırımcılara kar ve risklere karşı belli bir pay vermektedir. Açıkçası tahvillerin İslami ilkelere göre evrilmesinden dolayı sukuk ortaya çıkmıştır. Ayrıca İslam dinine göre haram kabul edilen faiz getirisinin yerine helal kabul edilen sukuk meydana gelmiştir.

İşlemlerin daha güvenli yapılması için şifreli yöntemle yapılan bir elektronik para kaynağıdır. Kripto paralar alternatif bir para birimi olarak ortaya çıkmıştır. Ayrıca bu yapının kontrolü veri tabanı ile gerçekleşmektedir. Kripto paranın miktarı ve arzının ne şekilde olduğu ve dolaşıma ne zaman girdiği ise kripto para sisteminin kuruluş etabında görülmektedir. Bu da para arzının artırılamayacağını göstermektedir.

2.7.5. Yatırımcı Eğilimleri

Yatırımcılar, finansal kararlarını alırken yalnızca rasyonel analizlere değil, psikolojik ve duygusal faktörlere de dayanmaktadır. Davranışsal finansın ortaya koyduğu çeşitli yatırımcı eğilimleri, bireylerin yatırım stratejilerini ve risk algılarını doğrudan şekillendirmektedir. Bu eğilimler, bazen yatırımcının lehine sonuçlar doğursa da, çoğu zaman irrasyonel kararların alınmasına ve piyasa anomalilerinin oluşmasına yol açmaktadır. Öne çıkan yatırımcı eğilimleri arasında aşırı özgüven, sürü psikolojisi, kayıptan kaçınma, çerçeveleme etkisi ve yansıma etkisi gibi unsurlar da yer almaktadır.

2.7.5.1. Aşırı Güven Eğilimi

Finansal piyasalar ve yatırım kararları, bireylerin bilgi birikimleri ve kendilerine duydukları güvenle şekillenmektedir. Ancak aşırı güven durumu, yatırımcıların karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Aşırı güven, bireylerin kendi bilgi ve becerilerine olan aşırı inançları nedeniyle riskleri küçümsemelerine ve finansal piyasalarda daha cesur ve daha fazla işlem yapma eğiliminde olmalarına neden olmaktadır (Skata, 2008: 34). Bu aşırı güven durumu,

genellikle bireylerin geçmiş deneyimlerine ve finansal bilgilere dayalı olarak şekillenmektedir. Ancak bu güvenin bazen yanıltıcı olabileceği gözlemlenmektedir. Yatırımcılar, finansal kararlar alırken şansa ve kişisel bilgi birikimlerine dayanarak riskleri düşük görmektedir. Bunun sonucunda ise zaman zaman büyük kayıplar yaşanmıştır. Çünkü aşırı güven, gerçek riskleri göz ardı edilmesine yol açmaktadır (Ellezoğlu, 2020: 43).

Aşırı güvenin, finansal dalgalanmalara ve piyasalardaki değişimlere karşı duyarsız kalmasına da yol açabileceği bilinmektedir. Bireyler, finansal araçları kullanırken kendi tahminlerine güvenir ve dışsal faktörleri göz ardı etmektedir. Bu durum onlara kısa vadede kazanç sağlamaktadır. Ancak uzun vadede riskli ve sürdürülemez kararlar almalarına neden olmaktadır (Tekin, 2019: 279). Aşırı güven, yatırımcıların finansal faaliyetlerinde daha cesur olmalarına, hatta gereğinden daha fazla aktif olmalarına neden olmaktadır. Bu durum genellikle aşırı iyimserlik ve bireysel bilgiye aşırı güvenin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Tekin, 2018: 12).

2.7.5.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi

Aşırı iyimserlik, bireylerin geleceğe yönelik aşırı olumlu bakmalarına neden olmaktadır. Bu eğilim, aşırı güven ile bağlantılı olarak ortaya çıkmakla beraber yatırım kararlarını da etkilemektedir. Aşırı iyimserlik, gelecekteki gelişmeler hakkında abartılı pozitif düşünceler ve duygular taşıyan bir yaklaşımı ifade etmektedir. Yatırımcılar, finansal kararlar alırken, genellikle aşırı iyimser bir bakış açısına sahiptir. Bu bakış açısı ise gelecek hakkındaki beklentilerini aşırı derecede pozitif bir şekilde şekillendirmesine yol açmaktadır (Tekin, 2019: 11).

Aşırı iyimserlik, özellikle finansal ve yatırım süreçlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Yatırımcılar, gelecekteki piyasa hareketlerine dair tahminlerde bulunurken, genellikle bu tahminleri abartılı bir iyimserlikle yapmaktadır. Bu durum, finansal analizlerde yanıltıcı olabilir ve yatırımcıları gerçekçi olmayan kararlar almaya yönlendirmektedir. İyimserlik genellikle bireylerin bulundukları konumda olumlu duygular taşımasına ve gelecek için umut dolu planlar yapmalarına neden olmaktadır. Ancak aşırı iyimserlik, finansal araçların gelecekteki performanslarına ilişkin

beklentileri abartılı bir şekilde yatırımcılara zarar verebilecek riskleri içerisinde barındırmaktadır.

Aşırı iyimserlik, ekonomik olayların zaman aralıklarına göre abartılı olarak pozitif hedeflerle ve planlarla yönetilen bir durumdur. Aşırı iyimser bireyler, gelecekte hiçbir aksilik yaşanmayacağına dair bir inanç içerisinde ve her şeyin tam olarak planladıkları gibi ilerleyeceğini hayal etmektedir. Bu durum, kişilerin deneyimlerinden bağımsız olarak, dışsal faktörlerin etkisiyle ilişkilendirilmektedir. Eğer bir kayıp veya zarar yaşanırsa, bu durum dışsal faktörlere bağlanmış ve kişisel deneyimlerin yansıması olarak görülmemektedir (Korkulutaş, 2018: 42-43). Son yıllarda yapılan büyüme analizleri, aşırı iyimserlik durumlarının devam ettiğini ve bu durumların belirli bir ana etkene dayandığı görülmektedir. Bu etkenlerden biri, finansal kararlar alırken aşırı iyimser beklentilerin finansal bağlantılar üzerinde güçlü etkiler yaratmasıdır. Bir diğer etkenlerinden birisi ise bireyler ve çevrelerindeki kişiler, genellikle çok fazla bilgiye sahip olduklarını düşünmüş ve yanlış gözlemler yapmışlardır.

2.7.5.3. Temsil Etme Eğilimi

Temsil etme eğilimi, finansal karar alma süreçlerinde önemli bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu yaklaşım, finansal büyüme ve karar alma süreçlerinde, bilimsel verileri göz ardı etmesine ve bireylerin kendi bilgileri doğrultusunda karar vermelerini ifade etmektedir (Barak, 2008: 12). Temsil etme eğilimi, özellikle kararların, önceden yaşanan benzer olaylarla ilişkilendirmiş ve bu benzerliklere dayalı olarak bir değerlendirme yapılmasıyla şekillendirilmiştir. Tversky ve Kahneman (1974: 8) bu konuya dikkat çekmiş ve raporlar arasında, X'in Y'ye benzerliği durumu olmadığı zaman, temsil etme eğiliminin olumsuz yönde etkilendiğini belirtmişlerdir. Bu bağlamda, temsil etme eğilimi, bir olayın ya da aracın geçmişteki örneklerle ne kadar benzerlik gösterdiğine dair yapılan değerlendirmelere dayalı olarak karar alma süreçlerini şekillendirdiği görülmektedir. Eğer X ile Y arasında bir çeşitlilik varsa, temsil etme eğiliminde de olumsuz etkilerin bulunduğu aşikardır.

Piyasada faaliyetlerin sürdürülmesi, genellikle bu tür veriler etrafında şekillendiği bilinmektedir. Yıllar içerisinde kazanılan deneyimler ve finansal araçlar arasındaki tercihler, çoğunlukla geçmiş verilere dayalı olarak yapılmaktadır. Ancak, bu araçlar her zaman beklentileri karşılaması mümkün değildir. Bu durum, dışsal faktörlerden ziyade bireylerin kendi bilgi ve deneyimlerine dayalı kararlar almalarını engellemektedir. Temsil etme eğiliminin belirgin özelliklerinden birisi de kazanç ve getirilerin sunduğu araçlara olumlu yaklaşılmasıdır. Ayrıca zarar ve kayıplara yol açan araçlardan uzak durulması gerekmektedir. Kahneman ve Tversky (1974), bu tür durumları, araçlar arasındaki benzerlik ve temsil etme durumu olarak açıklamaktadır. X'in Y'ye benzer olması, temsil etme eğiliminin olumlu olduğunu göstermektedir. Benzerlik eksikliği ise olumsuz bir sonuç ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

2.7.5.4. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

Kayıptan kaçınma, yatırımcıların finansal gelişimlerini sürdürürken, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin temel çevresel faktörlerinden birisi olarak tanımlamaktadır. Bu eğilim, yatırımcıların kayıpları minimize etme ve kazançları maksimize etme amacıyla kararlar alma yoluna giderken, risklerden uzak durma çabası içerisine de girmektedirler (Nevins, 2003: 7-8). Kayıptan kaçınma, yatırımcıların belirli riskleri göz ardı etme ve bu risklerden kaçınma stratejilerini benimsemelerini engelleyen yapısal bir faktördür. Bununla birlikte, kayıptan kaçınma durumu, riskin doğru bir şekilde tanımlanmasına ve açıklandığı durumlarda yanlış anlaşılmasına yol açmaktadır. Çünkü kayıptan kaçınma bir risk faktörünü oluşturmaktadır.

Yatırımcılar, genellikle yatırımlarından elde ettikleri fayda veya kayıpları kabul etmekte zorlanmaktadır. Bu duygusal süreç, onların yatırım kararlarını etkilemektedir. Örneğin, 50.000 TL'lik bir kayıp, aynı miktarda bir kazançtan daha acı verici olmaktadır. Bu duygusal tepki, maddi kaybın psikolojik etkisi nedeniyle yatırımcılar için daha önemli bir faktördür. Bu durumda, kayıp duygusunu azaltmak ve kazanç sağlama şansı daha fazla önem kazanmaktadır (Barak, 2008: 85). Bununla birlikte, geçmişte yaşanan finansal deneyimler, yatırımcıların kayıptan kaçınma davranışlarını pekiştirmektedir. Livingston ve Quinn'in (2007) "Başka bir perspektife geçiş yaparak, hasar ve kayıptan uzaklaşma" ifadesi kayıptan kaçınma davranışının bir

biçimi olarak görülmektedir. Kayıptan kaçınma, yatırımcıların finansal karar alma süreçlerinde, kayıp risklerini minimize etme arzusuyla ortaya çıkmaktadır. Bu durum onların dayanıklılığını etkileyen bir faktör olarak kabul edilmektedir (Livingston ve Quinn, 2007).

2.7.5.5. Düşük Tepki Verme veya Aşırı Tepki Eğilimleri

Bilişsel ön yargılardan birisi olan düşük tepki verme veya aşırı tepki eğilimi, yatırımcıların piyasa koşullarına verdikleri tepkilerle birlikte genellikle aşırı ya da düşük tepki verme eğilimlerini ifade etmektedir. Bu doğrultuda kazançların veya kayıpların yalnızca maddi etkilerle sınırlı olmadığını, aynı zamanda bireylerin psikolojik durumları üzerinde de belirgin etkileri olduğunu göstermektedir. Yatırımcıların piyasa hareketlerine karşı tepkileri genellikle aşırı ve düşük tepki olarak iki şekilde sınıflandırılmaktadır (Küden, 2014: 61). Aşırı tepki, yatırımcıların finansal faaliyetlerde, özellikle de belirli süreçlerin uzun süre aynı olumlu yönde devam etmesinden sonra aşırı olumlu bir tepki göstermeleri sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bu durum yatırımcıların piyasa hareketlerine karşı abartılı tahminlerde bulunmalarına ve geleceğe yönelik daha iyimser beklentiler geliştirmelerine neden olmaktadır. Ayrıca aşırı tepki finansal işlemler sırasında yeni verilerin göz önünde bulundurulması ve piyasa fiyatlarının mevcut bilgilere göre aşırı şekilde değişmesi anlamına gelmektedir (Küden, 2014: 63). Düşük tepki ise yatırımcıların piyasadaki değişimlere karşı yeterince hızlı ve doğru tepki vermemeleri durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu durum yeni bilgilere veya piyasa hareketlerine karşı duyarsız kalma ve mevcut durumun devam edeceği yönünde bir ön yargıya sahip olma durumudur. Böyle bir tepkinin ortaya çıkmasında genellikle korku, muhafazakarlık ve belirsizlik gibi psikolojik faktörler neden olmaktadır. Yatırımcılar, alışık oldukları piyasa ortamına bağlı olarak yeni gelişmeleri görmekte zorluk yaşayabilmektedir. Bu zorluk yaşama süreci de onların finansal piyasalarda düşük tepki verme eğilimlerini güçlendirmektedir.

2.7.5.6. Belirsizlikten Kaçınma

Yatırımcıların gösterdikleri davranışların birçoğu genellikle belirsizlikle başa çıkmak için ortaya çıkan eğilimlerden kaynaklanmaktadır. Bu durum finansal

kararların alınmasında önemli bir rol oynamış ve psikolojik faktörlerin etkisini yansıtmıştır. Belirsizlikten kaçınma eğilimi, yatırımcıların bir yatırım veya işlem hakkında yeterli bilgi ve tahmin yapamadıklarında daha temkinli yaklaşımlar sergilemelerine neden olmaktadır. Bu eğilim, psikolog Elsberg tarafından yapılan çalışmalarla açıklanmış ve belirsiz durumlarda yatırımcıların güvenlerinin düşmesine yol açmıştır. Ayrıca karar almada daha dikkatli olmalarına neden olmuştur. Özellikle yatırımcılar, gelecek hakkında kesin bir bilgiye sahip olamayacaklarını düşündükleri için daha fazla belirsizlikten kaçınma eğilimine girmektedir (Nofsinger, 2001: 117).

Belirsizlikle başa çıkma stratejileri bazen duygusal dayanıklılık ile ilişkilendirilmektedir. Yatırımcılar, belirsizliğe maruz kaldıklarında, duyusal ve duygusal olarak gerilim hissetmektedir. Bu durum karar süreçlerinde olumsuz bir etki yaratmış ve yatırımcıları daha temkinli davranmasına yol açmıştır. Ayrıca beyinde oluşan gerilim, piyasa hareketlerini tahmin etmeyi zorlaştırmış ve yatırımcıların yatırım kararlarını almadan önce daha fazla bilgi edinme çabası sarf etmelerine neden olmuştur. Bunun doğrultusunda, Hofstede'nin ortaya koymuş olduğu kültürel teorisi de belirsizlikten kaçınma davranışlarını açıklamaktadır. Bu doğrultuda belirsizlikle mücadele eden toplumlar, genellikle daha güvenli ve tutucu stratejileri benimsemektedir. Çünkü belirsizliğe karşı duydukları korku, onların daha temkinli hareket etmelerine yol açmaktadır. Bu tür kültürlerde duygusal dayanıklılık yüksekken, bilgi eksikliklerinden kaynaklanan kayıplara karşı daha güçlü bir tepki gösterilmektedir (Hofstede, 1989: 60; 1994: 5). Sonuç olarak, belirsizlikle başa çıkmak için yatırımcıların duygusal ve psikolojik durumları büyük rol oynamaktadır. Yeterli bir bilgi olmadan hareket etmek, daha fazla kayıp yaşama endişesi yaratmaktadır. Bu endişe de yatırımcıları daha temkinli kararlar almaya itmektedir (Elsberg, 1961; Akt. Böyükaslan, 2012: 132).

2.7.5.7. Pişmanlıktan Kaçınma

Pişmanlık hissi, finansal kararlar sonrasında yaşanan bir duygudur. Bu yaşanan duygu, yatırımcıların yaptıkları seçimlerden istenen sonuçları alamadıkları zaman ortaya çıkmaktadır. Finansal piyasalarda pişmanlık, yatırımcının yaptığı bir seçim sonrasında görülmektedir. Örneğin yatırımcı beklediği bir getiriyi elde edemediğinde,

hüzün ve kabullenmeme duygularına kapılmaktadır. Bu duygu genellikle seçim sonrasında yatırımcının hissettiği kayıplardan dolayı meydana gelmektedir (Shefrin ve Statman, 1984: 777-790). Finansal piyasalarda, yatırımcılar düşük getirili veya zarar edilen işlemlerden pişmanlık duyduklarında, bu duyguyu hafifletmek adına daha riskli satış faaliyetlerine yönelmektedir. Bu durum yatırımcıların pişmanlıklarını gidermek için genellikle kayıp yaşadıkları işlemlerden çıkmayı tercih etmelerinden dolayı ortaya çıkmaktadır.

Pişmanlık, sadece finansal işlemlerle sınırlı bir duygu değildir. Aynı zamanda yatırımcıların geçmişte aldıkları kararların sonuçlarını değerlendirdiklerinde, karşılaştıkları hüzün ve suçluluk gibi duygular da devreye girmektedir. Özellikle geçmişteki kayıplar nedeniyle duydukları suçluluk, daha sonraki seçimlerde temkinli davranmalarına imkân sağlamaktadır (Barber ve Odean, 1999: 43). Bu temkinlilik, daha dikkatli ve hesaplı bir yaklaşım benimsemelerine sebep olmaktadır. Sonuç olarak pişmanlıktan kaçınma davranışı, yatırımcıların gelecekteki kararlarını etkileyen güçlü bir psikolojik eğilimdir. Geçmişteki başarısızlıklar ve kayıplar, yeni yatırım kararlarını almadan önce daha dikkatli ve temkinli bir yaklaşım benimsemelerine neden olmaktadır. Ancak bu eğilim, yatırımcıları bazen gereğinden fazla riskten kaçınmaya bazen de fırsatların kaçırılmasına yol açmaktadır.

2.7.5. 8. Çerçeveleme Eğilimi

Çerçeveleme etkisinin kelime anlamı, kişilerin karar verme sürecinde birbirinden farklı çözümleri üretmesi ve tepkisel farklılıklardır. Bu doğrultuda ise yatırımcılar karar alma aşamasında, yaşanan olayların etkisinde kaldığını göstermektedir.

Bilişsel eğilimlerin bir parçası olan çerçeveleme eğilimi ise kişilerin olaylara karşı verdikleri tepkinin farklı olmasıdır. Sonuç olarak birçok insan seçim aşamasında rasyonel olarak düşünemez ve bu da ilgisini çekecek seçeneklere yönelmesine neden olur. Aban (1998), çerçeveleme etkisi kavramını, çok boyutlu olarak meydana gelen olayların doğru bir şekilde analiz edilmemesinden dolayı olduğunu ifade eder. Bu yanlış analiz sonucunda ise kişilerin farklı tercihlere yönelmesinin yolunu açar. Hayta (2014), çerçeveleme eğilimini ise bireylerin olaylardan etkilendiğini ve bu etki altında karar verdiğini dile getirmektedir. Ayrıca bu etkinin temelinde kaybetme korkusu

yatmaktadır. Açıkça ifade etmek gerekirse, kaybetmenin üzüntüsü, kazanmanın mutluluğundan daha fazladır. Bu yüzden karar aşamasında kişiler kayıplarla ilgili olan çerçeveden uzak durmaktadır.

Çerçeveleme etkisi ile ilgili ilk defa 1979 yılında Kahneman ve Tversk tarafından anket çalışması yapılmıştır. Ayrıca yatırımcılar bir karar verirken hem risk hem de sunum şeklinden etkilendikleri görülmektedir.

2.7.5.9. Mevcudiyet eğilimi

Yatırımcılar gelecekle ilgili seçenekler arasında bir karar verirken olasılığın gerçekleşme ihtimalini de önemsemektedir. Bundan dolayı geçmişte yaşanan olayların tekrar meydana gelme olasılığına ise mevcudiyet eğilimi adı verilmektedir. Bu eğilime göre ise kişiler hafızalarındaki bilgiler ışığında seçici davranarak, karar vereceği bilgiye ulaşmaktadır. Ayrıca mevcudiyet eğilimi bazı bilgilerin gerçekleşmesine düşük ihtimal verirken bazı bilgilerin ise gerçekleşmesine yüksek ihtimal vermektedir. Yatırımcılara göre güncelliğini koruyan ve dikkat çeken bilgiler daha çok önemlidir. Yatırımcıların bir diğer mevcudiyet eğilimi ise kendilerinin kazanmış oldukları başarılı bilgiyi, başarısız oldukları bilgiye göre daha fazla hatırlamalarıdır.

2.7.5.10. Doğrulama Eğilimi

Doğrulama kavramının bir diğer adı ise önyargıdır. Bu doğrultuda birey kendi düşüncesini oluşturan bilginin araştırmasına ve araştırma sonucunda düşünce tarzına uyuşmayan bilgiyi reddeden bir önyargıdır. Genellikle bireyler kendi doğrusunu kabul eden bilgiye daha çok önem vermektedir. Bundan dolayı kendi doğrusunu kabul etmeyen verilere yeterli kadar güvenmezler. Bilişsel ön yargıların kabul edilmesinin temelinde öğrenme iç güdüsü ve yaşanan tecrübeler yatmaktadır. Ancak kişilerin bilişsel yapıları sınırlı olmasından dolayı her zaman kabul edilmemektedir.

2.7.5.11. Kontrol Yanılsama Eğilimi

İnsanların güvenlerinin artması için elde edeceği sonuçların kontrol etmesine inanması gerekmektedir. Ayrıca kişilerinin becerisinden dolayı ortaya çıkan başarılar kontrol edilirken, şans eseri gerçekleşen başarılar ise kontrol edilemez. Bundan dolayı

beceri ve şans birbirinden ayırt edilemez. Böylelikle ortaya kontrol yanılsaması meydana gelmektedir. Örneğin Langer'in yaptığı deneye göre bir madeni para havaya atılırken ve sonuçlar paylaşıldıkça bahisçiler sürekli bir tercih yaparlar. Ancak sonuçlar paylaşılmadığı takdirde bahisçilerin tercih yapma isteğinin kaybolduğu görülmektedir. Sonuç olarak kişiler tercihlerinde hata bile yapsa denemeden geri adım atmazlar. Kontrol yanılsamasını etkileyen temel unsurlar şunlardır: seçim, sonuçların sıralanışı, görev aşinalığı, bilgi ve aktif katılımdır.

2.7.5.12. Çıpalama Eğilimi

Bireyler bir durum karşısında ilk olarak belli bir başlangıç noktasına karar verirler ve daha sonrasında ise tahminlerini buna göre belirlerler. Bu duruma ise Kahnemen ‘‘Demirleme Eğilimi’’ olarak adlandırmaktadır. Bu doğrultuda insanlar geleceklerine yönelik bir karar verirken geçmişlerinde yaşadıkları olaylardan yararlandığını ve bu olayların üzerine bazı eklemeler yaparak tahminler yürüttüğü görülmektedir. Kahneman ve Tversky'nin 1974 tarihli "Belirsizlik Altında Karar Verme: Sezgisel ve Önyargı" adlı makalesinde bireylerden, Birleşmiş Milletlere üye olan Afrika ülkelerinin oranının tahmin etmelerini istemişlerdir. Ayrıca bu tahmin yapılırken 1 ve 100 arasındaki sayıların bulunduğu çarkın çevrilmesi istenmiştir. Daha sonra ise her çark çevrildiğinde ortaya çıkan sayının Afrikalı oranından daha az ve daha yüksek olup olmadığı sorulmuştur. Deneyin sonucunda ise başlangıçta belirlenen noktanın düşmesiyle birlikte tahmin edilen sayının altında olduğu görülmüştür.

2.7.13. Sürü Davranışı

İktisatçıların araştırmalarında çok sık karşılaştıkları olgulardan biri olan "sürü davranışı", psikolojik ve sosyal faktörlerin etkisiyle ortaya çıkan ve bireylerin topluluk içindeki hareketlerini yönlendiren bir süreci tanımlamaktadır. Yatırımcıların finansal piyasalarda gösterdiği sürü davranışı, genellikle diğer yatırımcıların hareketlerini taklit ederek kararlar almalarına neden olduğu görülmektedir (Nofsinger ve Richard, 1999: 3). Bu durum yatırımcıların kendi bilgilerine güvenmek yerine, başkalarının kararlarına değer verdikleri görülmektedir. Sürü davranışı finansal işlemlerin arz ve talep dengesinde belirgin bir rol oynadığını ve çoğu zaman yatırımcıların araştırmalar

yapmadan, sadece başkalarının davranışlarını izleyerek yatırım yapmayı tercih ettikleri tespit edilmiştir.

Sürü psikolojisinin temel özelliklerinden birisi insanların kolektif hareketler sırasında bireysel düşüncelerini ve bilgi birikimlerini ikinci plana atmasıdır. Ayrıca toplumsal etkilerle karar almaları da sürü psikolojisinin bir diğer özelliğidir. Yatırımcılar, diğer yatırımcıların tercihlerini ve kararlarını gözlemleme yoluna gitmiştir. Bu gözlemler sonucunda ise kendilerinin de aynı eylemler içerisinde olduğu gözlemlenmiştir. Bu durum finansal piyasalarda karar verme süreçlerini etkileyen önemli bir psikolojik dinamiği oluşturmaktadır. Keynes'in "sürü davranış" kavramı, finansal piyasalarda bilgi eksikliğinden veya belirsizlikten kaynaklanan toplumsal hareketlilikleri tanımlamak için kullanıldığı görülmektedir (Bulut ve Er, 2018: 63). Yatırımcılar finansal çöküş gibi olumsuz durumlar sırasında, kendi bilgi ve becerilerinin yetersiz olduğunu düşünmektedir. Bu durum onları daha fazla risk almaktan ve diğer yatırımcıların kararlarını takip etmesini engelleyen bir faktördür. Ancak gerçek şu ki, çoğu zaman yatırımcılar yalnızca sürü psikolojisinin etkisi ile kendi bireysel analizlerini yok sayarak, ortak bir hareketle piyasada işlem yapmaya devam etmektedirler. Bu durumun yaşanması sonucunda ise yatırımcıların kararlarını sadece duygusal tepkilerle ve grup baskısıyla şekillendiğini gözler önüne sermektedir.

Sürü psikolojisinin en belirgin örneklerinden bir diğeri ise yatırımcıların kayıplardan kaçınmak için aynı yatırım araçlarını seçmeye devam etmesidir. Bu psikolojik süreç, yatırımcıların duygusal tepki verdikleri ve topluluk içindeki yaygın davranışları takip ettikleri bir dönemde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, finansal piyasalarda düşük performans göstermelerine rağmen, topluluğun genel davranışına katılmak için sürüye dahil olma isteği de artmaktadır. Bu süreç genellikle kişisel analizlerin ve bağımsız düşüncelerin geri plana itilmesine neden olmaktadır. Sonuç olarak sürü davranışı, yatırımcıların finansal piyasalarda toplumsal etkileşimler ve duygusal faktörlerle şekillendirdikleri kararlar dizisini ifade etmektedir. Bu davranış yatırımcıların risk almaktan kaçınmalarına ve duygusal tepkilerle hareket etmelerine yol açmaktadır. Bu da finansal karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynadığını göstermektedir.

2.8. LİTERATÜR TARAMASI

Davranışsal finans alanında yapılan çalışmalar, bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerini anlamak için çeşitli psikolojik ve ekonomik faktörlerini incelemiştir. Aynı zamanda, Davranışsal finansın yeni ve gelişen bir alan olması nedeniyle literatürde az sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu anlamda değerlendirildiğinde çalışmanın literatüre katkıda bulunması beklenmektedir. Aşağıda ise bu konularla ilgili yapılan bazı önemli çalışmalardan elde edilen bilgilere yer verilmiştir. Davranışsal finansa yönelik yapılan ilk çalışmaya göre Kahneman ve Tversky (1979), insanların kazançları ve kayıplarını algılamalarına yönelik deneysel çalışmaların olduğu bilinmektedir. Yapılan bu deneyler sonucunda ise insanlar için kaybetmenin, kazanmaktan daha önemli olduğu gözler önüne serilmektedir Özetle, kazanmanın sonucunda ortay çıkan sevinç, mutluluk ve huzur gibi kavramların seviyesi, kayıp yaşandığında ortaya çıkan, üzüntü ve hüzün seviyesinden daha az olduğu görülmektedir. Bu çalışma itibarıyla insanların sanılanın aksine rasyonel olmadığı, psikolojik ve sosyolojik faktörlerin etkisinde irrasyonel karar verdikleri tespit edilmiştir.

Ateş (2007) araştırmasında; finansal yatırımların bireysel yatırımcılar tarafından seçilme nedenlerini davranışsal finans bakımından incelemiştir. Anket yönteminin kullanıldığı bu araştırmada tesadüfi örnekleme metodu ile 400 katılımcıdan elde edilen bilgilere göre, yatırımcılar karar alırken bilişsel ve duygusal eğilimlerden etkilenmektedir. Ayrıca yatırım aracı seçimleri ve yatırımcı profilleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki vardır.

Alper ve Ertan (2008) çalışmalarında, yatırım fonları ve hisse senetlerini yatırım aracı olarak kullanan bireysel yatırımcılar üzerinde davranışsal finans modellerinden biri olan "çerçeveleme etkisi"ni incelemişlerdir. Büyüme amaçlı ve getiri amaçlı iki farklı fona ait performans verileri kullanılarak, verilerin sunum biçiminin ve zaman aralıklarının yatırımcı kararları üzerindeki etkisini test etmişlerdir. Sonuç olarak, yatırımcıların fon yöneticilerine güvendiklerini göstermektedir. Ayrıca grafiklerin sunumu ve küresel kriz sürecinde yatırımcıların belirsizlik algısının arttığı, yatırımcıların yarısının psikolojik olarak olumsuz etkilendiği ve geleceğe karşı

karamsar bir tutum sergiledikleri belirlenmiştir. Bunun yanında yatırımcıların %25'inin risk tolerans seviyelerinde azalma yaşandığı tespit edilmiştir.

Kahyaoğlu (2011), cinsiyet farklılıklarının yatırım kararlarına etkisini davranışsal finans çerçevesinde incelemiştir. İMKB'de hisse senedi işlemleri yapan 31 bireysel yatırımcıyla yapılan incelemede, çeşitli psikolojik faktörlerin kadın ve erkek yatırımcılar üzerinde farklı etkiler yarattığı gözlemlenmiştir. Erkeklerin işlem hacminin daha fazla olduğu, ancak kadınların daha fazla risk aldığı sonucuna ulaşılmıştır.

Böyükaslan (2012) Afyonkarahisar'daki bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen muhtemel faktörleri, davranışsal finans yaklaşımıyla incelemiştir. Anket yönteminin kullanıldığı araştırmada, 460 katılımcıya ulaşılmıştır. Araştırma sonucuna göre, Afyonkarahisar'daki bireysel yatırımcılar, karar verirken davranışsal finans eğilimlerinden etkilenmektedir.

Küçük (2014), çalışmalarında yatırım psikolojisine etki eden faktörleri davranışsal finansa kapsamında ele almıştır. Araştırma ise anket yöntemiyle Osmaniye ilinde 150 katılımcı ile gerçekleşmiştir. Çalışmada yatırım kararına etki eden tahmin, öngörü, sezgiler, psikoloji ve toplumsal etkiler araştırılmıştır. Ayrıca çalışma neticesinde bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken, davranışsal finans bileşenlerinden etkilendiği ortaya çıkmıştır. Bunun yanında yatırımcıların yatırım aracı olarak en çok altın tercih ettiği de görülmektedir.

Angı (2015), hisse senedi yatırımcılarının karar alma süreçlerinde bilişsel önyargıların etkisini araştırmıştır. Batı Akdeniz Bölgesi'nde 331 katılımcıyla yapılan ankette, yatırım kararlarının bilişsel önyargılar ve psikolojik eğilimlerle şekillendiği ortaya konmuştur.

Aydın ve Ağan (2016), 600 kişiyle gerçekleştirdikleri anket çalışmasında, bireysel yatırımcıların risk altındaki kararlarını etkileyen faktörleri analiz etmiştir. Katılımcıların demografik ve finansal profilleriyle birlikte sosyal çevre etkisinin yüksek olduğu görülmüş; bireylerin karakteristik özelliklerinin yatırım kararlarında irrasyonel davranışlara neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yıldırım (2017), Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların kazanç elde etme durumunu davranışsal finans kapsamında değerlendirmiştir. 410 katılımcı ile 39 soruluk anket çalışması yapılmış, ancak araştırma sonuçları davranışsal finans teorileriyle çelişen bulgular ortaya koymuştur.

Bilgin (2018), yatırım kararlarında davranışsal finans eğilimlerinin etkisini eğitim, sağlık ve serbest meslek sahipleri üzerinde incelemiştir. Üç bölümden oluşan anket çalışmasında, bireylerin psikolojik etkenlerden önemli ölçüde etkilendiği tespit edilmiştir.

Altın (2018), yatırım kararlarını etkileyen psikolojik, sosyolojik, sezgisel ve kültürel faktörleri değerlendirmiştir. Anket çalışması sonucunda, yatırım kararları ile kültürel etkenler arasında pozitif fakat zayıf bir ilişki olduğu görülmüştür.

Tekin (2018), firmaların finansal karar süreçlerinde yöneticilerin "dayanak noktası önyargısı"nın etkisini incelemiştir. 225 KOBİ yöneticisi ile yapılan anket sonucunda, muhasebe yöneticilerinde bu önyargının etkisinin yüksek, işletme yöneticilerinde ise düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir.

Yürekli (2019), üretim ve hizmet sektöründe çalışan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında etkili olan faktörleri analiz etmiştir. 409 kişiyle yapılan anket sonucunda, yatırımcıların kararlarını psikolojik etkenlerle şekillendirdiği ve psikolojik eğilimlere yüksek derecede sahip oldukları bulunmuştur.

Doğru ve Büyükakın (2020), kurumsal yatırımcıların karar alma süreçlerinde psikolojik faktörlerin etkisini Kocaeli ili imalat sanayisinde faaliyet gösteren yatırımcılarla yapılan derinlemesine mülakatlar yoluyla değerlendirmiştir. Bulgular, yatırımcıların özellikle riskli kararlarda beklenen fayda teorisine uygun davranmadıklarını, psikolojik faktörlerden etkilendiklerini göstermektedir. Ayrıca, yüksek eğitim seviyesi ve deneyim kazanımının rasyonel karar alma sürecini olumlu etkilediği belirlenmiştir.

Çelik ve Demirhan (2020), sosyal buhranların yatırımcı kararlarına etkisini davranışsal finans perspektifinden incelemiştir. Çalışmada, yatırımcıların nesnel

verilere göre hareket etmelerinin davranışsal finans kaynaklı olumsuzlukların etkisini azaltacağı vurgulanmış; finansal okuryazarlığın artırılmasının önemine dikkat çekilmiştir.

Yürekli ve Yılmaz (2021), İzmir ve İstanbul'da 409 bireysel yatırımcıyla gerçekleştirdikleri çalışmada, yatırımcıların aşırı güven, demirleme, çerçeveleme, belirsizlikten kaçınma, bilineni tercih etme, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve yanlış ilişkilendirme gibi davranışsal finans eğilimlerini sergilediklerini tespit etmişlerdir. Bu sonuçlar, bireylerin yatırım kararlarını psikolojik, duygusal ve bilişsel faktörlerden etkilenerek verdiklerini ortaya koymaktadır.

Kahneman ve Tversky, yatırımcıların karar alma süreçlerinde kayıptan kaçınma eğilimi gösterdiklerini ortaya koymaktadır. Yaptıkları araştırmalarda, bireylerin aynı miktarda olan bir kazançtan daha az memnun olduklarını ve aynı miktarda olan bir kayıptan daha fazla rahatsızlık duyduklarını ifade etmişlerdir. Yatırımcılar riskli ve risksiz seçenekler arasındaki tercihlerinde çerçeveleme etkisinden etkilenmektedirler. Geleneksel finans teorileri, yatırımcıların rasyonel kararlar aldığını düşünmüş ve bu çalışma yatırımcıların duygusal tepkilerle hareket ettiğini kanıtlamıştır. Bu teori piyasa balonları ve irrasyonel fiyat dalgalanmalarının açıklanmasına katkı sağlamıştır. Ayrıca uygulama alanları ise portföy yönetimi, sigorta sektörü, merkezi ve bireysel yatırım kararlarıdır. Çalışmada, bireysel yatırımcıların aşırı özgüven nedeniyle piyasayı yenmeye çalıştıklarını ve fazla işlem yaptıklarını gözler önüne sermektedir. Erkek yatırımcıların kadınlara kıyasla daha fazla işlem yaptığını ve bu nedenle daha düşük getiri elde ettiğini ifade etmiştir. Ayrıca fazla işlem yapmak, komisyon ücretlerinin artmasına ve yatırımcıların uzun vadeli kazançlarının düşürmesine neden olmaktadır. Yatırımcıların kendilerine fazla güvenmeleri, hatalı kararlar almasına yol açmaktadır. Özellikle bireysel yatırımcılar sık işlem yaparak risklerini arttırmış ve kısa vadede kazanç yerine zarar etmelerine yol açmıştır. Ayrıca uygulama alanları portföy yönetimi stratejileri, yatırımcı eğitimi ve davranışsal finans danışmanlığıdır. Çalışmada, piyasalarda sadece bilgiye dayalı yatırımcıların değil, aynı zamanda irrasyonel yatırımcıların (gürültülü yatırımcılar) da bulunduğunu göstermektedir. Gürültülü yatırımcılar, piyasada spekülatif balonlara ve ani çöküşlere neden

olmaktadır. Rasyonel yatırımcılar dahi, gürültülü yatırımcıların etkilerini tahmin edemediklerinden dolayı piyasada irrasyonel fiyat hareketlerinin oluşmasına yol açabilmektedir. Bu model, piyasanın tam anlamıyla etkin olmadığını ve irrasyonel yatırımcıların piyasayı etkileyebileceğini göstermektedir. Uygulama alanları ise hedge fon stratejileri, piyasa düzenlemeleri ve yatırımcı koruma politikalarıdır. Yatırımcılar rasyonel değildir: Davranışsal finans çalışmalarına göre, yatırımcılar bilişsel yanılgılara sahiptir ve irrasyonel kararlar alabilirler. Risk algısı ve duygular yatırım kararlarını etkilemektedir. Bu doğrultuda beklentiler teorisi, yatırımcıların kayıplardan kaçındığını ve çerçeveleme etkisine duyarlı olduğunu göstermektedir. Piyasalar her zaman etkin değildir. Gürültülü yatırımcılar, aşırı özgüvenli yatırımcılar ve dispoziyon etkisi gibi faktörler nedeniyle piyasalar tamamen rasyonellik içermemektedir. Öğrenme ve adaptasyon mümkündür. Bu bağlamda uyarlanabilir piyasa hipotezi, yatırımcıların deneyim kazandıkça daha bilinçli hareket edebileceğini göstermektedir. Davranışsal finansın ortaya koyduğu bu bulgular, geleneksel finans teorilerinin eksik yönlerini tamamlamakta ve yatırımcı psikolojisini daha iyi anlamak için önemli içgörüler sunmaktadır. Özellikle yatırım danışmanları, portföy yöneticileri ve düzenleyici kurumlar, bu bulgulara dayanarak daha sağlıklı yatırım stratejileri ve yatırımcı eğitim programları geliştirebilirler.

Bu çalışmada 504 bireysel yatırımcı ile yapılan anket sonuçları, yatırımcıların en çok altın ve döviz gibi geleneksel ve güvenli yatırım araçlarını tercih ettiklerini göstermiştir. Bu tercihler, bireylerin kayıptan kaçınma, belirsizlikten kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma gibi davranışsal eğilimleriyle ilişkilidir (Kahneman & Tversky, 1979; Shefrin, 2002).

Benzer şekilde Yürekli ve Yılmaz (2021) çalışmasında da bireysel yatırımcıların aşırı güven, demirleme, çerçeveleme, pişmanlıktan kaçınma ve yanlış ilişkilendirme gibi davranışsal kalıpları sergiledikleri görülmüştür.

Doğru ve Büyükakın (2020) ve Çelik ve Demirhan (2020) gibi çalışmalar, davranışsal yanılgıların etkisinin finansal okuryazarlık düzeyi ile ters ilişkili olduğunu ortaya koymuşlardır. Eğitim seviyesi yükseldikçe yatırımcıların daha rasyonel ve bilgiye

dayalı kararlar alabildikleri, ancak duygusal etkilerin tamamen ortadan kalkmadığı saptanmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ YATIRIM KARARI ALMA SÜRECİNDEKİ ETKİSİ

3.1. ARAŞTIRMA AMACI

Bu çalışmanın amacı, bireylerin yatırım kararlarını nasıl aldığını ve bu kararların hangi faktörler tarafından etkilendiğini belirlemektir. Çalışmada, yatırımcıların karar alma süreçlerine dair görüşlerini değerlendirebilmek amacıyla anket yöntemi kullanılmıştır. Katılımcılara anket formları internet üzerinden iletilmiş ve yanıtlar Google Forms aracılığıyla toplanmıştır. Anket, toplamda 25 sorudan oluşmakta olup, yanıtlar 5'li Likert ölçeği kullanılarak değerlendirilmiştir. Çalışmanın sonunda, anket sorularına yer verilmiştir.

Davranışsal finansın temel amacı, bireylerin finansal karar alma süreçlerinde sergiledikleri irrasyonel davranışları anlamak ve açıklamaktır. Geleneksel ekonomik teoriler, bireylerin yatırım kararlarını rasyonel biçimde aldıklarını varsayarken, davranışsal finans bu varsayıma meydan okumaktadır. Bu alan, finans ve psikoloji disiplinlerini birleştirerek yatırımcıların karar alma süreçlerinde bilişsel yanılgılar, duygusal faktörler ve önyargıların etkisini incelemektedir.

Davranışsal finans, yatırımcıların bilgiyi nasıl işlediklerini ve yorumladıklarını analiz ederken, finansal piyasaların verimsizliğini de açıklamaktadır. Geleneksel piyasa etkinliği hipotezine karşıt olarak, bireysel yatırımcıların sistematik davranışları ve psikolojik eğilimleri nedeniyle piyasaların her zaman etkin işlemediğini öne sürmektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların rasyonellikten sapmalarının nedenleri, yatırım kararları üzerindeki etkileri ve piyasa dinamiklerine yansımaları davranışsal finansın temel araştırma konuları arasında yer almaktadır. Davranışsal finans, bireylerin finansal kararlarını nasıl aldıklarına dair önemli içgörüler sunarak piyasa

verimsizliklerini anlamaya ve iyileştirmeye yönelik yeni yaklaşımlar geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Bu alanın önemi, finansal karar alma süreçlerinde psikolojik ve duygusal unsurların giderek daha fazla kabul görmesiyle birlikte artmaktadır.

3.2. ARAŞTIRMA YÖNTEMLERİ VE ÖRNEKLEME TEKNİKLERİ

Araştırmanın örneklem kısmında 18 ila 70 yaş arasında İstanbul da yaşayan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Bu kapsamda, 504 (18-70) yaş aralığında bireysel yatırımcılardan oluşmaktadır. Tesadüfi örnekleme yolu kullanılmıştır. Katılımcılardan kimlik bilgisi alınmadı. Katılımcılar anketleri yaklaşık yedi dakikada doldurabildiler. Veri toplama işlemi Kasım ayında başladı ve ocak ayında tamamlandı. Katılımcılara anket internet üzerinden gönderilmiş ve Google Forms kullanılarak yanıtları toplanmıştır. Çalışmada 25 soru vardı ve 5'li likert ölçeği kullanıldı. Çalışmanın sonunda anket soruları bulunmaktadır. Aşağıdaki tablolar, katılımcıların cinsiyet, yaş aralığı, çalışma durumu, eğitim durumu, aylık kişisel gelir ve aylık kişisel gelir niteliklerini göstermektedir.

3.3. ARAŞTIRMADA KULLANILAN HİPOTEZLER

H1: Katılımcıların yatırım kararları ile cinsiyet değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H2: Katılımcıların yatırım kararları ile medeni durum değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H3: Katılımcıların yatırım kararları ile çalışma durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H4: Katılımcıların yatırım kararları ile eğitim durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H5: Katılımcıların yatırım kararları ile yaş durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H6: Katılımcıların yatırım kararları ile yatırım araçları değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

H7: Katılımcıların yatırım kararları ile gelir durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.

3.4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

3.4.1. Demografik Bilgileri Analizi Sonuçları

Tablo 3.1. Katılımcıların Demografik Bulgularına Ait Tanımlayıcı İstatistik Analizi Sonuçları

Değişken	**Gruplar**	**Frekans**	**Yüzde (%)**
Cinsiyet	Kadın	249	49.4
	Erkek	255	50.6
	Toplam	504	100.0
Yaş	18-20	12	2.4
	21-24	33	6.5
	25-29	47	9.3
	30-34	61	12.1
	35-39	74	14.7
	40-44	92	18.3
	45-49	61	12.1
	50+	124	24.6
	Toplam	504	100.0
Medeni Durumu	Evli	351	69.6
	Bekar	153	30.4
	Toplam	504	100.0
Çalışma Durumu	Çalışıyorum	376	74.6
	Çalışmıyorum	30	6.0
	Öğrenci	26	5.2
	Emekli	46	9.1
	Ev Hanımı	26	5.2
	Toplam	504	100.0

Eğitim Durumu	Lise ve Öncesi	67	13.3
	Ön Lisans	69	13.7
	Lisans	238	47.2
	Yüksek Lisans	101	20.0
	Doktora	29	5.8
	Toplam	504	100.0
Katılımcıların Aylık Kişisel Gelir Dağılımı	**0-20.000**	63	12.5
	20.100-40.000	114	22.6
	40.100-60.000	161	31.9
	60.100-80.000	90	17.9
	80.100-100.000	30	6.0
	100.000 ve üstü	46	9.1
	Toplam	504	100.0
Yatırım Araçları	Altın	112	22.2
	Döviz	97	19.2
	Bono	54	10.7
	Tahvil	31	6.2
	Hisse Senedi	93	18.5
	TL Mevduat	48	9.5
	Diğer	69	13.7
	Toplam	504	100.0

Tablo 3.1, katılımcıların demografik özelliklerine dair tanımlayıcı istatistiklerin analizini içermektedir. Katılımcıların demografik bilgileri incelendiğinde, cinsiyet dağılımında kadınların sayısı 249 (%49.4) ve erkeklerin sayısı 255 (%50.6) olarak belirlenmiştir. Toplamda 504 kişi ankete katılmıştır. Yaş grupları arasında en yüksek oran 50 yaş ve üzeri gruba aittir; bu grupta 124 kişi (%24.6) bulunmaktadır. Evli katılımcı sayısı 351 (%69.6), bekâr katılımcı sayısı ise 153 (%30.4) olarak kaydedilmiştir. Çalışma durumunda, katılımcıların 376'sı (%74.6) çalışırken, 30'u (%6.0) çalışmamakta, 26'sı (%5.2) öğrenci, 46'sı (%9.1) emekli ve

26’sı (%5.2) ev hanımıdır. Eğitim düzeyine bakıldığında, 67 kişi (%13.3) lise ve öncesi, 69 kişi (%13.7) ön lisans, 238 kişi (%47.2) lisans, 101 kişi (%20.0) yüksek lisans ve 29 kişi (%5.8) doktora seviyesindedir. Katılımcıların aylık kişisel gelir dağılımında, 0-20.000 TL aralığında 63 kişi (%12.5) yer almaktadır. 20.100-40.000 TL gelir aralığında 114 kişi (%22.6) bulunmaktadır. 40.100-60.000 TL gelir aralığına sahip 161 kişi (%31.9) ile en yüksek frekansa sahiptir. 60.100-80.000 TL aralığında 90 kişi (%17.9), 80.100-100.000 TL aralığında 30 kişi (%6.0), 100.000 TL ve üzeri gelir grubunda ise 46 kişi (%9.1) yer almaktadır. Katılımcıların yatırım araçları tercihleri incelendiğinde, en fazla tercih edilen yatırım aracı altın olup, bu grupta 112 kişi (%22.2) bulunmaktadır. Dövizi tercih eden katılımcı sayısı 97 (%19.2), hisse senedi tercih edenler ise 93 kişi (%18.5) olarak kaydedilmiştir. TL mevduatını tercih edenlerin sayısı 48 (%9.5) iken, bono tercih edenlerin sayısı 54 (%10.7), tahvili tercih edenlerin sayısı ise 31 (%6.2) olarak belirlenmiştir. "Diğer" yatırım araçlarını tercih eden katılımcı sayısı ise 69 (%13.7) olmuştur. Bu veriler, katılımcıların yatırım tercihlerini geniş bir yelpazede çeşitlendirdiğini göstermektedir.

3.4.2. Güvenilirlik Analiz Sonuçları

Cronbach Alfa, bir anketin veya testin güvenilirliğini ölçmek için yaygın olarak kullanılan bir istatistiksel yöntemdir. Bu yöntem, özellikle birden fazla maddeyi içeren ölçeklerde, maddelerin birbirleriyle ne kadar tutarlı olduğunu belirlemektedir. Yüksek bir Cronbach Alfa değeri, anketin veya testin iç tutarlılığının yüksek olduğunu, yani ölçüm aracının aynı kavramı tutarlı bir şekilde değerlendirdiğini göstermektedir. Cronbach Alfa'nın iç tutarlılığını analiz etmek amacıyla farklı düzeylerde değerlendirilmesi gerekmektedir. Tavakol ve Dennick (2011), iç tutarlılık seviyelerini aşağıdaki tabloya göre sınıflandırmıştır:

Tablo 3. 2. Cronbach Alfa İç Tutarlılık Seviyeleri

Cronbach Alfa Değeri	**İç Tutarlılık Düzeyi**
0.90 ve üzeri	Çok Yüksek Güvenilirlik
0.80 - 0.89	Yüksek Güvenilirlik
0.70 - 0.79	İyi Güvenilirlik

0.60 - 0.69	Kabul Edilebilir Güvenilirlik
0.50 - 0.59	Zayıf Güvenilirlik
0.50'nin altında	Çok Düşük Güvenilirlik

Tablo 3.3. 18 Madde Anketi için Güvenilirlik Analizi

Özellik	**Değer**
Cronbach's Alpha	0.646
Cronbach's Alpha (Standardize Edilmiş)	0.648
Toplam Madde Sayısı	18

Tablo, 3.3 madde anketi için güvenilirlik analizini göstermektedir. Analiz sonuçlarına göre, 0.646 olan Cronbach's Alpha değeri, anketin iç tutarlılığının Kabul Edilebilir olduğunu göstermektedir.

3.4.3. Davranışsal Finans Ölçeği Alt Boyutlarında Alınan Puanların Betimsel Analizi İstatistikleri

Tablo 3.4. Davranışsal Finans Ölçeği Alt Boyutlarında Alınan Puanların Betimsel Analizi

Değişken	**N**	**Minimum**	**Maksimum**	**Ortalama**	**Ss**	**Çarpıklık**	**Basıklık**
Ölçek Toplamı	504	18.00	83.00	58.3770	7.42576	-0.522	1.756
Soru1	504	1	5	2.98	1.066	-0.099	-1.053
Soru2	504	1	5	3.36	1.040	-0.675	-0.448
Soru3	504	1	5	3.12	1.105	-0.263	-1.036
Soru4	504	1	5	3.54	1.047	-0.758	-0.057
Soru5	504	1	5	3.39	1.092	-0.611	-0.507
Soru6	504	1	5	3.17	1.068	-0.299	-0.719
Soru7	504	1	5	3.26	1.079	-0.473	-0.805
Soru8	504	1	5	3.06	1.137	-0.240	-0.988
Soru9	504	1	5	2.89	1.146	0.103	-1.096

Soru10	504	1	5	3.30	1.075	-0.513	-0.668
Soru11	504	1	5	2.86	1.153	0.137	-1.027
Soru12	504	1	5	2.99	1.182	-0.083	-1.121
Soru13	504	1	5	3.46	1.160	-0.691	-0.445
Soru14	504	1	5	3.45	1.006	-0.693	-0.177
Soru15	504	1	5	3.47	1.026	-0.752	-0.099
Soru16	504	1	5	3.16	1.093	-0.367	-0.851
Soru17	504	1	5	3.26	1.131	-0.275	-0.864
Soru18	504	1	5	3.66	1.037	-0.756	-0.025

Tablo 3.4’te sunulan betimsel istatistikler, Davranışsal Finans Ölçeği'nin alt boyutlarında alınan puanların dağılımını ve merkezi eğilim ölçütlerini göstermektedir. Ölçek toplam puanı incelendiğinde, minimum 18 ve maksimum 83 arasında değişen puanlarla, ortalama 58.38 ve standart sapma 7.43 olarak hesaplanmıştır. Ölçeğin çarpıklık değeri (-0.522) negatif olup dağılımın hafif sola çarpık olduğunu, basıklık değeri (1.756) ise dağılımın normallikten daha sivri olduğunu göstermektedir. Bireysel maddeler düzeyinde ortalamalar 2.86 ile 3.66 arasında değişmekte olup, en düşük ortalama Soru 11’de (2.86), en yüksek ortalama ise Soru 18’de (3.66) gözlemlenmiştir. Standart sapma değerleri genel olarak 1.00 ile 1.18 arasında değişmektedir, bu da yanıtların belirli bir değişkenlik gösterdiğini ortaya koymaktadır. Genel olarak, ölçek toplamı ve alt boyutların ortalamaları, katılımcıların ölçekte orta düzeyde bir eğilim sergilediğini göstermektedir. Negatif çarpıklık değerleri bazı maddelerde daha yüksek eğilimli yanıtlar alındığını, basıklık değerleri ise dağılımın genel olarak normalliğe yakın olduğunu işaret etmektedir. Bu bulgular, davranışsal finans ölçeğinin ölçtüğü kavramlara yönelik katılımcı eğilimlerinin dengeli bir şekilde dağıldığını göstermektedir.

3.4.4. Davranışsal Finans Ölçeği ve Faktörlerin Puanlarının Katılımcıların Cinsiyetine Yönelik Yapılan Bağımsız (T Testi Sonuçları)

Tablo 3.5. Davranışsal Finans Ölçeği ve Faktörlerin Puanlarının Katılımcıların Cinsiyetine Yönelik Yapılan Bağımsız (T Testi Sonuçları)

Cinsiyet	N	Ort.	Std. Spma	F	t	p
Kadın	249	3.2613	0.39681	3.118	0.973	0.331
Erkek	255	3.2255	0.42739			

Tablo 3.5'te sunulan bağımsız örneklem t-testi sonuçları, Davranışsal Finans Ölçeği puanlarının cinsiyete göre farklılık gösterip göstermediğini incelemektedir. Kadın katılımcıların ortalama puanı (M = 3.2255, SS = 0.42739) ve kadınlar (M = 3.2613, SS = 0.39681) olarak hesaplanmıştır. Gruplar arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını test etmek için yapılan bağımsız t-testi sonucunda, t(502) = 0.973, p = 0.331 olarak bulunmuştur. Bu değerler, cinsiyetler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olmadığını göstermektedir (p > 0.05).

3.4.5. Katılımcıların Medeni Durumuna Yönelik Yapılan Bağımsı (T Testi Sonuçları)

Tablo 3.6. Katılımcıların Medeni Durumuna Yönelik Yapılan Bağımsı (T Testi Sonuçları)

Medeni Durum	N	Ort.	Std. Spma	F	t	p
Evli	351	3.2719	0.40631	0.123	2.381	0.018
Bekar	153	3.1772	0.42044			

Tabloya 3.6 verileri göre, medeni durumun, katılımcıların davranışsal finans ölçeği üzerindeki puanlarını anlamlı bir şekilde etkilediği görülmektedir. Evli katılımcıların ortalama puanı (M = 3.2719, SS = 0.40631) bekar katılımcılardan (M = 3.1772, SS = 0.42044) anlamlı derecede daha yüksektir. Gruplar arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını test etmek için yapılan bağımsız t-testi sonucunda, *(t(502) = 2.381, p = 0.018).* Bu değerler, katılımcıların medeni durumlarına göre Davranışsal finans ölçeği puanları karşılaştırıldığında, evli ve bekar bireyler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğu görülmektedir (p > 0.05).

3.4.6. Katılımcıların Çalışma Durumuna Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA)

Tablo 3.7. Katılımcıların Çalışma Durumuna Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA)

Çalışma Durumu	**N**	**Ortalama**	**(S)**	**F**	**t**	**p**
Çalışıyorum	376	3.2651	0.41644	1.147	Gruplar Arası: .780	.334
Çalışmıyorum	30	3.1444	0.39462		Gruplar İç: 84.826	
Öğrenci	26	3.1795	0.47305			
Emekli	46	3.2053	0.37476			
Ev Hanımı	26	3.1709	0.36681			
Toplam	504	3.2432	0.41254			

Tablo 3.7'de katılımcıların çalışma durumu değişkenine göre davranışsal finansa ilişkin görüşleri karşılaştırıldığında, "Çalışıyorum" grubunun ortalama puanının 3.2651 ile diğer gruplara kıyasla en yüksek değere sahip olduğu görülmektedir. Diğer grupların ortalama puanları sırasıyla "Emekli" 3.2053, "Ev Hanımı" 3.1709, "Öğrenci" 3.1795 ve "Çalışmıyorum" 3.1444 olarak belirlenmiştir. Katılımcıların davranışsal finansa ilişkin görüşlerinin çalışma durumu değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla gerçekleştirilen ANOVA analizi sonucunda, çalışma durumu değişkenine bağlı olarak istatistiksel açıdan anlamlı bir fark tespit edilmemiştir ($F = 1.147$, $p = 0.334$). Bu bulgular, %95 güven düzeyine göre çalışma durumu değişkeninin katılımcıların yatırım kararlarını etkileyen belirleyici bir faktör olmadığını göstermektedir.

3.4.7. Katılımcıların Eğitim Durumu Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA)

Tablo 3.8. Katılımcıların Eğitim Durumu Yönelik Yapılan Tek Yönlü Varyans Analiz (ANOVA)

Eğitim Durumu	**N**	**Ortalama**	**(S)**	**F**	**t**	**p**
Lise ve Öncesi	67	3.0920	0.47952	3.074	Gruplar Arası: 2.059	0.016
Ön Lisans	69	3.2158	0.47271		Gruplar İç: 83.548	
Lisans	238	3.2827	0.37156			
Yüksek Lisans	101	3.2525	0.39733			
Doktora	29	3.3008	0.40839			
Toplam	504	3.2432	0.41254			

Tablo 3.8 incelendiğinde, katılımcıların eğitim durumu ile davranışsal finans ölçeği arasındaki ilişkiyi değerlendirmek amacıyla ANOVA testi uygulanmıştır. Eğitim durumu değişkenine göre yapılan analizde, lise ve öncesi eğitim seviyesindeki katılımcılar ortalama 3.0920 puan ile en düşük ortalamayı elde etmiştir. Diğer eğitim seviyelerine ait ortalama puanlar ise sırasıyla ön lisans (M = 3.2158), lisans (M = 3.2827), yüksek lisans (M = 3.2525) ve doktora (M = 3.3008) olarak belirlenmiştir. ANOVA testi sonuçlarına göre gruplar arasındaki fark istatistiksel olarak anlamlıdır (F = 3.074, p = 0.016). Bu sonuç, katılımcıların eğitim durumunun yatırım kararları üzerinde %95 güven düzeyinde anlamlı bir farklılık olduğunu göstermektedir

3.4.8. Katılımcıların Yaş Durumu ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Tablo 3.9. Katılımcıların Yaş Durumu ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Yaş Durumu	**N**	**Ortalama**	**(S)**	**F**	**t**	**p**
18/20	12	3.3380	0.37862	0.710	Gruplar Arası: 0.849	0.664

21/24	33	3.2121	0.49738		Gruplar İç: 84.757	
25/29	47	3.2600	0.43807			
30/34	61	3.1630	0.36668			
35/39	74	3.2125	0.32581			
40/44	92	3.2917	0.38088			
45/49	61	3.2550	0.47046			
50+	124	3.2518	0.44300			
Toplam	504	3.2432	0.41254			

Tablo 3.9 incelendiğinde, katılımcıların yaş gruplarına göre davranışsal finansa ilişkin görüşleri karşılaştırıldığında, her yaş grubunun ortalama puanları sırasıyla şu şekilde belirlenmiştir: 18-20 yaş grubu (M = 3.3380), 21-24 yaş grubu (M = 3.2121), 25-29 yaş grubu (M = 3.2600), 30-34 yaş grubu (M = 3.1630), 35-39 yaş grubu (M = 3.2125), 40-44 yaş grubu (M = 3.2917), 45-49 yaş grubu (M = 3.2550) ve 50 yaş ve üzeri grup (M = 3.2518). Ancak, yapılan ANOVA analizi sonuçlarına göre (F = 0.710, p = 0.664), yaş grupları arasında %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir.

3.4.9. Katılımcıların Tercih Ettiği Yatırım Araçları ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Tablo 3.10. Katılımcıların Tercih Ettiği Yatırım Araçları ile Yatırım Kararları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Yatırım Araçları	**N**	**Ortalama**	**(S)**	**F**	**t**	**p**
Altın	112	3.2594	0.41850	0.792	Gruplar Arası: 0.810	0.577
Döviz	97	3.2119	0.38182		Gruplar İç: 84.796	
Bono	54	3.1615	0.50852			
Tahvil	31	3.2706	0.44485			
Hisse Senedi	93	3.2796	0.39594			

TL Mevduat	48	3.2998	0.31960			
Diğer	69	3.2238	0.42864			
Toplam	504	3.2432	0.41254			

Tablo 3.10'da katılımcıların yatırım araçlarına göre Davranışsal Finans Ölçeği puanlarının ve alt boyutlarının anlamlı bir şekilde farklılaşıp farklılaşmadığını incelemek amacıyla Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) uygulanmıştır. Yatırım araçlarına göre ortalama puanlar değerlendirildiğinde, TL mevduat (3.2998) ve hisse senetleri (3.2796) en yüksek ortalama puanlara sahipken, bono (3.1615) ve döviz (3.2119) yatırım araçları daha düşük ortalamalarla sıralanmıştır. Yapılan analiz sonucunda, gruplar arası varyans 0.810, gruplar içi varyans ise 84.796 olarak hesaplanmış ve F değeri 0.792, p değeri ise 0.577 bulunmuştur. Bu bulgular, %95 güven düzeyine göre yatırım araçlarına bağlı olarak Davranışsal Finans Ölçeği puanlarında anlamlı bir farklılık olmadığını göstermektedir.

3.4.10. Katılımcıların Gelir Durumu ile Davranışsal Finans Ölçeği ve Alt Boyutları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Tablo 3.11. Katılımcıların Gelir Durumu ile Davranışsal Finans Ölçeği ve Alt Boyutları Arasındaki Farklılığın Analiz (ANOVA)

Gelir Durumu	**N**	**Ortalama**	**(S)**	**F**	**t**	**p**
0-20.000 TL	63	3.2399	0.39040	1.589	Gruplar Arası: 1.344	0.162
20.100-40.000 TL	114	3.1803	0.47010		Gruplar İç: 84.262	
40.100-60.000 TL	161	3.3043	0.34861			
60.100-80.000 TL	90	3.2549	0.45301			
80.100-100.000 TL	30	3.2444	0.35336			
100.000 TL ve üstü	46	3.1655	0.43485			
Toplam	504	3.2432	0.41254			

Tablo 3.11 incelendiğinde, katılımcıların gelir durumu ile davranışsal finans ölçeği arasındaki farklılık ANOVA testi ile analiz edilmiştir. Gelir gruplarının

ortalama puanları şu şekilde sıralanmıştır: 0-20.000 TL arasında gelir sahibi katılımcılar (M = 3.2399, SS = 0.39040), 20.100-40.000 TL (M = 3.1803, SS = 0.47010), 40.100-60.000 TL (M = 3.3043, SS = 0.34861), 60.100-80.000 TL (M = 3.2549, SS = 0.45301), 80.100-100.000 TL (M = 3.2444, SS = 0.35336) ve 100.000 TL ve üstü gelir seviyesindeki katılımcılar (M = 3.1655, SS = 0.43485). ANOVA testi sonuçlarına göre, gelir grupları arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır (F = 1.344, p = 0.162). Bu bulgu, %95 güven düzeyinde katılımcıların gelir durumu ile davranışsal finans ölçeği puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olmadığını göstermektedir.

3.4.11. Katılımcıların Finansal Davranış Eğilimleri Sorularına Verdikleri Cevaplar.

Tablo 3.12. Katılımcıların Finansal Davranış Eğilimleri Sorularına Verdikleri Cevaplar.

	SORULAR	**Kesinlikle Katılmıyorum**	**Katılmıyorum**	**Kararsızım**	**Katılıyorum**	**Kesinlikle Katılıyorum**
1	Yapacağım yatırımlarda kendime güvenirim, zarar etme ihtimalim çok düşüktür.					
2	Yapacağım yatırımlarda aşina olduğum şirket, yabancı para ya da kurum üzerine yatırım kararı veririm.					
3	Başarılı olduğum yatırımlar, vermiş olduğum doğru kararların sonucunda gerçekleşmiştir.					
4	Yatırımlarımda analiz yapmak yerine, finansal varlıklarının hareketliliğine bakarak karar veririm.					
5	Sahip olduğum varlığın fiyatında bir değişiklik olduğunda, genellikle hemen varlığı satmayıp fiyatının yükselmesini beklerim.					
6	Aynı tutardaki kâra ve zarara maruz kaldığımda, zarara kârdan daha fazla duyarlıyımdır.					
7	Sahip olduğum varlıklar, mevcut finansal varlıklar arasında en iyi getiriye sahiptir.					
8	Bir yatırımda güçlü gördüğüm yatırım					

	stratejisini, analiz yapmadan uygularım.					
9	Sahip olduğum bilgiler ile yapacağım yatırımlarda zarar etme ihtimalim düşüktür.					
10	Yaptığım yatırımlarda kâr elde edebilmemin sebebi, sahip olduğum finansal bilgi kadar şans faktörü ile de alakalıdır.					
11	Ekonomi ile ilgili bir haber aldığımda, hızlı şekilde reaksiyon gösterip, portföylerimi o habere göre şekillendiririm.					
12	Yatırım kararım sonucunda zarar etme durumunda, bu olumsuz sonucu kabullenemem.					
13	Yıl sonlarında mevcut finansal varlıkları, fiyat düşüşü beklediğim için satarım.					
14	Yatırım kararı verirken, sürekli duyduğum finansal varlıkları tercih ederim.					
15	Yatırım kararı verirken, fiyat hareketliliği nedeniyle haftanın ilk günü yerine son günü yapmaya özen gösteririm.					
16	Yatırım yapılırken medeni durumum ve sahip olduğum çocuk sayısı yatırım kararımı etkileyecektir.					
17	Bu şıkta ‘kesinlikle katılıyorum’ seçeneğini işaretleyiniz.					
18	Yatırımlarımdan genellikle güçlü gördüğüm kişilerin yorumlarıyla hareket ederim.					
19	Gerçekleşmesini kesin gördüğüm finansal olaylara yatırım yapma konusunda tereddüt yaşamam.					
20	Yatırım yaparken şirketlerin tüm bilgileri yerine mevcut yorum ve özet bilgileri kullanırım.					
21	Havanın yağmurlu veya güneşli olması, vereceğim yatırım kararını etkilemektedir.					
22	Kutsal bayramlar ve tatil günlerinden önce finansal varlıkların getirileri, sonraki günlere göre daha yüksektir.					
23	Yatırımlarımdaki başarısızlıkların nedeni, ekonominin kötü olmasıdır.					

Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların “Yapacağım yatırımlarda kendime güvenirim, zarar etme ihtimalim çok düşüktür.” sorusuna %7,01, oranla hiç katılmıyorum, %31,9 oranla katılmıyorum, %21,0 oranla kararsızım, %35,5 oranla

katılıyorum, %4,4 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Başarılı olduğum yatırımlar, vermiş olduğum doğru kararların sonucunda gerçekleşmiştir." sorusuna %5,6 oranla hiç katılmıyorum, %18,7 oranla katılmıyorum, %17,3 oranla kararsızım, %51,4 oranla katılıyorum, %7,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir.

Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırımlarımda analiz yapmak yerine, finansal varlıklarının hareketliliğine bakarak karar veririm." sorusuna %6,9 oranla hiç katılmıyorum, %28,2 oranla katılmıyorum, %17,1 oranla kararsızım, %41,3 oranla katılıyorum, %6,5 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Sahip olduğum varlığın fiyatında bir değişiklik olduğunda, genellikle hemen varlığı satmayıp fiyatının yükselmesini beklerim" sorusuna %5,0 oranla hiç katılmıyorum, %13,5 oranla katılmıyorum, %17,7 oranla kararsızım, %50,0 katılıyorum, %13,9 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir.

Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Aynı tutardaki kâra ve zarara maruz kaldığımda, zarara kârdan daha fazla duyarlıyımdır" sorusuna %6,3 oranla hiç katılmıyorum, %17,9 oranla katılmıyorum, %17,3 oranla kararsızım, %47,8 oranla katılıyorum, %10,7 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Sahip olduğum varlıklar, mevcut finansal varlıklar arasında en iyi getiriye sahiptir." sorusuna %9,6 oranla hiç katılmıyorum, %21,0 oranla katılmıyorum, %29,0 oranla kararsızım, %29,0 oranla katılıyorum, %11,5 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim" sorusuna %6,7 oranla hiç katılmıyorum, %21,8 oranla katılmıyorum, %26,6 oranla kararsızım, %37,1 oranla katılıyorum, %7,7 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yaptığım yatırımlarda kâr elde edebilmemin sebebi, sahip olduğum finansal bilgi kadar şans faktörü ile de alakalıdır." sorusuna %6,0 oranla hiç katılmıyorum, %23,2 oranla katılmıyorum, %16,7 oranla kararsızım, %46,8 oranla katılıyorum, %7,3 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11

incelendiğinde, Katılımcıların "Ekonomi ile ilgili bir haber aldığımda, hızlı şekilde reaksiyon gösterip, portföylerimi o habere göre şekillendiririm." sorusuna %9,9 oranla hiç katılmıyorum, %25,4 oranla katılmıyorum, %20,6 oranla kararsızım, %37,3 oranla katılıyorum, %6,7 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırım kararım sonucunda zarar etme durumunda, bu olumsuz sonucu kabullenemem." sorusuna %9,7 oranla hiç katılmıyorum, %35,9 oranla katılmıyorum, %17,1 oranla kararsızım, %30,6 oranla katılıyorum, %6,7 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırım kararı verirken, sürekli duyduğum finansal varlıkları tercih ederim" sorusuna %6,2 oranla hiç katılmıyorum, %20,6 oranla katılmıyorum, %18,8 oranla kararsızım, %46,2 oranla katılıyorum, %8,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yıl sonlarında mevcut finansal varlıkları, fiyat düşüşü beklediğim için satarım." sorusuna %10,9 oranla hiç katılmıyorum, %34,7 oranla katılmıyorum, %19,4 oranla kararsızım, %27,8 oranla katılıyorum, %7,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırım kararı verirken, fiyat hareketliliği nedeniyle haftanın ilk günü yerine son günü yapmaya özen gösteririm" sorusuna %10,7 oranla hiç katılmıyorum, %29,8 oranla katılmıyorum, %17,1 oranla kararsızım, %34,3 oranla katılıyorum, %8,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırım yapılırken medeni durumum ve sahip olduğum çocuk sayısı yatırım kararımı etkileyecektir." sorusuna %8,3 oranla hiç katılmıyorum, %14,7 oranla katılmıyorum, %15,1 oranla kararsızım, %46,8 oranla katılıyorum, %15,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırımlarımda genellikle güçlü gördüğüm kişilerin yorumlarıyla hareket ederim" sorusuna %4,4 oranla hiç katılmıyorum, %15,5 oranla katılmıyorum, %20,2 oranla kararsızım, %50,4 oranla katılıyorum, %9,5 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim" sorusuna %3,8 oranla hiç katılmıyorum, %14,6 oranla katılmıyorum, %27,1 oranla kararsızım, %40,1 oranla katılıyorum, %14,3 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri

görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Gerçekleşmesini kesin gördüğüm finansal olaylara yatırım yapma konusunda tereddüt yaşamam." sorusuna %5,2 oranla hiç katılmıyorum, %14,5 oranla katılmıyorum, %19,0 oranla kararsızım, %51,2 oranla katılıyorum, %10,1 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırım yaparken şirketlerin tüm bilgileri yerine mevcut yorum ve özet bilgileri kullanırım. Sorusuna %7,5 oranla hiç katılmıyorum, %23,4 oranla katılmıyorum, %20,8 oranla kararsızım, %41,5 oranla katılıyorum, %6,7 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yatırımlarımdaki başarısızlıkların nedeni, ekonominin kötü olmasıdır." sorusuna %6,3 oranla hiç katılmıyorum, %22,8 oranla katılmıyorum, %21,6 oranla kararsızım, %36,9 oranla katılıyorum, %12,3 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir. Tablo 3.11 incelendiğinde, Katılımcıların "Yaptığım yatırımlarda, yaş durumum, mesleğim ve gelir durumum yatırım kararlarımı etkileyecekti" sorusuna %3,6 oranla hiç katılmıyorum, %12,9 oranla katılmıyorum, %16,3 oranla kararsızım, %48,4 oranla katılıyorum, %18,8 oranla tamamen katılıyorum olarak cevap verdikleri görülmektedir.

Tablo 3.13. Hipotez Test Sonuçları

Hipotez	**Hipotez Açıklaması**	**Test Sonucu**
H_1	Katılımcıların yatırım kararları ile cinsiyet değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Reddedildi
H_2	Katılımcıların yatırım kararları ile medeni durum değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Kabul Edildi
H_3	Katılımcıların yatırım kararları ile çalışma durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Reddedildi
H_4	Katılımcıların yatırım kararları ile eğitim durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Kabul Edildi
H_5	Katılımcıların yatırım kararları ile yaş durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Reddedildi

H_6	Katılımcıların yatırım kararları ile yatırım araçları değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Reddedildi
H_7	Katılımcıların yatırım kararları ile gelir durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır.	Reddedildi

SONUÇ

Davranışsal finans, birçok bilim dalını bir araya getirerek ortaya konulan gelişmiş bir modeldir. Davranışsal finans, aslında bireylerin yatırım kararı sürecindeki psikolojik tutumları ve ekonomik anlayışlarını bir arada tutmaya çalışan bir bilim dalıdır. Davranışsal finans, inançla yaklaştığı bazı düşüncelerden kaynaklanarak diğer teorilere meydan okuyup, kendi öngördüğü yeni finansal tarzını ispatlamaya çalışmaktadır. Davranışsal finans modelinde, insanların görüşleri ve tutumları bilgileri kadar önem taşımaktadır. Davranışsal finansın savunduğu görüşün temeli; bireylerin yatırım tercihlerinde bilişsel yansımalardan ve ansızın duydukları hislerden kaçınmayıp, aksine bu hisleri savunarak iyi sonuçlar gerçekleştirebileceğini öne sürmektir.

Yapılan hipotez testleri sonucunda, H1 olarak, yatırım kararları ile cinsiyet değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi reddedilmiştir. Yapılan analizler, cinsiyetin yatırım kararlarını etkileyen bir faktör olmadığını göstermektedir. Bu, cinsiyetin, finansal kararlar üzerinde doğrudan bir etkisi olmadığına işaret edebilmektedir. H2 olarak, katılımcıların yatırım kararları ile medeni durum değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi kabul edilmiştir. Medeni durumun yatırım kararları üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Evli bireylerin, bekar bireylere göre daha farklı yatırım kararları alması olasılıkla ailevi sorumluluklar ve finansal güvenlik arayışları ile ilişkilidir. Evli bireyler, genellikle daha stabil ve uzun vadeli yatırımlara yönelme eğiliminde olabilir, çünkü ailelerinin geleceğiyle ilgili finansal güvence sağlamak isteyebilirler. H3 olarak, katılımcıların yatırım kararları ile çalışma durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi reddedilmiştir. Çalışma durumu, yatırım kararları üzerinde anlamlı bir fark yaratmamaktadır. Bu durum, katılımcıların yatırım kararlarını etkileyen diğer faktörlerin çalışma

durumundan daha baskın olduğunu gösterebilir. H4 olarak, katılımcıların yatırım kararları ile eğitim durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi kabul edilmiştir. Eğitim durumu, yatırım kararlarını etkileyen önemli bir faktördür. Eğitim seviyesi arttıkça, bireylerin finansal bilgi ve farkındalık seviyeleri de artar. Bu nedenle, daha yüksek eğitim düzeyine sahip bireyler, daha bilinçli ve stratejik yatırım kararları alabilirler. Eğitim, finansal okuryazarlığın gelişmesini sağladığı için yatırım kararlarını doğrudan etkileyebilir. H5 ise, katılımcıların yatırım kararları ile yaş durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi reddedilmiştir. Yaş gruplarının yatırım kararları üzerinde belirgin bir fark yaratmadığı görülmüştür. Bunun nedeni, bireylerin yaşlarına göre benzer yatırım stratejileri benimsemeleri veya finansal hedeflerinin benzer olması olabilir. H6 olarak, katılımcıların yatırım kararları ile yatırım araçları değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi reddedilmiştir. Yatırım araçları kullanımı, katılımcıların kararlarını anlamlı bir şekilde etkilememektedir. Bu, yatırım araçlarının çeşitliliği ve her bireyin farklı tercihlerine rağmen, karar alma süreçlerinin diğer faktörlerden daha fazla etkilendiğini gösterebilir. H7 son olarak, katılımcıların yatırım kararları ile gelir durumu değişkeni arasında anlamlı bir fark vardır hipotezi reddedilmiştir. Gelir durumu ile yatırım kararları arasında belirgin bir ilişki olmadığı görülmüştür. Bu, gelir seviyesi yüksek olan bireylerin daha fazla yatırım yapma eğiliminde olmamalarından ya da diğer faktörlerin, gelirden daha fazla etkili olmasından kaynaklanabilir. Davranışsal finansın literatürde bulunan çalışmalarda yansıdığı gibi, akılcı yaklaşılmayan finansal seçimlere meydana çıkan hataların araştırmacılar tarafından analiz edilmesi ve değerlendirilip yorumlanmasına hiç sakıncası olmamakla birlikte, aşırı destek sağladığı incelenmiştir. Diğer yandan, davranışsal finansın sağladığı bu konforlu durum, bireylerin yatırım tercihlerindeki psikolojik duygular barındıran seçimlerine anlam kazandırarak bu tür tutumları inceleme fırsatı tanımak çok önemlidir. Bu önemli unsurları öğrenmek ve bu doğrultuda seçim yaklaşımlarını dikkatli ve bilinçli bir şekilde yapmak, finansal piyasalara önemli bir verimlilik kazandırarak ekonomiyi iyileştirmeye imkan sunmaktadır.

Finans alanında bireylerin finansal kararlar verirken erişebildikleri tüm bilgileri kullanarak kendi faydalarını maksimize eden stratejileri seçtikleri varsayımı,

geleneksel finans teorisinde sıkça kullanılan bir varsayım olmuştur. Ancak, yatırım yapan bireylerin finansal seçimlerinde her zaman rasyonel olmayabileceği, kararlarının çeşitli psikolojik faktörlerden etkilendiği ve bu kararların finansal piyasaların işleyişine önemli etkiler yarattığı düşüncesi incelenmeye çalışılmıştır. Davranışsal finans, ekonomi dünyasında değerli iki bilim dalının kesişme noktasıdır; finans ve psikolojinin katkıları göz ardı edilemez. Bireylerin finansal faaliyetlerinde etkili olan eğilimler arasında aşırı güven, aşırı iyimserlik, temsil etme, aşırı tepki verme, düşük tepki verme, kayıptan kaçınma, aşina olanı tercih etme, pişmanlıktan kaçınma, belirsizlikten kaçınma ve sürü davranışı gibi kavramlar yer alır. Bu kavramların ne tür etkiler sergilediğini incelemek mümkündür. Bu çalışmada davranışsal finansı ele alırken vurgulamak istediğim en önemli faktör, bireysel yatırımcıların tutum ve sezgisel görüşlerinin tamamını kapsayan araştırma metodu üzerine analiz yapabilmek umududur. Anket çalışmasından elde edilen sonuçlar; araştırmanın temel amacı, bireylerin yatırım kararlarını nasıl bir etki yaratığını incelmektir. Bu bağlamda, davranışsal finansın bireysel yatırımcıların karar verme süreçlerindeki rolü incelemeye çalışılmıştır.

Araştırmanın önemi, geleneksel finans teorilerinin varsaymakta olduğu mantık ve akılcı davranışlarına karşı, yatırımcıların mantık dışı kararlar alabilme olanağını ortaya sunmaktır. Davranışsal finans, finansal piyasalardaki işleyişler üzerinde önemli bir role sahiptir. Araştırmanın bulgularını incelerken, araştırma belirten bulgular ve hipotezler, katılan bireylerin demografik özellikleri ile finansal karar alma sürecindeki anlamlı ilişkileri var olup ve olmamasının değerlendirme çalışmasıdır. Lakin, bağımsız t testi sonuçlarına bakıldığında, cinsiyet değişkeni açısından anlamlı bir farklılık olmaması katılan bireyler arasında belirleyici davranışsal farklar gözlenmemiştir. Daha çok psikolojik ve duygular yönden belirlendiğini olanağı düşünülmektedir.

Araştırma aynı zamanda, piyasa verimsizliğini analizini yaparken yatırımcıların bilişsel yanılsamaları ve duygusal tepkilerinin piyasadaki faaliyetlerini etkilediğini öne sürmektedir. Kısacası, katılımcıların yatırım tercihlerini yönlendiren faktörlerin yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda psikolojik unsurlarla da şekillendiğini gözlemlenmektedir. Bulgular, bireylerin yatırım kararlarını anlamada

davranışsal finansın önemini vurgularken, yatırımcıların eğitim düzeyinin artırılması ve finansal farkındalıkları geliştirmesi gerektiğini ortaya koymaya çalışmıştır. İnsanların yatırım süreçlerinde doğru tercihler yapmak için önerilen tutum, ekonomi aleminde bilinen en önemli teorilerden olan geleneksel ve davranışsal finansı bir arada yönetmektir. Her iki modeli bir arada tutarak, iktisat ve finans kavramlarını çok iyi bir şekilde analiz etmek mümkündür. Aynı zamanda, piyasadaki yansıyan rolünü inceleyerek verimliliğin artış göstermesi sağlanabilir.

Araştırma bulguları, literatürde yer alan birçok çalışmayla (Alper & Ertan, 2008; Kahyaoğlu, 2011; Yürekli & Yılmaz, 2021) örtüşmekte ve davranışsal kalıpların Türkiye'deki bireysel yatırımcılar arasında da yaygın olduğunu doğrulamaktadır. Ancak bu çalışmanın ayırt edici yönü, bu davranışsal eğilimleri Temsili Yatırımcı Modeli özelinde sistematik biçimde ele alması ve bu modelin açıklayıcılığını saha verileriyle test etmiş olmasıdır

Katılımcıların yatırım tercihlerini yönlendiren faktörlerin yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda psikolojik unsurlarla da şekillendiği gözlemlenmektedir. Bulgular, bireylerin yatırım kararlarını anlamada davranışsal finansın önemini vurgularken, yatırımcıların eğitim düzeyinin artırılması ve finansal farkındalıkları geliştirmesi gerektiğini ortaya koymaya çalışmıştır. İnsanların yatırım süreçlerinde doğru tercihler yapmak için önerilen tutum, ekonomi dünyasında bilinen en önemli teorilerden olan geleneksel ve davranışsal finansı bir arada yönetmektir. Her iki modeli bir arada tutarak, iktisat ve finans kavramlarını iyi bir şekilde analiz etmek mümkündür. Geleneksel finans teorisinin rakibi olarak görünmemeli, tamamlayıcı bir yaklaşım olarak değerlendirilmelidir. Yatırımcıların davranışsal finansın ortaya koyduğu psikolojik faktörlerin farkında olmaları ve bu faktörleri kontrol etmeyi çalışmaları gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Akkaya, Cenk, Taner, Berna: ‘‘Davranışsal Finans Kavramı ve Boyutları,’’ **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2016, ss. 80-100.

Akkaya, Murat, Kıyılar, Murat: **Davranışsal Finans**, İstanbul, Literatür Yayınları, 2016.

Aksoy, Tolga, Şahin, Işıl: ‘‘Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar,’’ **Turkish Economic Association**, 2009, 2(1), ss. 1-28.

Anbar, Âdem, Eker, Melek: “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, 2009, 5 (9), 129-150.

Aşıkoğlu, Rıza: **Yatırım ve Proje Değerlemesi**, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1996.

Ateş, Alper: **Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma**, (Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.

Aydın, Üzeyir, Ağan, Büşra: “Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, 2016, 12(2), ss. 95-112.

Baker, Kent H.: ‘‘Investor Behavior: The Psychology of Financial

Planning and Investing,'' **New Jersey: John Wiley-Sons**, 2014, pp. 26-33.

Barak, Osman: ''İMKB de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi,'' **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2008, 10(1), ss. 207-229.

Barber, Brad. M., Odean, Terrance: ''The Courage Of Misguided Convictions,'' **Financial Analysts Journal**, 1999, 55(6), pp. 41-55.

Barberis, Nicholas, Huang, Ming, Santos, Tano: ''Prospect Theory and Asset Price,'' **Economic Research (NBER) Working Paper Series,** 1999, No: 7220.

Barberis, Nicholas, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: ''A Model Of İnvestor SenZamannt,'' **Journal Of Financial Economics**, 1998, pp. 307-343.

Bernstein, William: **Yatırımın Dört Temel Taşı**, Çeviren: Nusret Avhan, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2005.

Bolak, Mehmet: **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, İstanbul, Beta Yayınevi, 2001.

Böyükaslan, Âdem: **Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği**, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon.

Bulut, Erol, Er, Bünyamin: ''Davranışsal Kurumsal Finans Ekseninde Kurumsal Finansal Kararlar: Bir Literatür Değerlendirmesi,'' **Uluslararası İktisadi ve İdari**

İncelemeler Dergisi, 2018, (20), 33-50.

Çelik, Muhammed, Dağ, Mehmet: ‘‘Yatırım Teşvikleri Nedir?, Kavram ve Kapsamı Üzerine Bir Değerlendirme,’’ **Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** , 7(2), ss. 863-875.

Ceylan, Ali: **İşletmelerde Finansal Yönetim**, Bursa, Ekin Kitapevi, 2021.

Cihangir, Mehmet, Şak, Nazan ve Bilgin, Şeyma: “Bireysel Yatırımcı Demografileri: Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinominal Probit Modeliyle İncelenmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2016, ss. 129-142.

Demir, Yusuf, Akçakanat, Tahsin ve Songur, Ahmet: “Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2011, 10(1), ss.117-145.

Döm, Serpil: **Yatırımcı Psikolojisi: İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, İstanbul, Değişim Yayınları, 2003.

Durukan, Banu: “Aşırı Tepki Hipotezi: İstanbul Menkul Kıymetler Borsasından Kanıtlar”, **VIII. Ulusal Finans Sempozyumu**, İstanbul, 2004.

Ege, İlhan, Topaloğlu, Emre E., Coşkun, Dilek: “Davranışsal Finans ve Anomaliler: Ocak Ayı Anomalisinin İMKB’de Test Edilmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2012, ss.175-190.

Eğilmez, Mahfi: Yatırım ve Tasarruf Denince Ne Anlıyoruz?, 22 Ağustos 2015, https://www.mahfiegilmez.com/2015/08/yatrm-ve-tasarruf-deyimlerini-dogru.html (Erişim:

05.02.2025).

Ekrem, Tufan: **Davranışsal Finans**, Ankara, Orion Yayınevi, 2006.

Fuller, Russell J: ‘‘Behavioral Finance And The Sources Of Alpha,’’ **President RJF Asset Management**, 2000, pp. 15-22.

Gümüş, Fatih B., Koç, Mustafa, Agalarova, Mirsariyya: ‘‘Bireysel Yatırımcıların Yatırım Karaları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması,’’ **Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2013, 4(6), ss. 71-94.

Hayta, Ateş B.: ‘‘Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar,’’ **TSA**,2014, ss. 335-344.

Hobikoğlu, Haykır E.: ‘‘Davranışsal Finans Çerçevesinde E-Atık Geri Dönüşüm Yatırım Risk Algılamasında Tüketici Tercih ve Davranış Düzeyinin SosyoEkonomik Analizi: İstanbul Örneği,’’ **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, 2014, ss. 55-70.

Hong, Harrison, Steın, Jeremy: ‘‘A Unified Theory of Underreaction, Momentum Trading and Overreaction in Asset Markets,’’ **The Journal of Finance**, 1999, pp. 2143-2184.

İslamoğlu, Ebrucan: ‘‘Analysis The Lowest and The Highest Values of The Gold Exchange Transactions By Using Var,’’ **Uluslararası Medeniyet Çalışmaları Dergisi**, 2018, 3(1), ss.116-139.

Kara, Hüseyin: **Davranışsal Finans ve İMKB Hisse Senedi**

Getirileri, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Karan, Mehmet B.: **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2012.

Karabıyık, Lale, Anbar, Âdem: **Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi**, Bursa, Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2010.

Kamilçelebi, Hatime: **Davranışsal İktisat,** İstanbul, IJOPEC Publication, 2019.

Karan, Mehmet B.: **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2004.

Kojabad, Arezou: **Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tarhan Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırılması**, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Korkmaz, Turhan, Ceylan, Ali: **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Bursa, Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2017.

Korkulutaş, Duygu: **Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması**, (Yüksek Lisans Tezi), Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzincan.

Kozanoğlu, Hayri: ‘‘Ekonomik Krizler Tarihi,’’ **NTV Tarih Dergisi**, 2009, ss. 20-

Kuzey, Gülizar: **Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Yönünden İncelenmesi: Ankara İli Örneği**, (Yüksek Lisans Tezi), Muğla

Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.

Kuzgun, İbrahim: **Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması**, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.

Küden, Murat: **Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırımcı Tercihlerinin Değerlendirilmesi**, (Yüksek Lisans Tezi), Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Livingston, Jeffery A., Quinn, Michael A.: **The Psychology of Decision-Making in Economics: a Review**, Hofmann, K. P. (Ed.), New York, Nova Science Publishers, 2007.

Mazgit, İ.: ‘‘Sermaye Piyasalarında Spekülasyon: Tarihin Tekerrürü,’’ **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, No:10, 2007, ss. 8-11.

Moscarini, Gıuseppe: ‘‘Skill and Luck in the Theory of Turnover,’’ **Yale University Department of Economics**, 2003, ss. 1-30.

Nevins, Daniel: ‘‘Goals-Based İnvesting: Integrating Traditional and Behavioral Finance,’’ **The Journal of Wealth Management**, 2004, 6(4), 1-23.

Nofsinger, John, R.: **Yatırım Psikolojisi: The Psychology Of İnvesting**, Ankara, Noel Akademik Yayıncılık, 2010.

Oktay, Yavuz S.: **Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etki Eden**

Faktörler, (Yüksek Lisans Tezi), Yalova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yalova.

Öcal, Tezer, Çolak, Faruk: **Finansal Sistem ve Bankalar**, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım, 1999.

Özaltın, Seher, Ersoy, Ersan ve Bekçi, İsmail: "Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi,'' **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2011 20(2), ss. 397-411.

Özcan, Handan: **Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirilmelerine Yönelik Bir Araştırma**, (Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.

Özerol, Hakan: **Finansçı Olmayanlar İçin Finans**, Ankara, Elma Yayınevi, 2015.

Öztürk, Nurettin: ''Finansal Altın ve Yurtiçi Tasarruflar Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği, **Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi**, 2019, 3(7), ss.1-15.

Öz, Ersan, Fidan, Ayşin: ''Türkiye'de Altın Bankacılığı Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi,'' **Maliye Dergisi**, 2013, ss.120-130.

Rodoplu, Gültekin: **Para ve Sermaye Piyasaları**, Isparta, Tuğra Ofset, 2001.

Sarı, Hülya: **Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık**

İlçesi Örneği, (Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Schleifer, A.: **Inefficient Markets: An Introduction to Behavioural Finance**,Oxford, Oxford University Press, 2000.

Serpil, Döm: **Yatırımcı Psikolojisi**, İstanbul, Değişim Yayınları, 2003.

Sharma, Amlan, J.: ‘‘The Behavioural Finance: A Challenge or Replacement to Efficient Market Concept,’’ **The SIJ Transactions on Industrial, Finance and Business Management (IFBM)**, 2014, 2(6), 20-35.

Sönmez, Türkay: **Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB'de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma,** (Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Tekin, Bilgehan: ‘‘Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak Davranışsal Finans,” **Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması. Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi**, 2019, 1(2), 35-62.

Tekin, Bilgehan: ‘‘Kendine Aşırı Güven ve Ölçme Yöntemleri: Davranışsal Finans Kapsamında Bir Literatür İncelemesi,’’ **Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2019, 7(2), 293-308.

Tuğlu, Sibel: **Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Tercihlerinin Değerlendirilmesi. Davranışsal Finans Modelleri**, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler

Enstitüsü, İzmir.

Tversky, Amos, Kahneman, Daniel: ‘‘Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases,’’ **Science**, 185(4157), pp.1124-1131.

Uludağ, İbrahim, Arıcan, Erişah: **Finansal Hizmetler Ekonomisi**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 2001.

Usul, Hayrettin, Bekçi, İsmail ve Eroğlu, Hüsrev: “Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2002, ss. 135-150.

Ülkü, Numan: ‘‘Finansta Davranış Teorileri ve İMKB‘‘nin Dezenflasyon Programının Başlangıcında Fiyat Davranışı,’’ **İMKB Dergisi**, 2001, 5(17), ss. 101-132.

Yaşar, Burcay: **Davranışsal Finans ve Fiyat Köpüğü: İMKB Endekslerinde Fiyat Köpüğüyle İlgili Mevsimsel Birim Kök Araştırması,** (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Yılmazer, Aydın, Eroğlu, Cemal: **Davranış Bilimleri ve Örgütsel Davranış**, Ankara, Detay Yayıncılık, 2013.

EKLER

YATIRIMLARDA DAVRANIŞSAL FİNANS EĞİLİMİNİ ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME ANKETİ

BİRİNCİ BÖLÜM

Değişken	Gruplar
Cinsiyet	Kadın
	Erkek
Yaş	18-20
	21-24
	25-29
	30-34
	35-39
	40-44
	45-49

	50+
Medeni Durumu	Evli
	Bekar
Çalışma Durumu	Çalışıyorum
	Çalışmıyorum
	Öğrenci
	Emekli
	Ev Hanımı
Eğitim Durumu	Lise ve Öncesi
	Ön Lisans
	Lisans
	Yüksek Lisans
	Doktora
Katılımcıların Aylık Kişisel Gelir Dağılımı	0-20.000
	20.100-40.000
	40.100-60.000
	60.100-80.000
	80.100-100.000
	100.000 ve üstü
Yatırım Araçları	Altın
	Döviz
	Bono
	Tahvil
	Hisse Senedi
	TL Mevduat
	Diğer

İKİNCİ BÖLÜM

	SORULAR	Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
1	Yapacağım yatırımlarda kendime güvenirim, zarar etme ihtimalim çok düşüktür.					
2	Yapacağım yatırımlarda aşina olduğum şirket, yabancı para ya da kurum üzerine yatırım kararı veririm.					
3	Başarılı olduğum yatırımlar, vermiş olduğum doğru kararların sonucunda gerçekleşmiştir.					
4	Yatırımlarımda analiz yapmak yerine, finansal varlıklarının hareketliliğine bakarak karar veririm.					
5	Sahip olduğum varlığın fiyatında bir değişiklik olduğunda, genellikle hemen varlığı satmayıp fiyatının yükselmesini beklerim.					
6	Aynı tutardaki kâra ve zarara maruz kaldığımda, zarara kârdan daha fazla duyarlıyımdır.					
7	Sahip olduğum varlıklar, mevcut finansal varlıklar arasında en iyi getiriye sahiptir.					
8	Bir yatırımda güçlü gördüğüm yatırım stratejisini, analiz yapmadan uygularım.					
9	Sahip olduğum bilgiler ile yapacağım yatırımlarda zarar etme ihtimalim düşüktür.					
10	Yaptığım yatırımlarda kâr elde edebilmemin sebebi, sahip olduğum finansal bilgi kadar şans faktörü ile de alakalıdır.					
11	Ekonomi ile ilgili bir haber aldığımda, hızlı şekilde reaksiyon gösterip, portföylerimi o habere göre şekillendiririm.					
12	Yatırım kararım sonucunda zarar etme durumunda, bu olumsuz sonucu kabullenemem.					
13	Yıl sonlarında mevcut finansal varlıkları, fiyat düşüşü beklediğim için satarım.					
14	Yatırım kararı verirken, sürekli duyduğum finansal varlıkları tercih ederim.					
15	Yatırım kararı verirken, fiyat hareketliliği nedeniyle haftanın ilk günü yerine son günü					

	yapmaya özen gösteririm.					
16	Yatırım yapılırken medeni durumum ve sahip olduğum çocuk sayısı yatırım kararımı etkileyecektir.					
17	Bu şıkta ‘kesinlikle katılıyorum’ seçeneğini işaretleyiniz.					
18	Yatırımlarımdan genellikle güçlü gördüğüm kişilerin yorumlarıyla hareket ederim.					
19	Gerçekleşmesini kesin gördüğüm finansal olaylara yatırım yapma konusunda tereddüt yaşamam.					
20	Yatırım yaparken şirketlerin tüm bilgileri yerine mevcut yorum ve özet bilgileri kullanırım.					
21	Havanın yağmurlu veya güneşli olması, vereceğim yatırım kararını etkilemektedir.					
22	Kutsal bayramlar ve tatil günlerinden önce finansal varlıkların getirileri, sonraki günlere göre daha yüksektir.					
23	Yatırımlarımdaki başarısızlıkların nedeni, ekonominin kötü olmasıdır.					