

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANA BİLİM DALI

YATIRIM KARARLARININ ALINMASINDA ETKİLİ OLAN DAVRANIŞSAL
FİNANS EĞİLİMLERİNİN DEMOGRAFİK AÇIDAN İNCELENMESİ
ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA

TEZİ YAZAN

Asiye ÇİFTÇİOĞLU

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Şenol KANDEMİR

Jüri Üyesi: Prof. Dr. Eda YAŞA ÖZELTÜRKAY

Jüri Üyesi: Dr. Öğr. Üyesi Ümit DOĞRUL (Mersin Üniversitesi)

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MERSİN / OCAK 2023

ONAY SAYFASI**Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne;**

2020001007 numaralı öğrencimiz olan Asiye ÇİFTÇİOĞLU tarafından hazırlanan “YATIRIM KARARLARININ ALINMASINDA ETKİLİ OLAN DAVRANIŞSAL FİNANS EĞİLİMLERİNİN DEMOGRAFİK AÇIDAN İNCELENMESİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA” başlıklı bu tez çalışması jürimiz tarafından **oybirliği ile İŞLETME YÖNETİMİ** Ana Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

(Enstitü Müdürlüğünde evrak aslı imzalıdır.)

Üniv. İçi – (Tez Danışmanı) – Jüri Başkanı: Dr. Öğr. Üyesi Şenol KANDEMİR

(Enstitü Müdürlüğünde evrak aslı imzalıdır.)

Üniv. İçi – Jüri Üyesi: Prof. Dr. Eda YAŞA ÖZELTÜRKAY

(Enstitü Müdürlüğünde evrak aslı imzalıdır.)

Üniv. Dışı – Yedek Jüri Üyesi: Dr. Öğr. Üyesi Ümit DOĞRUL
(Mersin Üniversitesi)

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.

(Enstitü Müdürlüğünde evrak aslı imzalıdır.)

23 / 01 / 2023

Prof. Dr. Murat KOÇ

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu’ndaki hükümlere tabidir.

İTHAF

*Tez süreci boyunca yanımda olan
ailem ve arkadaşlarıma ithafen...*

ETİK BEYANI

Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

23 / 01 / 2023

Asiye ÇİFTÇİOĞLU

TEŞEKKÜR

Çalışmamın başlangıcından beri yanımda olan ve beni destekleyen Dr. Öğr. Üyesi Şenol KANDEMİR'e ve değerli Çağ Üniversitesi hocalarıma teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her alanında olduğu gibi yüksek lisans sürecimin de her aşamasında desteğini yanımda hissettiğim, zorlandığım noktalarda sabırlı ve anlayışlı yaklaşımları ile motivasyonumu korumamı sağlayan en değerli varlığım olan ailem, babam Halis ÇİFTÇİOĞLU, ablam Çiğdem ÇİFTÇİOĞLU ABAY ve abim Mehmet Yaşar ABAY'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Lisansüstü eğitimi boyunca sağladıkları her türlü yardım ve destekleri için Beste DEMİRCİ ve Okan KURT'a teşekkür ederim.

Tüm sıkıntılı süreçlerimde yanımda yer alan, beni destekleyen, yardım taleplerimi geri çevirmeyen tüm arkadaşlarıma ve çalışma arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

ÖZ

**YATIRIM KARARLARININ ALINMASINDA ETKİLİ OLAN DAVRANIŞSAL
FİNANS EĞİLİMLERİNİN DEMOGRAFİK AÇIDAN İNCELENMESİ
ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA
Asiye ÇİFTÇİOĞLU**

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Yönetimi Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Şenol KANDEMİR

Ocak 2023, 75 sayfa

Geleneksel finans yaklaşımları bireylerin yatırım kararı alırken kişisel özellikleri, psikolojik durumları ve sosyal çevre gibi değişkenlerin göz ardı edildiğini savunmaktadır. Bu görüşe göre bireyler kendi amaçlarını maksimize etmek amacıyla hareket ederken rasyonel kararlar alan “homo economicus”lardır ve bu sayede piyasa kendiliğinden etkin hale gelmektedir. Ancak bu yaklaşım piyasada oluşan anomalileri açıklamada yetersiz kalmaktadır. Davranışsal finans ise yatırımcıların finansal kararlarını alırken onların insani yönlerini de inceleyerek piyasa anomalilerine açıklık getirmeye çalışmaktadır. İktisat tarihinde oldukça yeni olan davranışsal finans, ekonomik kararları açıklamaya çalışırken psikoloji, sosyoloji gibi alanlardan da etkilenerek interdisipliner bir çalışma alanı oluşturmaktadır. Çalışmada bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri ile demografik özelliklerinin anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği incelenmeye çalışılmaktadır. Bu amaçla çevrimiçi anket uygulamasıyla ve kolayda örneklem yöntemi ile 370 katılımcıdan veri toplanmıştır. Toplanan veriler SPSS programı ile analiz edilmiş olup on boyutlu yapıda olduğu geçerlilik ve güvenilir bulunmuştur. Boyutların demografik değişkenlere göre farklılıkları T-testi ve Anova ile analiz edilmiştir. Davranışsal finans eğilimlerinin yaş aralığı, farklı eğitim düzeyleri ve medeni duruma göre anlamlı farklılığa sahipken cinsiyete göre anlamlı bir farklılık göstermediği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar kelimeler: Davranışsal finans, Yatırımcı, Karar alma süreci

ABSTRACT**A STUDY ON BEHAVIORAL FINANCE TENDENCIES EFFECTIVE IN
TAKING INVESTMENT DECISIONS WITH A DEMOGRAPHIC POINT OF
VIEW****Asiye ÇİFTÇİOĞLU****Master's Thesis, Department of Business Management****Supervisor: Dr. Şenol KANDEMİR****January 2023, 75 pages**

Traditional finance approaches justify that factors such as personal traits, psychological states and social environment are ignored at the time when individuals are making investment decisions. According to this point of view, when individuals behave in order to maximize their own purposes, they are “homo economicus” taking rational decisions and by this means, market becomes active by itself. However, this approach falls behind describing the anomalies comprising in the market. Behavioral finance tries to clarify market anomalies by analysing their human sides while investors are taking financial decisions. Behavioral finance, which is quite new in the history of economy, on one side, struggles to explain economical decisions; on the other side, it constitutes an interdisciplinary field of study by being influenced from the fields like psychology and sociology. In this study it has been researched whether behavioral finance tendencies of individual investors and their demographic features demonstrate a significant difference. For this purpose, data from 370 attenders has been collected by an offline survey and convenience sampling method. Collected data has been analysed by SPSS program and has been found valid and reliable in ten dimensions. Dimensions' differences in terms of demographic variables have been analysed by T-test and Anova. The conclusion which has been drawn is that dimensions concerning the effects of behavioral finance tendencies towards investors' decisions don't have significant differences in terms of marital status, various education levels and age range.

Keywords: Behavioral finance, investor, decision making process

ÖN SÖZ

Bireysel yatırımcılar finansal piyasaların önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Bireysel yatırımcıların kaynaklarının tasarrufa veya yatırıma hangi oranda ayırdıkları, hangi araçları kullandıkları şirketler ve ülke ekonomisi açısından önem arz etmektedir. Mevcut kaynaklarının değerlendirilmesi, varlıkların değer kazanması, gelecekte servet biriktirme aracı olarak kullanılması gibi nedenlerle bireyler için yatırım kararları önemlidir.

Yatırımcılar risk ve getiri tercihlerine göre yatırımlarını şekillendirmektedirler. Ancak piyasaların sürekli değişen bir yapıda olması ve karar verme sürecinin karmaşıklığı nedeniyle bireyler yatırım kararlarını verirken çok farklı değişkenlerden etkilenmektedirler. Yatırım kararını etkileyen değişkenleri sınırlandırmak zor olsa da bu çalışmada karar sürecinde etkili olan davranışsal finans eğilimleri incelenmeye çalışılmaktadır. Çeşitli yanılgılara düşmelerinin önüne geçmek amacıyla bireysel yatırımcılara alternatif bir bakış açısı sunacağı ve literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Ocak, 2023

Asiye ÇİFTÇİOĞLU

İÇİNDEKİLER

KAPAK	i
ONAY SAYFASI.....	ii
İTHAF	iii
ETİK BEYANI.....	iv
TEŞEKKÜR	v
ÖZ	vi
ABSTRACT	vii
ÖN SÖZ.....	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
TABLolar LİSTESİ	x
EKLER LİSTESİ.....	xi
1. GİRİŞ.....	1
2. YÖNTEM.....	25
2.1. Katılımcılar	25
2.2. Prosedür	25
2.3. Araştırmada Kullanılan Materyaller	26
2.4. Araştırmanın Modeli	26
2.5. Araştırma Verilerinin Analizi	26
3. BULGULAR	27
4. TARTIŞMA VE SONUÇ.....	48
KAYNAKÇA	51
EKLER	57

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1	Finans Yönetiminde İki Temel Yaklaşım	3
Tablo 2.	Geleneksel İktisat ve Davranışsal İktisat.....	10
Tablo 3.	Katılımcıların Demografik Özellikleri	27
Tablo 4.	Tanımlayıcı İstatistik Analizler	28
Tablo 5.	Güvenilirlik Analizi.....	32
Tablo 6.	Faktörlerin Geçerlik ve Güvenirlik Bulguları	33
Tablo 7.	Bağımsız Örneklem T Testi Sonucu (Cinsiyet)	41
Tablo 8.	Bağımsız Örneklem T Testi Sonucu (Medeni Durum)	42
Tablo 9.	Anova Testi Sonucu (Yaş Aralığı)	43
Tablo 10.	Anova Testi Sonucu (Eğitim Durumu)	46

EKLER LİSTESİ

Ek A. Etik Kurulu İzni Talep Formu ve Onay Tutanak Formu	57
Ek B. Bilgilendirilmiş Onam Formu.....	59
Ek C. Kişisel Bilgi Formu	60
Ek D. Davranışsal Finans Ölçeği.....	61
Ek E. Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu Kararı Alınması Hakkında.....	63
Ek F. Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu İzni Hakkında.....	64

1. GİRİŞ

Karar verme süreci birkaç olası alternatif arasından birini seçmeyi tanımlayan bilişsel süreçtir. Bu süreç alternatiflerin derinlemesine analiz edilmesi ve değerlendirilmesini gerektirmektedir. Psikoloji bilimi ise bireylerin aldıkları kararlar, davranışları ve seçimlerinin altında çok çeşitli nedenlerin yer aldığını belirtmektedir (Nutt, 2008).

Günlük kararların alınmasında etkili olduğu gibi ekonomik kararların alınmasında da psikolojik etkenler rol oynamaktadır. Tüketim harcaması yapan bireylerin bir ürünü diğerlerinden ayırt etmesi sürecinde ürünün maliyeti ve sağlayacağı fayda dışında marka, algılanan kalite, reklam gibi unsurlar da etkili olabilmektedir. Bireylerin ürüne yönelik algıları, hisleri, önyargıları, sosyal çevreden etkilenmesi gibi değişkenler de ürün seçimlerini etkilemektedir. Fiyatı bireyin gelirine göre karşılaştırdığında çok yüksek olsa dahi statüsünü yükselteceğine inanması nedeniyle marka tercih edilebilmektedir (Şentürk & Fındık, 2014).

Tüketimde olduğu gibi yatırım kararlarının da altında yatan pek çok neden bulunmaktadır. Bir şirketin yatırımcının zihninde yarattığı algı o şirketin hisse senedine yönelik kararını etkileyebilmez.

Geleneksel finans yaklaşımları, piyasadaki fiyatlandırmanın optimalden sapması durumunda piyasa aktörlerinin bu saptan yararlanarak durumu kendi avantajlarına çevireceğini bu sayede piyasanın etkinliğinin devam edeceğini ve yatırımcıların yanlış kararlarının piyasayı etkilemeyeceğini öne sürmektedirler (Nofsinger H. B., 2010). Ancak piyasada oluşan anomaliler bu yaklaşımın yeniden incelenmesine gerek duyulduğunun bir göstergesi olarak ele alınmıştır. Schleifer, davranışsal finans üzerine yaptığı analizinde, piyasa doğru fiyatlandırılmanın yapılamamasının arbitraj başarısızlıklarına neden olmasının bir nedeni olduğunu savunmaktadır.

Etkin piyasa tanımı bir piyasadaki fiyatların mevcut tüm bilgiyi yansıtması olarak yapılabilmektedir. Piyasadaki bilginin türlerine göre etkin formda piyasa, yarı güçlü formda etkin ve zayıf formda etkin piyasa olarak üç grupta incelenmektedir. (Fama, 1970). Geleneksel finans yaklaşımları piyasaların etkin formda olduğunu savunsalar da günümüzde piyasaların etkin olduğunu belirtmek güçtür. Finansal aktörler piyasaya dair tüm bilgiye sahip olmamakla birlikte yatırım kararları sonucunda belirli bir işlem maliyeti ile karşılaşmaktadırlar (Bektur & Aydın, 2019).

Şirketler açısından ele alınacak olursa piyasaların etkinliği özsermayenin doğru hesaplanması, sermaye yapısı analiz edilirken piyasa fiyatlarından etkilenmemesi açısından önemlilik teşkil etmektedir. Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin bilinmesi şirketlerin finansal araçlarının doğru fiyatlandırılmasına yardımcı olmaktadır. Bu nedenle davranışsal finans eğilimlerinin incelenmesi şirketler açısından da önem arz etmektedir (Gürünlü, 2011).

Çalışmanın Amacı

Çalışmada davranışsal finans eğilimlerinin yatırım kararlarına etkisi demografik değişkenlerle açıklanması amaçlanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda Yatırım Körlüğü Etkisi, Kazanma Tutkusu Etkisi, Ödenen Bedele İnanç Etkisi, Aşına Olma Etkisi, İyimser Bakıp Kendine İnanma Etkisi, Riskten Kaçınma Etkisi, Marka, Bilirkişi ve Çevre Etkisi, Bilişsel Yanılsamalar Etkisi, Algıda Tutuculuk Etkisi ve Kararda Muhafazakarlık Etkisi' nin yatırım kararlarına etkileri incelenmiştir. Bu sayede piyasada oluşan anomalilere açıklık getirilmeye çalışılmaktadır.

Araştırmanın Problemi

Ekonominin etkinliği ancak piyasaların etkinliğinin sağlanmasıyla gerçekleşmektedir. Bu nedenle bireylerin yatırımlara ilişkin kararları piyasa eğilimin belirlenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Demografik özelliklerine göre yatırımcıların kararlarını anlamak, hangi davranışsal faktörlerin kararları etkilediğini belirlemek ve bu faktörlerin yatırım performansına etkisini belirlemek önemli hale gelmektedir. Yatırımcıları daha iyi anlamak, daha doğru tahminlerde bulunmak, piyasanın etkinliğinin sağlanmasında faydalı olacağı düşünülmektedir (Masoud, 2013).

Tablo 1

Finans Yönetiminde İki Temel Yaklaşım

Rasyonel Finans Yaklaşımları	1944	Beklenen Fayda Teorisi (Expected Utility Hypothesis)
	1952	Portföy Teorisi (Portfolio Theory)
	1954	Yaşam Döngüsü Hipotezi (Life Cycle Hypothesis)
	1957	Sürekli Gelir Hipotezi (Permanent Income Hypothesis)
	1970	Etkin Piyasalar Hipotezi (Efficient Market Hypothesis)
Rasyonel Olmayan Finans Yaklaşımları	1896	Bilişsel Önyargı Teorisi (Cognitive Bias Theory)
	1979	Beklenti Teorisi (Prospect Theory)

Not. Jurevičienė ve Ivanova 2012 “Behavioral Finance of Financially Savvy Households: The Types of Investors” adlı çalışmasından alınmıştır.

Rasyonel Finans Yaklaşımı aşağıda tablosu yer alan bir dizi finans teorisini kapsamaktadır. Bu süreç bireylerin ekonomik karar alma süreçlerini tanımlamaktadır. Beklenen Fayda Hipotezi Neumann-Morgenstern (1944) tarafından, Portföy Teorisi Markowitz (1952) tarafından, Yaşam Döngüsü Hipotezi Modigliani ve Brumberg (1954) tarafından, Sürekli Gelir Hipotezi Friedman (1957) ve Etkin Piyasalar Hipotezi Fama (1991) tarafından öne sürülmüştür (Jurevičienė & Olga Ivanova, 2012).

Portföy Teorisi

1952 yılında Harry Max Markowitz tarafından Journal of Finance dergisinde yayınlanan “Portföy Seçimi” adlı yazıda menkul kıymet yatırımlarında risk ve getiri kavramlarını birlikte incelemiş ve geliştirdiği “Modern Portföy Teorisi” ile 1990 yılında Nobel Ödülü’ nü kazanmıştır (Tekin, 2016).

Markowitz, yatırımcıların rasyonel olduklarını ve alternatif yatırım portföylerinden hangisinin daha fazla gelir getireceğini bilmeden yatırım kararını vermek zorunda olduklarını belirtmektedir. Bu nedenle yatırımcılar beklenen gelir ve standart sapmaları hesaplayarak yatırım kararlarını almaları gerektiğini savunmaktadır (Nawrocki & Viole, 2014).

Aynı zamanda serbest piyasa koşullarının etkin olduğu bu ortamda piyasalara yönelik riskin tek göstergesi geçmişin standart sapmalarının incelenmesi ile hesaplanabilmektedir. Piyasaların geçmiş verileri yatırımcılar için birincil veri olarak kullanılabilir ve gelecekteki belirsizliklere karşı bir tahmin aracı olarak kullanılabilir (Kardiyen, 2008).

Çalışmalarına menkul kıymetler ile başlayan Markowitz 1959 yılındaki çalışmalarında menkul kıymetlerin seçiminden çok portföy seçimi üzerine yoğunlaştırmıştır (Elton & Gruber, 1997).

Çalışmalarını portföy seçimi üzerine yoğunlaştırması sonucunda Markowitz, çok sayıda menkul kıymet yerine yeterli sayıda ve iyi seçilmiş menkul kıymetlerden oluşan bir portföy yaratılması gerektiğini ve bu şekilde yatırımcıların çıkarlarının en yüksek düzeye çıkarılabileceğini belirtmektedir (Yiğiter & Akkaynak, 2017).

Yatırımcıların portföy oluştururken dikkat etmeleri gereken diğer bir unsur ise menkul kıymetlerin birbirleri ile olan ilişkileridir. Portföy oluşturulurken menkul kıymetler arasında çok çeşitli kombinasyonlar kullanılabilir. Alternatif portföyler arasında en yüksek getirili ve en düşük riskli seçimlerle getiriyi maksimize edilmeye çalışılmalıdır.

Kayıtsızlık eğrileri, üzerindeki her noktada yer alan risk ve getiri bileşimlerinden eş fayda düzeyini sağlayan geometrik düzlemdir. Yatırım yapan her birey için kayıtsızlık eğrisi farklılık arz edebilir. Markowitz, yatırımcı için en yüksek düzeyde fayda sağlayan portföy seçiminin, kayıtsızlık eğrisi ile alternatif tüm portföy bileşimlerinin oluşturduğu kümenin birbirine teğet olduğu noktadaki portföyün olduğunu belirtmektedir (Cohen & Natoli, 2003).

Markowitz çalışmasıyla risk ve getiri kavramlarını ilk defa matematiksel olarak açıklamaktadır. Yatırımın getirisi, olası sonuçların beklenen değerinin ağırlıklandırılmış ortalama değeri ile açıklanmaktadır. Yatırımın riski ise olası sonuçların varyansları ya da standart sapmalarının kareleri ile tanımlanmaktadır. Portföyün toplam riskinin azaltılması amacıyla yatırımların çeşitlendirilmesi gerektiğinin önemi varyans hesaplaması ile vurgulanmaktadır (Miller, 2000).

Teorinin temelinde insanların rasyonel karar aldıkları düşüncesi yer almaktadır. Yatırımcılar aynı risk düzeyinde maksimum getiriyi sağlayan portföyü tercih ederken tek bir menkul kıymetin risk ve getirisini değil tek bir menkul kıymetin dahil edildiğinde portföyün toplam risk ve getirisini de hesapladığını belirtmektedir (Rubinstein, 2002).

Yaşam Döngüsü Hipotezi

1954 yılında Modigliani ve Brumberg tarafından öne sürülen Yaşam Boyu Hipotezi' ne göre tüketim davranışını belirleyen değişen cari gelir değil gelecek dönemlerde ve yaşam boyu elde edilen gelirdir. Hayatı boyunca rasyonel hareket eden bireyler gelecekte elde edeceğini tahmin ettiği gelire göre tüketimini belirlemektedir. Hipoteze göre bireyler tam bilgiye sahiptirler (Sivri & Eryüzlü, 2010).

Modigliani ve Brumberg (1954), insanların tasarruf için temel motivasyonunun gelecekteki harcamaları için birikim yapmak ve özellikle emeklilik döneminde alışlagelen standartlarda tüketimi sürdürmek olduğunu belirterek insanların gelecekteki tüketimlerinin faydasını en üst düzeye çıkardığı fikrini öne sürmektedirler.

Günümüzde hala toplam tüketim ve tasarrufun analizine çerçeve oluşturan Yaşam Boyu Gelir Hipotezi, savaş sonrası dönemde yeni bir ekonomik bir düşünce tarzı yaratarak tasarruf kavramı hakkında temel bir değişikliği temsil etmiştir. Mikroekonomik uygulamalara göre fayda maksimizasyonu varsayımı tüketimin zamana eşit olarak dağıtılması, bireylerin aktif olarak çalıştıkları süreç boyunca servetlerini biriktirmeleri ve ileri yaşlarda emeklilik döneminde tüketilmesine dayanır (Shefrin & Thaler, 1988).

Hipoteze göre yaşam boyu elde edilmesi beklenen gelir ve tasarruf sonucu elde edilen servet tüketim harcamasının bileşenlerini oluştururken ekonomideki faiz oranları sıfır olarak kabul edilmektedir. Bireylerin gelirlerinin emeklilik döneminde düşmesi nedeniyle emeklilik dönemine yaklaştıkça tüketimi azaltarak tasarrufu arttırmaktadır. Bireyler miras bırakmama niyetinde olmamakla birlikte yaşam boyu elde ettikleri tasarruflar yaşamları sonunda son bulmuş olacaktır (Güner, 2013).

Kredi sınırlaması olan dönemlerde dahi bireyler, servetlerinin mübadelesinin mümkün olmadığı varsayımı ile hareket etmektedirler. Söz konusu servet ise cari dönem geliri, cari dönemde sahip olunan varlıklar ve gelecek dönemlerdeki gelirlerden oluşmaktadır. (Shefrin & Thaler, 1988).

Hipoteze göre her jenerasyonun gelir profili sabit, sürekli ancak verimlilik artışı jenerasyona göre değişmektedir. Hipotezin temel önermesi verimliliğin artırılması sonrasında gelirin artmasını sağlamak ve tasarrufa bağlı olarak toplu serveti arttırmaktadır. (Shefrin & Thaler, 1988).

Hipotezin diğer önermelerinden biri ise milli servetin demografik yapıya bağlı olmasıdır. Yeni işe başlayıp deneyim kazanan genç nüfus genellikle daha az kazanmaktadır. Orta yaşta başlayan gelir artışı ile birlikte bireyler ileri yaşlar için

tasarruf yapmaktadırlar. Birikim yapan genç nüfusun tasarrufları tüketen yaşlı nüfusa göre yüksek olması ekonomide büyümeyi sağlamaktadır (Attanasio & Weber, 2010).

Sürekli Gelir Hipotezi

Yaşam Boyu Gelir Hipotezi'nden üç yıl sonra yayınlanan Sürekli Gelir Hipotezi'nin, Yaşam Boyu Gelir Hipotezi'nden temel farkı bireylerin yalnızca kendileri değil gelecek nesilleri için de tasarruf etmesidir. Bireyler gelecek dönem hesaplaması yaparlarken zamanı sonsuz olarak kabul etmektedirler (Güner, 2013).

1957 yılında Milton Friedman tarafından öne sürülen Sürekli Gelir Hipotezi'ne göre cari gelir yerine bireylerin yaşam boyu elde edilmesi beklenen servet esas alınmaktadır. Bireyler tüketimlerini sürekli gelirlerine göre hesaplamaktadırlar. Hipotez, tüketim düzleştirmesine odaklanmaktadır. Tüketim düzleştirmesi ise cari gelir ya da yaşam boyu elde edilen gelirden meydana gelen değişimlerin, bireylerin diğer geri kalan dönemlerdeki tüketim alışkanlıklarını etkilemesi olarak tanımlanmaktadır. Rasyonel bireyler reel faiz oranlarını dikkate alarak cari ve gelecek dönemlerdeki tüketimlerini belirlemektedirler (Friedman, 1957).

Hipoteze göre gelir, geçici gelir ve sürekli gelir olarak ikiye ayırarak incelenmektedir. Sürekli gelir kişinin elde etmiş olduğu beşeri ve beşeri olmayan (eğitim, yetenek, karakter vs.) servetlerinden elde edilen uzun dönemli gelirlerdir. Sürekli gelir kişinin geçmiş dönemde elde ettiği harcanabilir gelir, bugünkü harcanabilir gelir be gelecekte elde etmeyi tahmin ettikleri harcanabilir gelirlerin ağırlıklı ortalaması olarak da tanımlanabilmektedir (Friedman, 1957). Bireylerin gelirlerindeki ani artışlar tüketime dönüşmemekle birlikte bunun sebebi tüketimin güncel gelire değil sürekli gelire göre belirlenmesidir.

İki hipotezin benzer yanları da bulunmaktadır. İki hipoteze göre de geçici gelir şokları (geçici vergiler ve iskontolar) ile sermaye kayıp, kazanç durumları, tüketim üzerinde az etkilidir. (Shefrin & Thaler, 1988).

Etkin Piyasalar Hipotezi

Eugene Francis Fama, dönemin baskın görüşü olarak değerlendirilen ve Modern Finans Yaklaşımı'nın akımlarından biri olan A. Samuelson' un "Rassal Yürüme Hipotezi" ni geliştirerek 1960'lı yıllarda Etkin Piyasalar Hipotezi' ni öne sürmüştür (Gümüş & Bektur, 2019). Etkin piyasa kavramı, fiyatların mevcut bilgiyi tam olarak yansıttığı piyasalar olarak tanımlanmaktadır. Fama' ya göre bilgi ile menkul kıymet

fiyatları arasında bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki, piyasada mevcut bilginin menkul kıymet fiyatlarına tam olarak yansımaları yoluyla piyasanın etkin hale gelmesi olarak açıklanmaktadır. Etkin Piyasalar Hipotezi başlangıçta borsaya uygulanmış olsa da kısa süre sonra diğer varlık piyasalarını kapsayacak şekilde genelleştirilmiştir. (Bayraktar, 2012).

30 yıla varan bir süre boyunca finansa yön veren bu hipotez üç temel argümana dayanmaktadır. Bunlardan ilki yatırımcıların ekonomik çıkarımlarını yaparken rasyonel olmalarıdır. İkinci argüman piyasadaki aktörlerin karar almadan önce tam bilgiye sahip olduklarıdır. Konu ne olursa olsun her kararın arkasında sistematik bir süreç olduğunu ileri sürerler. Üçüncü argüman ise yatırımcıların her zaman kendileri için faydayı maksimize eden, bireysel menfaatlerini gözeterik kararı almalarıdır (Nawrocki & Virole, 2014).

Karar alma süreçlerinde duygulara yer verilmemiştir. Bilginin maliyetsiz ve herkes tarafından elde edilebilir olması piyasada oluşabilecek dengesizlikleri önlemektedir. Ayrıca yatırımcıların değişen şartlar sonucu yeni bilgilere göre beklentilerini de şekillendirdiklerinden kendileri için en yüksek faydayı elde ederler (Dallı, 2020).

Hipoteze göre piyasa aktörleri edindikleri bilgiler doğrultusunda menkul kıymetlerin fiyatlarını belirlemektedirler. Yatırımcılar gelecekte oluşmasını bekledikleri piyasa fiyatını, mevcut koşulları göz önüne alarak belirledikleri bir iskonto oranı ile bugüne indirgeyerek denge fiyata ulaşmaktadırlar. Mevcut tüm bilgiyi yansıtan bu denge fiyat, piyasanın tam etkin hale gelmesini sağlamaktadır (Çelik & Taş, 2007).

Etkin olan piyasalarda menkul kıymetin gerçek fiyatının piyasa fiyatı ile farklılaşması olağan bir durum olarak görülmemektedir. Bunun nedeni, fiyatlar arası farktan yararlanmak isteyen yatırımcıların beklentisini o yönde değiştirip buna göre aksiyon alması sonucu fiyatlar arasındaki farkın kapanması olarak belirtilmiştir. Piyasa fiyatı, gerçek değerinin altında belirlenen bir menkul değer fiyatının artacağı beklentisiyle kar elde etme amaçlı talebinin artması, sonuç olarak o menkul kıymetin fiyatını arttıracaktır. Bu şekilde piyasa ile gerçek değer eşitlenerek dengeye gelmektedir (Ergün & Doğukanlı, 2011).

Hipoteze göre piyasa aktörleri edindikleri bilgiler doğrultusunda menkul kıymetlerin fiyatlarını belirlemektedirler. Yatırımcılar gelecekte oluşmasını bekledikleri piyasa fiyatını, mevcut koşulları göz önüne alarak belirledikleri bir iskonto oranı ile bugüne indirgeyerek denge fiyata ulaşmaktadırlar. Mevcut tüm bilgiyi yansıtan bu denge fiyat, piyasanın tam etkin hale gelmesini sağlamaktadır (Çelik & Taş, 2007).

Etkin olan piyasalarda menkul kıymetin gerçek fiyatının piyasa fiyatı ile farklılaşması olağan bir durum olarak görülmemektedir. Bunun nedeni, fiyatlar arası farktan yararlanmak isteyen yatırımcıların beklentisini o yönde değiştirip buna göre aksiyon alması sonucu fiyatlar arasındaki farkın kapanması olarak belirtilmiştir. Piyasa fiyatı, gerçek değerinin altında belirlenen bir menkul değer fiyatının artacağı beklentisiyle kar elde etme amaçlı talebinin artması, sonuç olarak o menkul kıymetin fiyatını arttıracaktır. Bu şekilde piyasa ile gerçek değer eşitlenerek dengeye gelmektedir (Ergün & Doğukanlı, 2011).

Rasyonel Karar Verme Süreci

Karar verme bir amaca ulaşmak amacıyla harekete geçmek için seçeneklerin saptanıp bunların arasında ussal olarak uygun olan seçeneğin seçilmesi süreci olarak tanımlanmaktadır.

Rasyonel karar alma sürecinin varsayımlarından bazıları;

- Karar alıcıların problemlerin temelini açık ve net bir şekilde anlamış olması,
- Problem ile ilgili alternatif çözüm önerileri üretebilmek ve bu çözümlerin sonuçları konusunda kapsamlı bir araştırma yapabilmeleri,
- Alternatiflerin hedeflere ulaşma olasılıklarına göre objektif değerlendirilmesi ve hedefe ulaşma potansiyeli en yüksek olan alternatifin seçilmesi ve uygulanması,
- Sonuçları gözleme aşaması, amaçlara uygun bir şekilde seçilmiş alternatifin başarısını garantilemek için kesintisiz ve nesnel bir şekilde yürütülmesi,
- Rasyonel Karar Alma Modeli bütünsel olarak karar sürecinde organizasyonel yaklaşımın kısıtlayıcı etkilerine referansta bulunmaz (Tekin, 2016).

Model aynı zamanda politik davranma biçiminin önemli etkilerini dikkate almamaktadır. Bu öngörü ve özelliklere daha sonra birkaç detayla derinleştirilmiştir. Rasyonel karar alma teorisi, bireylerin ekonomik kararlarını alırken kazançlarını en yüksek düzeye çıkartma ve zararlarını en düşük düzeye indirmeye çalışmalarına dayanmaktadır. (Heracleus, 1994).

Rasyonel karar alma sürecinin altı adımı bulunmaktadır. Bunlar;

- Alternatiflerin Sıralanması: Alternatifler karar verme sürecinde tercih sırasına göre sıralanmalıdır.
- Üstünlük: Karar alma aşamasında en etkin ve üstün alternatif seçilmelidir.
- İptal Etme: İki risk alma karar seçeneğinin matematiksel sonuçları birebir aynı ise yani bireyin yüklediği risk miktarı her iki durumda da eşit ise bu alternatiflerin değerlendirilmesinde sonuçlar dikkate alınmamalıdır. Başka bir deyişle, alternatifler arasındaki ortaklıklar karar verme sürecinin dışında tutulmalıdır.
- Geçişkenlik: Karar verici A alternatifini B'ye ve B alternatifini C' ye tercih ediyorsa, A alternatifini C'ye tercih etmelidir.
- Süreklilik: Herhangi bir durumda en yüksek getiriye sahip seçeneğin yeterince iyi bir kazanma olasılığı varsa, bu seçenek kesin ama ortalama düzeyde bir getiriye sahip sonuca tercih edilmelidir.
- Değişmezlik: Alternatiflerin sunuluş biçimi seçimi etkilememelidir.

Von Neuman ve Morgenstern (1947), yukarıda sıralanan adımlara uyulmaması durumunda seçilen alternatiften en yüksek seviyede fayda edilemeyeceğini ve dolayısı ile rasyonel bir karar olmayacağını belirtmişlerdir (Tantziba, 2021).

Tablo 2.

Geleneksel İktisat ve Davranışsal İktisat

	Geleneksel İktisat	Davranışsal İktisat
Yatırımcı Rasyonalitesi	Yatırımcıların tamamı rasyoneldir.	Yatırımcılar çoğu zaman irrasyonel davranışlar sergilemektedir.
Duyguların Rolü	Yatırımcıların karar süreçlerinde duyguların önemi bulunmamaktadır.	Duygusal ve psikolojik faktörler yatırımcı kararlarına etki etmektedir.
Bilgi Doğruluğu	Güçlü piyasalarda, tüm yatırımcılar tüm bilgilere aynı şekilde erişebilir ve menkul kıymet fiyatları tüm bilgileri yansıtmaktadır.	Yatırımcıların bilginin tamamına eşit şekilde ve aynı zamanda erişmesi mümkün olmayacaktır. Menkul kıymet fiyatları daima tüm bilgileri yansıtmamaktadır.
Demografik Faktörler	Yeni ve tecrübeli yatırımcılar arasında fark bulunmamaktadır.	Yatırımcılar yaş, cinsiyet, eğitim gibi faktörlere göre farklılaşmaktadır.
Disiplinler Arası Faktörler	Ekonomik prensiplere dayanmaktadır.	Psikoloji, sosyoloji gibi diğer disiplinleri de dikkate almaktadır.
Piyasa Krizleri	Piyasaların etkin olması durumunda krizlerin çıkması mümkün değildir.	Yatırımcıların rasyonel olmaması nedeniyle finansal krizlerin diğer faktörler dikkate alınarak analiz edilmesi gerekmektedir.

Not. Kulalı'nın 2016 "Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli ve Beta Katsayısının Düzenlemeye Tabi Piyasalarda Kullanımı" adlı çalışmasından alınmıştır.

Geleneksel iktisat ile davranışsal iktisatın temel farkları insana bakış açısı olarak belirtilmektedir. Geleneksel iktisata göre bireyler rasyonel varlıklardır ve kendi çıkarlarını diğerlerinden üstün görerek bencil davranmaya eğilimlidirler. Kaynakları optimal biçimde kullanarak çıkarlarını üst düzeye ulaştırmaya çalışırlar (Ruben & Dumludağ, 2015).

Davranışsal Finans (Beklenti Teorisi)

Geleneksel Finans Modelleri'nin piyasa anomalilerini açıklamakta yeterli olmaması nedeniyle Davranışsal Finans kavramı literatüre girmiştir. Psikoloji alanında çalışma yapan Kahneman ve Tversky, Beklenti Teorisi'ni geliştirerek Beklenen Fayda ve Etkin Piyasalar Hipotezi' ne eleştiri getirmişlerdir. Bu teoriye göre bireyler sınırlı rasyonaliteye sahip olmakla birlikte her zaman kendi çıkarlarını birinci sıraya koymak yerine gözardı edebilmektedirler (Şen, 2003).

“Bilişsel Önyargı” terimini ilk öne süren araştırmacılar 1970’li yılların başlarında Amos Tversky ile Daniel Kahneman’dır. Bu terim ile bireylerin sistematik olarak hatalı karar alma ve önyargıları ile hareket etme davranışlarını açıklamaya çalışmışlardır. Kahneman ve Tversky, sınırlı bilgi kaynakları ile bireylerin nasıl karar aldıkları üzerine yoğunlaşmışlardır. Bu araştırmayı yaparken Herbert Simon’ un sınırlı rasyonalite prensibinden yola çıkmışlardır. Simon 1950’ li yıllarda karar alma üzerine çalışmış, bireylerin sınırlı bilgi, zaman ve bilişsel kapasite ile karar alma sürecinde hevristiklere güvenmek zorunda olduklarını öne sürmüştür (Wilke & Mata, 2012).

Etkin Piyasalar Hipotezi’ ne yöneltilen eleştirilerden biri de bilginin herkes tarafından eşit ulaşılması olmuştur. Günümüzde yaşanan küreselleşme ve sürekli gelişme ortamı her alanda belirsizliği arttırmış ve Etkin Piyasalar Hipotezi’ nin savunduğu yatırımcıların tam bilgiye sahip olma özelliğini etkisiz hale getirmiştir (Yörükoğlu, 2007).

Kahneman ve Tversky (1979) tarafından geliştirilen beklenti teorisi gibi psikoloji temelli karar alma teorilerine göre problemin ele alınış şekli, karşılaştırma noktaları, kayıp ve kazanmanın önemi, problemin en az kendisi kadar önemlidir. Belirsizlik koşullarında karar alma sürecinde bilişsel sistemimiz nedeniyle seçenekler ile seçeneklerin bireylere ifade ettikleri psikolojik anlamları karşı karşıya gelmektedir ve bireyler gerçekçi olmayan kararlar alabilmektedirler. Borsaya yatırım yapan bireylerin karar verme konusunda aşırı tutucu olması ve kendilerine aşırı güven duymaları buna bir örnek olarak gösterilmektedir (DeBondt, 1998).

İnsanlar sınırlı bilişsel kaynaklar kullanarak hızlı bir yargıya ulaşmaları ve karar almaları gerektiğinden genellikle hōristik olarak adlandırılan kısayolları kullanmaktadırlar. Düşünme eylemi, bilinç ve bilinçaltında otomatik olarak işleyen bir süreçtir ve bilişsel algoritmalar üzerine kuruludur. Hōristik terimi doğuştan gelen, irademiz dışında gelişen aynı zamanda öğrenilmiş ve bilinçli seçilmiş ampirik kulları da kapsamaktadır (Kahneman & Tversky 1979).

Kahneman ve Tversky'nin çalışmalarının ardından 1970'li yıllarda hevristikler ve önyargı kavramları üzerine yapılan çalışmalarda önemli bir artış olmuştur. Bilişsel önyargı ve bilişsel kestirmelerin bireylerin finansal kararları üzerindeki etkisi incelenirken ekonomi ve psikoloji gibi farklı disiplinler bir arada incelenmektedir (Shiller, 2003).

Hevristik (Bilişsel Kestirmeler), atalarımızın problemleri çözmek amacıyla geliştirdikleri çözüm yöntemlerinin zaman içinde evrimleşerek gelişmesi sonucu insan beyninin yarattığı kestirmelerdir. Bilişsel kestirmeler yoluyla beyin çevredeki olayları daha hızlı algılamakta ve kendiliğinden bazı yargılara ulaşmaktadır. Bu yöntemler bazı durumlarda olumlu sonuçlansa da bazı durumlarda da günümüz karmaşık karar alma süreçlerinde hata yapma olasılığını arttırmaktadır (Hirshleifer, 2015).

Finansal kararlar alma sürecinde insan psikolojisinin de dikkate alınarak araştırmalar yapılması çoğunlukla piyasa anomalilerinin açıklanması amacı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu nedenle bireysel yatırımcıların karar alma süreçleri ve bu süreçleri etkileyen tercihlerin piyasada yarattığı anomaliler üzerinde çok sayıda çalışma yapılmıştır (Tekin, 2016).

Etkin Piyasalar Hipotezi üzerine çokça çalışmalar yapılmış olmasına rağmen, hipotez piyasalarda oluşan anomalileri ve dalgalanmaları saptamada yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle hipotezin, insanların tamamen rasyonel karar aldıkları temel varsayımı sorgulanmaya başlanmış, yeni modeller geliştirilmesine olan ihtiyaç artmıştır. Bunun bir sonucu olarak geleneksel finans modellerine, davranış bilimleri, psikoloji ve sosyoloji gibi alanlardan yardım alınarak davranışsal finansın temelleri atılmıştır (Sümer & Aybar, 2016).

Daniel Kahneman ve Amos Tversky, Beklenti Teorisi (Prospect Theory) kavramını "Prospect theory: An Analysis of Decision Under Risk" (1979) adlı çalışmaları ile ortaya atarak geleneksel finansa eleştiri getirmişlerdir. Aslen psikoloji üzerine çalışan araştırmacıların davranışsal finans üzerine yaptıkları bu çalışma 2002 yılında Nobel Ödülü'ne layık görülmüştür (Sefil & Çilingiroğlu, 2011).

Davranışsal finans ile geleneksel finansın izledikleri metodoloji farklılık göstermektedir. Geleneksel finansta bir teori oluşturulduktan sonra ampirik çalışmalar yapılarak doğruluğu ölçülmeye çalışılmaktadır. Davranışsal finansta ise ilk önce piyasadaki davranış biçimleri gözlemlenmekte ve buna göre bir model oluşturulmaktadır. Davranışsal finansın amacı aktörlerin piyasada nasıl hareket etmeleri gerektiğini değil, gerçekte nasıl hareket ettiklerini açıklamaya çalışmaktadır (Bostancı, 2003).

Davranışsal finansın temel iki boyutu psikolojik etkenler ve piyasada tüm şartların eşit olmaması ile arbitraj fırsatı olarak belirtilmiştir. Yatırımcıların karar alma süreçlerinde rasyonel ve tutarlı olmadıkları, karar alma sonucunda kazanmayı umduğu beklentilerin sonucu motivasyonu ile hareket ettiklerini, çeşitli bilişsel faktörler tarafından etkilendikleri düşünülmektedir. (Gazel, 2014). Psikolojik etkenler, insanların karar alırken geçmişe yönelik deneyimleriyle geleceği tahmin etmeye çalışmaları, önyargıları, gibi nedenlerle yanlış tercihler yapmasını, arbitraj fırsatı ise bir varlığın gerçek değerinden daha düşükken satın alınıp getiri sağlanması olarak tanımlanmaktadır. Piyasadaki tüm arbitraj işlemleri hemen hemen beklenen getirinin riskten daha fazla olduğu ortamlarda gerçekleştirilmektedir (Ritter, 2003).

Davranışsal finans üzerine temeller çok daha önce atılmış olsa da piyasa başarısızlıklarını açıklamaya mevcut görüşlerin yetersiz kalması nedeniyle 1980'lerde çalışmalar ivme kazanmıştır. 2002 yılında Kahneman ve Tversky'nin ekonomik rasyonalite üzerine çalışmaları ile Ekonomi Bilimleri Nobel Ödülü kazanmaları ise davranışsal finansın ilerlemesini belirgin ölçüde hızlandırmıştır (Pimenta & Fama, 2014).

Davranışsal finans, piyasanın etkinlikten sapmasını piyasadaki aktörlerin tam rasyonel olmayan davranışları ile açıklamaktadır. Yatırımcıların tamamen rasyonel olduğu varsayılsa bile geleceğin belirsiz olması karar aşamasında tahminlere göre karar almayı gerektirmekte ve bunun sonucunda alınan kararın riskli olmasına neden olmaktadır. Yatırımcıların kararlarını sadece oranlar ve endesklere göre değil, gelecekteki beklentilerine göre de aldıkları göz önüne alınırsa değişiklikleri sadece finansal değişkenlerle açıklanması yeterli olmamaktadır (Tufan, 2008).

Davranışsal finans üzerine yapılan araştırmaların çerçevesi duygusal ve bilişsel eğilimler etrafında şekillenmektedir. Pişmanlıktan ve kayıptan kaçınma isteği duygusal eğilimlerin temelini oluştururken karar alma sürecinde kestirme yollardan yararlanma bilişsel eğilimleri harekete geçirmektedir (Sefil & Çilingiroğlu, 2011).

Davranışsal finasta üç tema baskın çıkmaktadır. Bunlar yatırımcıların bazı durumlarda kısıtlı bilgiye sahip olmaları nedeniyle tahmini kurullarla hareket ettiklerini belirten hevristikler, bireylerin olayları anlamak ve karar vermek için güvendikleri zihinsel tektipleştirmeler olan çerçeveleme ve yanlış fiyatlamalar, rasyonel olmayan karar alma sonucu oluşan yanlış fiyatlamalar ve piyasa anomaliler sonucu piyasanın etkinliğinin bozulması. Korku, panik, endişe, hırs ve aşırı güven gibi insan hislerinin karmaşıklığı büyük ölçüde yatırım kararlarına müdahale etmektedir (Biaru, 2012).

Aydın & Ağan (2016), finansal yatırım kararlarına yaş, cinsiyet, kayıptan kaçınma ve risk alma düzeylerinin etkilerini incelemiştir. Araştırmanın sonucunda psikolojik önyargıların yatırım kararlarını etkilediği, bireylerin algılarından, sahip oldukları karakteristik ve yapısal özellikler ile sosyal çevresinden etkilenerek kendi kararlarını aldıklarını belirtmişlerdir.

Şentürk (2021), yatırımcıların karar alırken yatırımcıların zaman ufukları, hedefleri, finansal istikrarları ve risk toleranslarından etkilendiklerini öne sürmektedir. Çalışmasında ilk üç kavramın objektif, risk algısı unsurunun subjektif olduğunu, bireylerin risk toleransının finansal karar alma davranışları etkilediğini belirtmektedir.

Ateş (2007), çalışmasında piyasadaki anomalileri açıklamak amacıyla bilişsel kısayollar ile (bilişsel yanlılıklar) önyargıları iki başlıkta incelemektedir. Bilişsel kısayollarını bulunabilirlik, temsiliyet, referans başlıkları altında incelerken ve düzenleme kısayollarını aşırı iyimserlik, belirsizlikten kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve aşırı güven başlıkları olarak araştırarak bu davranışların finansal karar alma süreçlerine etkileri ölçülmeye çalışılmaktadır.

Kumar vd. (2022), çalışmalarında finansal kararları etkileyen sekiz unsur üzerinde durmuşlardır. Kişisel faktörler ve ulusal kültürler, psikolojik faktörler ve finansal okuryazarlık, yatırımcı duyarlılığı ve hisse senedi piyasası hareketliliği, varlık piyasası deneyimleri, aşırı güven ve sürü davranışı efekti, dışsallıklar (Covid-19) ve sosyal sorumluluk yatırımlarıdır.

Akpınar (2021), çalışmasında bireysel yatırımcıların kriz dönemlerinde finansal kararlarının alınmasına nasıl etki ettiğini incelemektedir. Çalışmada belirsizliğin artması nedeniyle risk algısında artışlar meydana getirdiği belirtilmiş olup Covid-19 Pandemisi döneminde Türkiye’ de yatırımcıların altın ve dövize hisse senetlerini koruma yönünde eğilim göstermeleri buna örnek olarak gösterilmektedir.

Maheran (2009), yargılama ve karar almada duyguların, psikolojik önyargıların; kamusal söylem ve siyasi süreç üzerinde önemli etkileri olduğunu, bireylerin

rasyonelliklerin sınırlı olduğunu belirtmektedir. Araştırmacı çalışmasında piyasa fiyatları üzerine yaptığı çalışmada yatırımcıların büyük bir oranının psikolojik önyargılar nedeniyle sistematik hatalar yaptıklarını belirtmektedir. Piyasadaki yanlış fiyatlandırmanın bir sonucu olarak ekonomide kaynakların tahsis edilmesinde hatalar yapıldığını dolayısıyla yatırımcıların sınırlı rasyonelitesinin düzenleyici ve yasal politikalara zarar verdiğine değinmektedir.

Paksoy vd. (2019), 295 üniversite öğrencisine anket formu uygulamış ve dışadönüklük, uyumluluk, sorumluluk, deneyime açıklık ve duygusal denge gibi kişilik özelliklerinin psikolojik önyargılara olan etkilerini incelemeye çalışmışlardır. Anket sonucunda kişilik özelliklerinin davranışsal finans çerçevesinde psikolojik önyargıları etkilediği belirtilmiştir.

Akdeniz ve Turan (2021), çalışmalarında 401 katılımcı ile yaptıkları anket çalışması ile davranışsal finans eğilimlerinin risk alma düzeylerine etkisini incelemiştirler. Analiz sonucunda kazanma tutkusu, belirsizlikte kaçınma, yatırım körlüğü, muhafazakar karar alma, bilirkişi ve falcılık, aşına olma, ödenen bedele inanç gibi bilişsel önyargıları arttıkça risk alma düzeyinin bu durumdan etkilendiğini gözlemlemişlerdir.

Baker ve Nosinger (2010), davranışsal finansın görece genç bir çalışma alanı olmasına rağmen piyasaların işleyişini sadece açıklamak değil aynı zamanda nasıl iyileştirileceğini de araştırdığını ve bu nedenle potansiyelinin yüksek olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmalarında sezgisel yöntemleri duygular, çerçeveleme ve pazar etkisi olarak dört unsur üzerine yoğunlaşarak yatırımlara, şirketlere ve piyasa düzenlemelerine etkilerine değinmişlerdir.

Phan ve Zhou (2014), Vietnam’ da 509 kişi ile yürüttükleri çalışmalarında psikolojik etkenlerin yatırım kararlarına etkilerini incelemiştirler. Aşırı iyimserlik, aşırı güven, sürü davranışı ve risk algısının bireylerin yatırıma yönelik tutumlarını değiştirdiği sonucuna ulaşmışlardır. Araştırmacılar doğuştan gelen bazı psikolojik etkenlerin bireyler tarafından fark edilmediğini ve karar alırken yatırımcıların psikolojik tuzağa düştüğünü belirtmişlerdir. Çalışmada aynı zamanda yatırım niyetine cinsiyetin de etkisinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Davranışsal Finans Eğilimleri

Aşırı Özgüven (Overconfidence Bias)

Davranışsal finans literatüründe en yaygın inceleme alanına sahip önyargı türlerinden biri aşırı özgüven olmuştur. Bu önyargı, karar verme süreçlerini etkileyen ana etkenlerden biridir. İnsanlar kişisel yetenekler ve sahip oldukları bilgiler konusunda aşırı özgüvenli olma eğiliminde olabilmektedirler. Herkes tarafından ulaşılabilir bilgilere atfettikleri önem, yatırımcıların riski olduğundan daha az hesaplanmasına yol açmaktadır (Tekin, 2016).

Kyle ve Wang (1997), çalışmalarında bilginin asimetrik olduğu piyasalarda aşırı özgüvenin yatırım kararlarına etkisini araştırmışlardır. Rasyonel yatırımcıların, kendilerine aşırı güvenen yatırımcılardan daha az getiri elde etmelerinin daha olası olduğunu belirtmektedirler. Bunun nedeni olarak ise daha aşırı özgüvenli yatırımcıların piyasada daha agresif davranmaları olarak açıklanmıştır.

Barber ve Odean (2001) çalışmalarında aşırı özgüvenli yatırımcıların, diğer yatırımcı veya danışmanların bilgilerini gözardı etmeye eğilimli oldukları ve piyasa hakkındaki kendi değerlendirmelerinin en doğrusu olduğunu düşündüklerini belirtmişlerdir. Bu yatırımcılar, maliyetlerini gözardı ederek aşırı işlem yapmakta ve dolayısıyla elde edilen getiriyi azaltmaktadırlar. Rasyonel yatırımcılar yalnızca bilgi edindikleri zaman alım satım yaparlarken aşırı özgüvenli yatırımcılar tam tersine çok fazla alım satım yaparak faydalarını düşürmektedirler. Çalışmada bunun nedeni olarak bu yatırımcıların piyasa hakkında gerçekçi olmayan inanlara sahip olmaları olarak belirtilmiştir.

Aşırı güven nedeniyle bireyler alınan iyi kararları kendi başarıları olarak görürken, başarısız sonuçlanan kararları dışsal faktörlere bağlamaktadırlar. Bu durum alınan doğru kararların abartılmasına neden olurken yapılan yanlışlardan ders alıp doğru kararlar vermenin önünde bir engel oluşturmaktadır (Yörükoğlu, 2007).

Çıpalama (Anchoring and Adjustment Bias)

Bireylerin bir konuda daha önce edindikleri güvenilir bir bilgileri olması durumunda, daha sonra alınacak kararlarda beynin bu bilgi doğrultusunda hareket etmeye eğilimli olmasına çıpalama etkisi denilmektedir. Bu durum maliyet ve risk hesaplamasında önem taşımaktadır. Yatırımcıların bir menkul kıymetin sadece önceki dönemlerde sahip olduğu getirileri değerlendirerek geleceğe yönelik karar vermeleri

durumunda bekledikleri getiriye ulaşmaları garanti edilememektedir (Yörükoğlu, 2007).

Sümer ve Aybar (2016), çalışmalarında çıpalama etkisini bireylerin karar alırken kendilerine sunulan seçeneklerle sınırlı kalmaları, diğer alternatifleri değerlendirememeleri ve alınan kararların daha önce edindikleri bilgilerden etkilenmesi olarak tanımlamışlardır.

Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Aversion Bias)

Sarıççek ve Tufan (2013), pişmanlığı, tercih edilen seçeneğin alternatifler arasında en iyisi olmaması durumunda hissedilen acı olarak tanımlamışlardır ve yanılmanın büyüklüğü ne olursa olsun bu duygu kaçınılmazdır. Yazarlar, değeri düşen varlıkları elde tutmaya devam etme ve değeri yükselen varlıkları elden çıkartma isteğinin nedenlerinden birinin de pişmanlıktan kaçınma olduğunu söylemektedirler. Yatırımcılar değeri artan varlığın değerinin düşmesi ihtimaline karşı pişmanlık hissetmemek için satmaktadırlar.

Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi'nde bu durum, insanların kaybettikleri zaman hissettikleri pişmanlık, kazandıklarında hissettikleri hazdan daha baskın olarak açıklanmaktadır. İnsanların gelecekte kendilerini psikolojik olarak zor kararlarla karşı karşıya kalabilecekleri durumlara sokmaktan kaçınmayı tercih etmektedirler.

Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion Bias)

Bireyler bilginin asimetrik olduğu günümüz belirsizlik koşullarında karar almak durumundadırlar. Belirsizlik altında alınan kararlar da risk taşımaktadır. Yatırımcılar ise olası sonuçlarını bilmedikleri kararları almaktan kaçınma eğilimindedirler (Ağan & Aydın, 2016).

Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias)

Bireyler anlamlandıramadıkları bir olay ile karşılaştıklarında geçmiş deneyimlerinden oluşan sınıflandırmalar içerisinde en uygun durumu bulmak amacıyla kategoriler oluşturmaktadırlar. Yaşanılan durumun hangi kategoride yer aldığını bulmak amacıyla sınıflandırılmaktadırlar. Bu sayede yeni şartlarda eski deneyimlerden elde edilen bilgi ile hızlı tepki verilerek yeni durumu "temsil etmektedir." (Pompian, 2007).

Temsil edilme yanılması, bir durumun bireyin dūşüncesinde benzerliklerine dayanarak bağdaşlaştırdığı ve sonucun her durumda aynı olacağına olan inancı olarak da tanımlanabilmektedir. Durumların birbirilerinin özelliklerini taşıdığı inancı ile sınıflandırma yapılmaktadır. Bu yanılıda değişen koşullar gözardı edilmekte, daha önce kazanç getiren bir yatırımın gelecekte de kazanç getireceği algısı ile karar verilmektedir (Şimşek, 2018).

Çerçeveleme Etkisi (Framing Bias)

Çerçeveleme, karar vericilerin çeşitli durumlara farklı sunum biçimlerine göre değişik cevap vermelerine eğilimleri olarak tanımlanmaktadır. Bireyler yatırım kararları alırken risk ve getiriye dikkate alırken aynı zamanda alternatiflerin sunum biçiminden de etkilenmektedirler. Yatırımcılar yatırım alternatifleri arasında tercihte bulunma konusunda karar alırken belirsizlik, bilgi eksikliği gibi sebeplerle zorlanmaktadır. Fonların geçmişe dair performanslarının gelecekte de aynı olamayacağını gösteren uyarılara rağmen yatırımcılar, fon yöneticilerinin geçmiş verilere dayanarak sundukları grafiklerin geleceği de yansıttığı inancına sahiptirler (Alper & Ertan, 2008).

Tutuculuk (Muhafazakarlık) (Conservatism Bias)

Tutuculuk, bireylerin yeniliklerle karşılaştırdıklarında konuya ilişkin düşüncelerini değiştirmekte ve yeniliğe uyum sağlamakta yavaş kalmaları olarak açıklanmaktadır. Karar verirken kişilerin yavaş hareket etmesi ve düşük reaksiyon göstermelerinin bir nedeni de muhafazakarlıktır. Yatırım kararları alırken tutucu davranan bireyler yatırım alternatiflerini değerlendirirken açıklanan verilerin geçici koşulları da içerdiğine ve geçmiş verilere dayanarak işlem yapmanın daha güvenilir olduğuna inanç duymaktadırlar. Bu nedenle tutucu yatırımcılar yatırım alternatiflerine yönelik düşüncelerini güncel açıklamalara dayanarak kısmen değiştirmektedirler (Yörükoğlu, 2007).

Doğrulama Eğilimi (Confirmation Bias)

Doğrulama eğilimi, bireylerin inançları ile çelişen görüşleri değersizleştirirken inançları güçlendiren görüşleri vurgulayan ve destekleyen bir algıda seçiciliği ifade etmektedir. Karar vericiler inançlarını desteklemek amacıyla iddialarını doğrulayan bilgileri gözlemleyerek, detaylı değerlendirerek kanıt toplarken seçim yanlılığına düşmektedirler. Bunun aksine kendi inançlarını desteklemeyecek kanıtları gözardı etme

eğilimindedirler. Doğrulama eğilimi, yatırımcıların az çeşitlendirilmiş portföyleri elinde tutmaya devam etmelerine neden olabilmektedir. Mevcut portföyleri hakkında olumsuz bir şey duymak istememelerine karşılık portföyün getiri sağlayacağına yönelik onay arayışına girmektedirler (Pompian, 2007).

Aşırı İyimserlik Eğilimi (Optimism Bias)

Aşırı iyimserlik genel anlamıyla alınan bir kararın gelecekteki sonuçları ile ilgili olumlu beklentiler halinde olma eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Hayatın her alanında pek çok kararı etkileyeceği gibi bu eğilim portföy seçimi ve yatırım kararlarını da etkilemektedir. İyimserler, daha çok tasarruf yapmaktadırlar. Büyük olasılıkla kendi münferit hisse senetlerine sahip olma olasılıkları yüksek olup bu hisselerden özsermaye yaratmaya daha yatkındırlar. Bu açıdan mevcut hisse senetlerini elden çıkarmamaktadırlar (Puri & Robinson, 2007).

Aşırı iyimserlik eğilimine sahip yatırımcılar zarar etmeyeceklerini, yatırımlarının ani şoklar nedeniyle değer kaybetmeyeceğini düşünmektedirler. Bu durum yatırımcıların rasyonel karar vermesine engel olmaktadır. Aşırı iyimser yatırımcıların finansal piyasalarda iki tip hataya düşecekleri belirtilmektedir. Bunlardan biri geçmişte sadece başarılı yapılan yatırımların hatırlanması ve yatırımcıların başarılı olan yatırımlarında dışsal faktörlerin gözardı edilip daha çok kendi becerilerinden kaynaklandığını düşünmeleridir (Pompian, 2007).

Kayıptan Kaçınma Eğilimi (Loss Aversion Bias)

Kayıptan kaçınma, bireylerin kazanç elde etmek yerine kayıpları önlemek için daha fazla risk almaya eğilimli olmaları olarak tanımlanmaktadır. Yatırımcılar genellikle kayıp ihtimali karşısında endişelenmekte ve olası kazançlardan memnun olmaktadır; kazanmaları kesin bile olsa çoğu yatırımcı yine de riskten kaçınmaktadır. Ancak kesin kayıplarla karşılaştıklarında risk alabilmektedirler. Kayıptan kaçınma eğilimi, ortalama bir yatırımcının yatırım tahminlerine yönelik kazanacağına inancının olmasına rağmen, kaybetmeye riskinin daha baskın olması nedeniyle rasyonel karar almamasına neden olmaktadır (Mahammad, 2009).

Sürü Davranışı Eğilimi (Herding Behavior)

İnsan doğası gereği sosyal bir varlıktır, kendini bir topluluğa ait hissederek güven duymakta ve yaptığı seçimlerden dolayı sorumluluk hissi azalmaktadır. Alınan kararlar istenen sonucu vermese bile toplulukla birlikte hareket ettiği için kendi zararını daha rahat gözdardı etmektedir. Sürü davranışı ile yapılan bir yatırımda zarara uğramanın yarattığı pişmanlık duygusu, diğer yatırımcıların da zarar etmiş olması nedeniyle daha az hissedilmektedir. Bireylerin kendi düşüncelerini ve inanışlarını dikkate almayarak piyasadaki diğer yatırımcılarla birlikte hareket ettiklerinde piyasanın etkinliği bozulmakta ve fiyat dalgalanmalarına neden olmaktadır (Gazel, 2014).

Yatırım araçları hakkında yeterli bilgiye ulaşmak maliyetli ve zor ise yatırımcı yatırım kararlarının doğruluğundan şüphe duymakta ve çoğunluğa göre yatırım yapmaktadır. Piyasalardaki bilginin asimetrik dağılması nedeniyle az seviyede tecrübe ve bilgiye sahip yatırımcıların, finansal piyasalarda daha yetkin olan yatırımcılarla benzer doğrultuda yatırım yapabilmektedirler. Yatırımcıların piyasalarda yaptıkları alım işlemlerinin etkisi görece daha az olmasına karşılık kriz ve ani piyasa düşüşlerinde sürü davranışı etkisi ile piyasadaki satış işlemleri hızlı gerçekleşmektedir (Çiloğlu, 2022).

Bireyler rasyonel olmamaları nedeniyle bilgi yerine duyularıyla yatırımlarına karar verebilmektedirler. Bu nedenle yatırımcılar piyasada oluşan hareketlere az veya çok tepki gösterebilmektedirler. Yatırımcıların duyarlılığı ise piyasanın etkinliğini etkilemektedir. (Şentürk, 2021).

Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Behavior)

İnsanlar, önemli kararları tamamen kolayca erişilebilen bilgileri kullanarak, gerçekten araştırmadan verebilmektedirler. Ancak resmi kurumlar tarafından yayınlanmayan bilgilerin doğruluğunu kontrol etmek zor olabilmektedir. Yatırım yaparken optimizasyon için hisse senedi ve portföy çeşitlendirilmesi önem taşırken yatırımcıların aşına oldukları ve kolayca edindiği bilgilerle yatırım yapmaları ulaşılabilirlik eğiliminin bir sonucudur (Waweru vd., 2003).

İnsanlar farkında olmadan genellikle kolayca elde edilebilen bilgi, fikir ve öngörülerin istatistiksel oranları ve tarafsız göstergeleri temsil ettiğini varsaymaktadırlar. Ulaşılabilirlik yanılığını araştırmacılar dört kategoriye ayırmaktadırlar (Pompian, 2007).

- Geri Alınabilirlik

En kolay elde edilen fikirler aynı zamanda en güvenilir fikirler olmamaktadır. Kahneman, Slovic ve Tversky yaptıkları bir deneyde deneklerine bir isim listesinin okumuş ve bu listede kadın mı yoksa erkek isimlerinin mi daha fazla olduğu sormuşlardır. Gerçekte listede kadın isimleri fazla olsa da seçilen erkek isimleri ünlü kişilerin isimleri olarak seçilmiştir. Denekler ise erkek isimlerinin daha fazla olduğunu belirten taraflı bir karar vermişlerdir.

- Kategorizasyon

İnsan zihni yeni bir bilgiyi kategorize ederek algılamaktadır. Beynin ilk yaptığı şey ortak bir nokta bulup sınıflandırmaktır. Ancak farklı durumlar sınıflandırıldığında karar almada rasyonel olmayan seçimler yapılmasına neden olmaktadır.

- Dar Deneyim Aralığı

Bireyler kısıtlı bir düşünce yapısına sahip olduğunda yaşanan deneyimlerden çıkarılan sonuçlar çok dar olmakta ve sonraki karar süreçlerinde bireyin objektif karar almasını zorlaştırmaktadır.

- Rezonans

Belirli durumların bireylere kendi kişisel durumları karşısında ne ölçüde yankı uyandırdığı da karar verme süreçlerini değiştirebilmektedir. Örneğin klasik müzik hayranları toplam nüfusun büyük çoğunluğunun klasik müzik sevdiğini düşünürken, klasik müzikten hoşlanmayanlar muhtemelen klasik müzik sevenlerin sayısını hafife alacakları belirtilmiştir.

Sahiplenme Eğilimi (Endowment Bias)

Sahiplenme eğilimi, insanlar ellerinde mevcut olan varlıklara ellerinde olmayan varlıklardan daha yüksek değer biçmeleri eğilimi olarak tanımlanabilmektedir. Sahiplik hissi mevcut olan varlıkların değerlerini yükseltebilmektedir. Bir yatırım portföyüne daha önceden sahipken daha sonra elden çıkartılması, bir yatırım portföyünün hiç elde edilememesi veya bir yatırım portföyüne sahip olma olasılığı bulunması durumlarına göre yatırımlara farklı değerler atfedilebilir. Daha önce mevcut iken daha sonra elden çıkartılmış bir yatırım portföyüne ulaşma isteği yüksektir (Pompian, 2007).

Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias)

Kontrol yanılsaması, insanların gerçekte üzerinde hiçbir etkileri olmayan sonuçları kontrol edebileceklerine ve etkileyebileceklerine inanmaları eğilimi olarak tanımlanabilmektedir. Bu eğilim herhangi bir olayı kontrol etme yeteneklerini abartma davranışına değinmektedir (Shefrin, 2001).

Kontrol illüzyonu bireylerde aşırı özgüvene de neden olabilmektedir. Kontrol illüzyonu yatırımcıların ellerinde olan yatırım portföyleri üzerinde kontrolleri olduklarını düşündürmesi nedeniyle az çeşitlendirilmiş portföylerin sürdürülmesine veya yüksek risk almalarına neden olabilmektedir (Jureviciene ve Ivanova, 2013).

Sonralık Eğilimi (Recency Bias)

Sonralık eğilimi bireylerin son dönemlerde edindikleri bilgileri geçmiş dönemlerdeki bilgilere göre daha iyi hatırlamaları ve karar alırken bu verilere göre hareket etmeleri olarak tanımlanmaktadır. Bu eğilim yatırımcıların yatırım portföylerinin gerçek değerlerini gözardı etmeleri ve son dönemdeki verilerine göre hareket etmeleriyle sonuçlanabilmektedir (Hamurcu, 2015).

Bilişsel Uyumsuzluk Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias)

Yeni edinilen bilgiler geçmiş bilgilerle çatıştığında insanlar bilişsel uyumsuzluk denen psikolojik rahatsızlığı yaşamaktadırlar. Bireyler tutarlılık arayışındadırlar, buna aykırı durumlarda psikolojik rahatsızlığı azaltmak amacıyla bu uyumsuzlukları rasyonelleştirmeye çalışmaktadırlar (Metin & Camgöz, 2011).

Bireyler uyuşmayan karar alternatifleri arasından birini seçmektedirler. Önemli bir karar alma sürecinde tercih edilmeyen diğer alternatifler çekici gelmektedir. Karar sonrası uyumsuzluktan kaçınmak amacıyla bireyler karar değiştirebilmektedirler (Festinger, 1957).

Bilişsel uyumsuzluk yaşayan yatırımcılar, yanlış karar vermenin neden olacağı rahatsızlıktan kaçınmak amacıyla ellerindeki yatırım araçlarını değiştirmeme eğilimdedirler aksi taktirde satacakları yatırım varlıkları mevcut pozisyonlarını kaybetmelerine neden olabilmektedir

Bilişsel uyumsuzluk, yatırımcıların, kötü bir karar verdiklerini kabul etmenin getirdiği zihinsel acıdan kaçınmak istedikleri için, aksi halde satacakları menkul kıymet pozisyonlarını kaybetmelerine neden olabilecektir (Pompian, 2007).

Kendini Kontrol Etme Eğilimi (Self Control Bias)

Bireylerin gelecek için tasarrufta bulunmak yerine bugün tüketim yapmaya eğilimli olmaları kendini kontrol etme eksikliği olarak tanımlanabilmektedir (Shefrin & Thaler, 1988).

Kendini kontrol etme önyargısı yatırımcının varlıklarının tahsis edilmesinde dengesizliklere neden olmaktadır. Bazı yatırımcılar “bugün harca” mantığı ile gelir getiren varlıklara yatırım yapmaktadırlar, bu yatırımlar enflasyonu takip edememe ihtimalleri nedeniyle uzun vadeli sermayenin yönetiminde dengesizliklere neden olabilmektedir. Aynı zamanda yatırımcıların kendilerini kontrol etme eğilimi nedeni ile emeklilik için planlama yapmamasına ve güvenli bir şekilde emekli olamamasına neden olabilmektedir. Araştırmalara göre emeklilik planı yapmayan bireylerin yatırım yapma olasılıkları da düşük olarak görülmektedir (Pompian, 2007).

Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias)

Thaler’ in öne sürdüğü zihinsel muhasebe eğilimi, paranın kazanılması, yatırım, tasarruf veya tüketim olarak kullanılması durumlarına göre sınıflandırılması ve farklı değerlere sahip olmasıdır. Aynı tutarda ancak farklı amaçlarla kullanılan paraların birbirine eşit görülmemesi bu kavramla açıklanabilmektedir. Yatırımcılar bu aynı miktardaki parayı fırsat maliyetleri ile değerlendirmektedirler (Özerol, 2011).

Zihinsel muhasebe, yatırımcıların finansal karar ile ilgili fikir yürütme, organize etme ve değerlendirme süreçlerinde yararlandıkları bilişsel operasyonlar olarak tanımlanmaktadır. Bu eğilim yatırımcıların portföylerini farklı unsurları göz önüne alarak oluşturmalarına neden olmaktadır (Barberis & Thaler, 2003).

Kendine Atfetme Eğilimi (Self-Attribution Bias)

Kendine atfetme eğilimi, yatırımcıların kazançlarını kişisel başarılarına ve kayıplarını kötü şans ve dışsal nedenlerle oluştuğunu düşünme eğilimleridir. Bu eğilim bireylerin başarılarını koruma ve başarısızlıklarını diğer faktörlere atfetme arzusundan kaynaklanmaktadır. Bireylerin yatırımları başarıyla sonuçlandıkça kendilerine olan özgüvenleri artmaktadır. (Pompian, 2007).

Bireylerin aldığı yatırım kararlarını destekler yönde yayınlanan haberler, yatırımcıların kararlarına olan güvenlerini arttırırken, yatırım kararlarını desteklemeyen yönde yayınlanan haberlere daha az dikkat edilmekte ve yatırıma duyulan güveni değiştirmemektedir (Barberis & Thaler, 2003).

Geri Görüş Eğilimi (Hindsight Bias)

Geri görüş eğilimi, insanların bir olay meydana geldikten sonra, onu olay gerçekleşmeden önce tahmin ettiklerine inanmaları eğilimi olarak inanmaktadırlar (Fischhoff, 1975).

İlk olarak Fischhoff tarafından öne sürülen geri görüş eğilimi, insanların öngörü yeteneklerini olduğundan daha iyi gibi görmelerine neden olmaktadır. Geri görüş eğilimi bireylerin hatalarından öğrenmesini engellemektedir. Aynı zamanda bireyleri aşırı risk almaya yönlendirebilmektedir. Yatırımı değer kazanmış bireyler, yatırım yaptıklarında anda önyargılı olsalar bile, kazandıktan sonra olumlu gelişmeleri öngörebildiklerini düşünme eğilimindedirler (Pompian, 2007).

Vein, geriye dönüş eğilimini incelemiş ve yatırımcıların olay gerçekleşmeden önceki ilk yanıtlarını hatırlamadıkları sonucuna varmışlardır. Bu durum yatırımcıların yanlış karar alsalar bile bunu dikkate almadıkları ve piyasa değişkenliğini gözardı ederek yatırım yapmaları ile sonuçlanabilmektedir (Vein & Hershey, 1988).

Bilgi Çağlayanı Eğilimi (Information Cascade Bias)

Bireylerin yatırım kararları alırken kendi bilgilerinin yanısıra diğer yatırımcıların davranışlarını ve tercihlerini dikkate alarak hareket etmesi durumudur. Karar alıcının kendi düşünce ve bilgilerine değil önceki karar alıcılara göre seçimlerini yapmaktadırlar (Bikhchandani vd., 1992).

Bilgi kaynaklarının sınırlı olması, yatırımcıların kararlarını aynı yönde etkileyebilmektedir. Aynı zamanda piyasa fiyatlaması konusunda diğer yatırımcıların daha iyi bilgiye sahip olduğunu düşünerek onların kararlarını uygulayabilmektedirler. Bu durum piyasada rasyonel olmayan sapmalara neden olabilmektedir.

2. YÖNTEM

Çalışmanın literatür bölümünde ekonomi biliminin bireylerin rasyonelliğine olan bakış açısı tarihsel olarak anlatılmaktadır. Bu bölümde araştırmanın katılımcıları, araştırmanın prosedürü, araştırmada kullanılan materyaller, araştırmanın modeli ve araştırma verilerinin analizi ile ilgili bilgilere yer verilmektedir.

2.1. Katılımcılar

Çalışılan alanın, evrenin büyüklüğü ve araştırmacının evrenin bütününe ulaşabilecek imkanlarının olmaması gibi sebeplerle her zaman evrene ulaşmak ve evren büyüdükçe veri toplanması zorlaşmaktadır (Strauss & Corbin, 2014). Evrenin tümüne ulaşmanın sınırlılığı arttıkça bu durum araştırmacıyı evreni temsil ettiğini varsaydığı evrenin içinden bir bölümü incelemeye yönlendirmektedir. Araştırmacının incelediği evreni temsil ettiğini varsaydığı gruba örneklem adı verilmektedir (Neumann, 2014).

Araştırmada tesadüfi olmayan örnekleme yöntemi olan kolayda örnekleme yöntemi ile veriler toplanmış olup kolayda örnekleme yöntemi seçilmiştir. Çalışmanın konusunun yatırım yapan bireyleri kapsamaması nedeniyle araştırmanın evreni Türkiye’de yaşayan yatırım yapan bireyler olarak tanımlanmıştır. Çalışma kapsamında bireysel yatırım yapan 383 kişiye anket uygulanmış olup boş verilerin çıkartılması ile analize 370 katılımcıdan elde edilen veriler ile devam edilmiştir.

2.2. Prosedür

Araştırmada yatırım kararlarına etki eden davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenler açısından belirlenmesi amacıyla Hamurcu (2015) tarafından geliştirilen “Davranışsal Finans Ölçeği” kullanılmıştır.

Anket çalışmasının birinci bölümünde katılımcıların yatırım kararlarını etkileyen davranışsal finans eğilimlerinin faktörlerini belirleyen 42 ifade 5’li Likert ölçeğine göre yer almaktadır. Ölçek, en olumsuz seçenekten en olumlu seçeneğe doğru "Hiç Katılmıyorum”, “Kısmen Katılmıyorum”, “Ne Katılıyorum Ne Katılmıyorum”, “Kısmen Katılıyorum” ve “Tamamen Katılıyorum" şeklinde puanlanmıştır. Bu ifade katılım düzeylerinde en olumlu ifade 5 ve en olumsuz ifade ise 1 olarak kabul edilmiş ve bu şekilde yorumlanmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde ise katılımcıların demografik özellikleri ve tanımlayıcı sorular bulunmaktadır. Çalışmanın verileri

Google formlar aracılığıyla 07 Kasım 2022- 01 Aralık 2022 tarihleri arasında toplanmıştır.

2.3. Araştırmada Kullanılan Materyaller

Araştırmanın verileri anket yöntemi ile toplanmakta olup kullanılmış olan ölçek ekte sunulmuştur. Anket formunda araştırma hakkında bilgi, anketin uygulanma amacının açıklandığı aydınlatıcı onam metni, literatürden yararlanılarak kullanılan 42 soru ve sosyo-demografik bilgilerden oluşan 4 soru bulunmaktadır. Anket çalışmasına, gönüllülük esasına dayalı olarak online olarak katılım sağlanması planlanmıştır. 30 adet anket verisi ön test ölçümü yapılması amacıyla gönderilmiştir.

Anket çalışmasında kolayda örnekleme yöntemi kullanılarak veri çeşitliliğini arttırmak amacıyla anket linki mail ve sosyal medya platformları (Whatsapp, LinkedIn) aracılığı ile bireysel yatırımcılara ulaşılmaya çalışılmıştır.

2.4. Araştırmanın Modeli

Yatırım kararları alınırken etkili olan davranışsal finans eğilimlerinin demografik açıdan incelenmesi amacıyla çalışmada “tarama modeli” kullanılmıştır. Tarama modeli ile geniş sınırları olan evrenin belirli özelliklerinin tanımlanması hedeflenmekte ve evrenin genel özelliklerini ortaya koymaya çalışmaktadır (Gürbüz & Şahin, 2018).

2.5. Araştırma Verilerinin Analizi

Anket çalışması sonucu elde edilen verileri analizinde Statistical Package for Social Sciences (SPSS) programından yararlanılmıştır.

Araştırmada güvenilirlik analizi yapılmış olup önermelerin içsel tutarlılığının ölçülmesi amacıyla Cronbach Alfa değerinin hesaplanmıştır. Anket sonucunda elde edilen verilerin analizlerinin yapılabilmesi amacıyla normallik dağılımına bakılmıştır. Normalliği test etmek amacıyla basıklık (kurtosis) ve çarpıklık (skewness) katsayılarına bakılmıştır. Fakör analizi ile ölçekteki ifadelerin geçerliliği tespit edilmiştir.

3. BULGULAR

Araştırmanın bu kısmında anket çalışması sonucunda 370 katılımcıdan elde edilen demografik ve tanımlayıcı bilgiler ve analiz sonuçları yer almaktadır.

Demografik ve Tanımlayıcı Bilgiler

Anket çalışmasına katılan bireysel yatırımcıların cinsiyet, yaş, eğitim durumu ve medeni durumları gibi demografik ve tanımlayıcı özellikleri ile ilgili bulgular bu bölümde yer almaktadır.

Tablo 3.

Katılımcıların Demografik Özellikleri

		Frekans (n)	Yüzde (%)
Cinsiyet	Kadın	162	43,8
	Erkek	208	56,2
	Toplam	370	100
Yaş	18-28	68	18,4
	29-38	128	34,6
	39-48	107	28,9
	49 ve üzeri	67	18,1
	Toplam	370	100
Eğitim Durumu	İlköğretim	29	7,8
	Lise	96	25,9
	Lisans	185	50,0
	Lisansüstü	60	16,2
	Toplam	370	100
Medeni Durum	Evli	228	61,6
	Bekar	142	38,4
	Toplam	370	100

Anket çalışmasında 162 kadın (%43,8) ve 208 erkek (%56,2) olmak üzere toplamda 370 katılımcı yer almaktadır. Katılımcıların yaş dağılımının 18–28 yaş aralığında 68 kişi (%18,4), 29-38 yaş aralığında 128 kişi (%34,6), 39-48 yaş aralığında 107 kişi (%28,9) ve 49 ve üzeri yaş aralığında 67 kişi (%18,1) kişi olduğu görülmektedir.

Katılımcıların eğitim düzeyleri ise 29 kişi ilköğretim mezunu (%7,8), 96 kişi lise mezunu (%25,9), 185 kişi lisans mezunu (%50) ve 60 kişi lisansüstü mezunu (%16,2) olarak dağılmaktadır. Katılımcıları 228 kişi ile (%61,6)'sı evli olmak üzere 142 kişinin bekar olduğu (%38,4) görülmektedir.

Tablo 4.

Tanımlayıcı İstatistik Analizler

	N	Ortalama	S.S	Çarpıklık	Basıklık
Kişisel özelliklerimden kaynaklanan yatırım yeteneğim oldukça gelişmiş düzeydedir.	370	2,811	1,3442	-,001	-1,236
İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem.	370	3,068	1,1586	-,153	-1,039
Yatırım yaptığım bir varlık değer kaybettiğinde, alış fiyatına ulaşmadan elden çıkarmam.	370	3,316	1,0920	-,364	-,495
Yatırım kararımı bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem.	370	2,773	1,1005	,042	-,798
Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam.	370	3,114	1,2267	-,085	-,977
Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım.	370	3,159	1,1087	-,043	-,817
Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar.	370	3,427	1,0976	-,314	-,547

Kazandıracığına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım.	370	3,324	1,1227	-,341	-,687
Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.	370	3,257	1,1924	-,256	-,834
Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim.	370	3,100	1,2399	-,122	-1,016
Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşünceleri destekleyen göstergeler, yatırım yapma motivasyonumu artırır.	370	3,654	1,0614	-,737	,120
Zarar ettiysem, “bu sonucu daha önceden biliyordum” düşüncesine kapılıyorum.	370	2,895	1,1927	,041	-,884
Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşünürüm.	370	2,646	1,2193	,343	-,877
Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim.	370	3,397	1,1624	-,483	-,577
Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de olsa alırım.	370	3,149	1,1766	-,281	-,836
Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim.	370	3,392	1,2122	-,521	-,681
Yatırım yaparken, içimde iyimser bir ruh hali oluşur.	370	3,457	1,1090	-,556	-,382

Zarar ettiğim bir varlığı, kolay kolay elden çıkaramam.	370	3,184	1,2314	-,275	-,972
Düşüş eğilimine girmiş bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.	370	3,259	1,2243	-,319	-,862
Yatırım kararı verirken dini inançlarımdan etkilenirim.	370	2,492	1,3679	,416	-1,160
Yatırımda başarılı olmuş kişilerin taktiklerini izlerim.	370	3,416	1,1639	-,548	-,526
Yatırım kararlarında sezgilerime çok güvenirim.	370	3,057	1,1427	-,210	-,763
Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım.	370	3,062	1,1565	-,132	-,829
Yatırım yaptığımda, mutlaka satış fiyatını belirlerim ve yatırımın değeri bu fiyata ulaşmadan satmam.	370	3,295	1,0931	-,317	-,571
Yatırım stratejime ters düşen haberlerden uzak dururum.	370	2,900	1,2223	,013	-1,014
Yatırım ile ilgili ses getiren olumlu haberler, yatırım yapmamda etkilidir.	370	3,465	1,0945	-,627	-,191
Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım.	370	2,919	1,1705	,036	-,925
Kararlarını kendim vermediğim yatırım süreçlerinin zarar etme ihtimalinin yüksek olduğuna inanırım.	370	3,186	1,1239	-,119	-,754
Bir varlığın kazanç getireceğine inandığım zaman ondan asla vazgeçmem.	370	3,389	1,1018	-,535	-,368
Daha önce işlem yaptığım ve bilgi sahibi olduğum bir varlığa daha sonra da rahatça yatırım yapabilirim.	370	3,541	1,0667	-,699	-,009
Bedelini fazlasıyla ödediğim bir	370	3,335	1,1363	-,429	-,550

varlığı kolay kolay elden çıkaramam.					
Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşüncelere ters düşen göstergelere pek itibar etmem.	370	2,938	1,1889	,052	-,903
Kazanç elde ettiğimde, aslında bunu en başından beri bildiğimi düşünürüm.	370	3,154	1,0823	-,142	-,664
Son dönemlerde olumlu haberler aldığım yatırımları, kazanç için fırsat görürüm.	370	3,486	1,0339	-,681	,029
Düşük oranda kaybetme olasılığı bulunan bir yatırım yerine, yüksek oranda kazanma olasılığı bulunan bir yatırıma tercih ederim.	370	3,438	1,1465	-,644	-,314
Daha önce bana yüksek kazanç getiren bir varlığı kolayca elden çıkaramam.	370	3,335	1,0999	-,473	-,428
Konforlu yaşamak için her zaman para harcarım. 38 Yatırım kararlarımda asla zarar etmem.	370	3,327	1,1680	-,331	-,696
Yatırım yaptığım varlıkta kara geçtiğimde hızlıca elden çıkarırım.	370	2,749	1,2293	,278	-,932
Sahip olduğum yatırım, yükselme eğiliminde olsa bile elden çıkarırım.	370	3,011	1,1686	-,042	-,897
İçinde bulunduğum çevrenin tercihlerinden etkilenirim.	370	2,903	1,1716	,109	-,846
Uzman yorumlarına uymanın, yatırım kararlarımdaki riski azalttığımı düşünürüm.	370	3,241	1,1400	-,416	-,600
Kişisel özelliklerimden kaynaklanan yatırım yeteneğim oldukça gelişmiş düzeydedir.	370	3,427	1,1506	-,642	-,294

Çalışmada yer alan 370 katılımcının yatırım kararlarına etkisi olan davranışsal finans eğilimlerinin belirlenmesi 42 ifade ile ölçülmeye çalışılmıştır. Her bir faktörün ortalama, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerleri Tablo 5’ te yer almaktadır.

Verilerin çarpıklık ve basıklık değerlerinin sıfıra yakın olacak şekilde genellikle -1 ile +1 arasında dağılması verinin normal ya da normale yakın dağıldığını göstermektedir. (Gürbüz & Şahin, 2018). Başka bir görüşe göre ise çarpıklık değerinin ± 3 ve basıklık değerinin de ± 10 sınırlarında yer alması verilerin normal dağıldığını göstermektedir (Göksel vd., 2018). Çalışmada yer alan çarpıklık değerlerinin $-,737$ ve $,343$ arasında, basıklık değerlerinin ise $-1,236$ ile $,120$ sınırları içerisinde yer alması verilerin normal dağıldığını göstermekte olup verilerin ortalaması $2,492$ ve $3,654$ aralığında yer almaktadır.

Güvenilirlik ve Geçerlilik Analizleri

Geçerlilik, ölçülmesi amaçlanan verilerin ölçüm aracı ile uyumluluğunu, ölçüm aracının kurallara uygunluğunu ve elde edilen sonuçların ölçülmek istenen özellikleri yansıtmayı yansıtmadığını belirtmektedir (Gürbüz ve Şahin, 2018).

Faktör analizi çok sayıdaki değişkenler arasındaki ilişkilerin hesaplanması, anlamlı ve aynı boyutu ölçmek amacıyla gruplandırılmasını sağlayan istatistik tekniğidir (Ural & Kılıç, 2018). Bu analiz, veriler arasındaki kavramsal ilişkilerin açıklanmasını sağlamaktadır (Altunışık vd., 2015).

Çalışmada Hamurcu (2015) tarafından geliştirilen “Davranışsal Finans Ölçeği”nden yararlanılarak 42 ifade incelenmiştir. İlk olarak Açıklayıcı Faktör Analizi ile ölçeklerin geçerliliği ve boyutlarının örneklem tarafından nasıl algılandığı incelenmiştir.

Tablo 5.

Güvenilirlik Analizi

Cronbach Alfa Katsayısı	N
,961	42

Ölçeklerin güvenilirlikleri ise Cronbach Alfa değerinin hesaplanması ile analiz edilmiştir. Güvenilirliğin test edilmesi amacıyla Cronbach Alfa (α) sayısı hesaplanmaktadır. Değerlendirme ölçütü, $\alpha > 0,80$ ’de veri toplama aracı yüksek derecede güvenilir, $0,60 < \alpha < 0,80$ ’de güçlü düzeyde, $0,40 < \alpha < 0,60$ ’da orta seviyede,

0,20 < α < 0,39'da düşük seviyede, α < 0,20 ise veri toplama aracı zayıf ilişki oranında güvenilirliğe sahiptir (Şencan, 2005). Çalışmada yer alan 42 ifadenin güvenilirlik ölçeğinin ,961 yüksek derecede güvenilir olduğu görülmektedir.

Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) katsayısı ve Bartlett küresellik testi ile verilerin faktör analizine uygunluğu ölçülmektedir. KMO katsayısının 0,5 ile 1 arasında olması kabul edilebilir olarak değerlendirilmektedir (Altunışık, vd., 2015). Katsayının 0,5'ten küçük olarak belirlenmesi durumunda değişkenlerin diğer değişkenleri açıklayamaması nedeni ile faktör analizine devam etmek uygun olmayacaktır (Karagöz& Kösterelioğlu, 2008). Elde edilen anlamlılık değerinin (sig.) 0,000 olarak belirlenmesi gerekmektedir.

Tablo 6.

Faktörlerin Geçerlik ve Güvenirlik Bulguları

		Faktör Yüğü	Açıklanan Varyans %	Güvenilirlik Alpha Değeri
Yatırım Körlüğü	Zarar ettiysem, “bu sonucu daha önceden biliyordum” düşüncesine kapılırim.	0,606	9,90	0,781
	Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşürüm.	0,776		
	Yatırım kararı verirken dini inançlarımdan etkilenirim.	0,597		
	Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım.	0,508		
	Yatırım kararlarımda asla zarar etmem.	0,646		

Kazanma Tutkusu	Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşünceleri destekleyen göstergeler, yatırım yapma motivasyonumu artırır.	0,552	8,62	0,722
	Yatırım ile ilgili ses getiren olumlu haberler, yatırım yapmamda etkilidir.	0,584		
	Son dönemlerde olumlu haberler aldığım yatırımları, kazanç için fırsat görürüm.	0,716		
	Düşük oranda kaybetme olasılığı bulunan bir yatırım yerine, yüksek oranda kazanma olasılığı bulunan bir yatırıma tercih ederim.	0,662		
	Daha önce bana yüksek kazanç getiren bir varlığı kolayca elden çıkaramam.	0,559		
Ödenen Bedele İnanç	Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim.	0,512	6,70	0,743
	Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de olsa alırım.	0,677		
	Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim.	0,763		
	Yatırım yaparken, içimde iyimser bir ruh hali oluşur.	0,676		
	Yatırımda başarılı olmuş kişilerin taktiklerini izlerim.	0,594		

Aşına Olma	Yatırım kararlarında sezgilerime çok güvenirim.	0,634	6,48	0,731
	Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım.	0,733		
	Yatırım yaptığımda, mutlaka satış fiyatını belirlerim ve yatırımın değeri bu fiyata ulaşmadan satmam.	0,604		
İyimser Bakıp Kendine İnanma	Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım.	0,584	6,16	0,721
	Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar.	0,827		
	Kazandıracağına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım.	0,716		
Riskten Kaçınma	Yatırım yaptığım varlıkta kara geçtiğimde hızlıca elden çıkarırım.	0,617	6,12	0,730
	Sahip olduğum yatırım, yükselme eğiliminde olsa bile elden çıkarırım.	0,672		
	İçinde bulunduğum çevrenin tercihlerinden etkilenirim.	0,730		
	Uzman yorumlarına uymanın, yatırım kararlarındaki riski azalttığımı düşünürüm.	0,581		

Marka, Bilirkişi ve Çevre	Kişisel özelliklerimden kaynaklanan yatırım yeteneğim oldukça gelişmiş düzeydedir.	0,812	5,75	0,795
	İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem.	0,743		
Bilişsel Yanılsamalar	Kararlarımı kendim vermediğim yatırım süreçlerinin zarar etme ihtimalinin yüksek olduğuna inanırım.	0,680	5,65	0,689
	Bir varlığın kazanç getireceğine inandığım zaman ondan asla vazgeçmem.	0,768		
	Daha önce işlem yaptığım ve bilgi sahibi olduğum bir varlığa daha sonra da rahatça yatırım yapabilirim.	0,605		
Algıda Tutuculuk	Bedelini fazlasıyla ödediğim bir varlığı kolay kolay elden çıkaramam.	0,705	5,26	0,681
	Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşüncelere ters düşen göstergelere pek itibar etmem.	0,632		
	Kazanç elde ettiğimde, aslında bunu en başından beri bildiğimi düşünürüm.	0,549		
Kararda Muhafazakarlık	Yatırım kararını bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem.	0,695	5,26	0,679
	Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam.	0,784		
Kaiser-Meyer-Olkin of Örneklem Yeterliliği Yaklaşık Ki Kare Değeri Anlamlılık	0,833 5323,654 p= 0,000			

Tablo 7 incelendiğinde katılımcının yatırım kararları ölçeği 35 sorudan oluştuğu görülmüştür. Anket çalışmasında yer alan “Yatırım yaptığım bir varlık değer kaybettiğinde, alış fiyatına ulaşmadan elden çıkarmam.”, “Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.”, “Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim.”, “Zarar ettiğim bir varlığı, kolay kolay elden çıkaramam.”, “Düşüş eğilimine girmiş bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.”, “Yatırım stratejime ters düşen haberlerden uzak dururum.” ve “Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım.” ifadelerinin faktörü yükü 0,50'nin altında kalması nedeniyle analize dahil edilmemiştir. Faktör analizi sonuçları, ölçek maddelerinin on boyutta kümeleştiğini göstermektedir. On faktörlü yapı, toplam varyansın %65,89'unu açıklamaktadır. Ölçeğin tümünün ve boyutlarının güvenilirlikleri de yüksek düzeydedir.

Ölçek 35 ifade ve Yatırım Körlüğü, Kazanma Tutkusu, Ödenen Bedele İnanç, Aşına Olma, İyimser Bakın Kendine İnanma, Riskten Kaçınma, Marka, Bilirkişi ve Çevre, Bilişsel Yanılsamalar, Algıda Tutuculuk ve Kararda Muhafazakarlık olmak üzere 10 alt boyuttan oluşmaktadır. Cronbach Alpha katsayısı ölçek geçerliliğini göstermekte ve 0,60 üzeri ölçeğin güvenilir olduğunu göstermektedir. Yapılan açıklayıcı faktör analizi sonucunda ölçeğin geçerli ve güvenilir bir ölçüm aracı olduğu bulunmuştur.

Hipotez Testleri

H_{1a}: Davranışsal finans eğilimlerinden yatırım körlüğü cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{1b}: Davranışsal finans eğilimlerinden yatırım körlüğü medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{1c}: Davranışsal finans eğilimlerinden yatırım körlüğü yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{1d}: Davranışsal finans eğilimlerinden yatırım körlüğü eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{2a}: Davranışsal finans eğilimlerinden kazanma tutkusu cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{2b}: Davranışsal finans eğilimlerinden kazanma tutkusu medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{2c}: Davranışsal finans eğilimlerinden kazanma tutkusu yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{2d}: Davranışsal finans eğilimlerinden kazanma tutkusu eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{3a}: Davranışsal finans eğilimlerinden ödenen bedele inanç cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{3b}: Davranışsal finans eğilimlerinden ödenen bedele inanç medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{3c}: Davranışsal finans eğilimlerinden ödenen bedele inanç yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{3d}: Davranışsal finans eğilimlerinden ödenen bedele inanç eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{4a}: Davranışsal finans eğilimlerinden aşına olma cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{4b}: Davranışsal finans eğilimlerinden aşına olma medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{4c}: Davranışsal finans eğilimlerinden aşına olma yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{4d}: Davranışsal finans eğilimlerinden aşına olma eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{5a}: Davranışsal finans eğilimlerinden iyimser bakıp kendine inanma cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{5b}: Davranışsal finans eğilimlerinden iyimser bakıp kendine inanma medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{5c}: Davranışsal finans eğilimlerinden iyimser bakıp kendine inanma yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{5d}: Davranışsal finans eğilimlerinden iyimser bakıp kendine inanma eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{6a}: Davranışsal finans eğilimlerinden riskten kaçınma cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{6b}: Davranışsal finans eğilimlerinden riskten kaçınma medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{6c}: Davranışsal finans eğilimlerinden riskten kaçınma yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{6d}: Davranışsal finans eğilimlerinden riskten kaçınma eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{7a}: Davranışsal finans eğilimlerinden marka, bilirkişi ve çevre cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{7b}: Davranışsal finans eğilimlerinden marka, bilirkişi ve çevre medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{7c}: Davranışsal finans eğilimlerinden marka, bilirkişi ve çevre yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{7d}: Davranışsal finans eğilimlerinden marka, bilirkişi ve çevre eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{8a}: Davranışsal finans eğilimlerinden bilişsel yanılsamalar cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{8b}: Davranışsal finans eğilimlerinden bilişsel yanılsamalar medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{8c}: Davranışsal finans eğilimlerinden bilişsel yanılsamalar yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{8d}: Davranışsal finans eğilimlerinden bilişsel yanılsamalar eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{9a}: Davranışsal finans eğilimlerinden algıda tutuculuk cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{9b}: Davranışsal finans eğilimlerinden algıda tutuculuk medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{9c}: Davranışsal finans eğilimlerinden algıda tutuculuk yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{9d}: Davranışsal finans eğilimlerinden algıda tutuculuk eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{10a}: Davranışsal finans eğilimlerinden kararda muhafazakarlık cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{10b}: Davranışsal finans eğilimlerinden kararda muhafazakarlık medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{10c}: Davranışsal finans eğilimlerinden kararda muhafazakarlık yaş aralığına göre farklılık göstermektedir.

H_{10d}: Davranışsal finans eğilimlerinden kararda muhafazakarlık eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

Hipotezlerin Test Edilmesi

Çalışmada belirlenen hipotezlerin analizi bağımsız örneklem testleri olan T testi ve Anova ile yapılmıştır.

T testi, bir çalışma evreninin tümünden toplanan verilerin ortalamasının beklenenden farklı olup olmadığının belirlenmesi amacıyla başvurulan parametrik bir testtir (Sayım, 2019). Davranışsal finans eğilimlerinin cinsiyet ve medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterip göstermediğinin ölçülmesi amacıyla 370 katılımcıdan elde edilen veriler incelenmiştir. Tablolarda örneklem büyüklüğü (N), örneklemin değişkene ait ortalaması (Ort.), örneklemin değişkene ait standart sapması (S.S), serbestlik derecesi (S.D), T değeri ve P değeri ve Anova testinde F değeri yer almaktadır.

Varyans analizi olarak da bilinen ANOVA (Analysis of variance) testi ise ikiden fazla grubun ortalamalarının birbirlerine eşit olup olmadığını analiz etmek için yapılmaktadır (Gürbüz & Şahin, 2017). Çalışmada H_{1a}, H_{1b}, H_{2a}, H_{2b}, H_{3a}, H_{3b}, H_{4a}, H_{4b}, H_{5a}, H_{5b}, H_{6a}, H_{6b}, H_{7a}, H_{7b}, H_{8a}, H_{8b}, H_{9a}, H_{9b}, H_{10a} ve H_{10b} hipotezleri T- testi ile, H_{1c}, H_{1d}, H_{2c}, H_{2d}, H_{3c}, H_{3d}, H_{4c}, H_{4d}, H_{5c}, H_{6d}, H_{7c}, H_{7d}, H_{8c}, H_{8d}, H_{9c}, H_{9d}, H_{10c} ve H_{10d} hipotezleri Anova testi ile analiz edilmiştir.

Tablo 7.

Bağımsız Örneklem T Testi Sonucu (Cinsiyet)

		N	Ortalama	S.S.	S.D.	T	P
Yatırım Körlüğü	Kadın	228	2,8368	,90853	,06017	2,633	,009
	Erkek	142	2,5845	,87651	,07356	2,655	
Kazanma Tutkusu	Kadın	228	3,5053	,72572	,04806	,964	,336
	Erkek	142	3,4282	,78373	,06577	,946	
Ödenen Bedele İnanç	Kadın	228	3,3947	,87040	,05764	1,283	,200
	Erkek	142	3,2746	,88341	,07413	1,279	
Aşına Olma	Kadın	228	3,2730	,81409	,05391	1,892	,059
	Erkek	142	3,1021	,89232	,07488	1,852	
İyimser Bakıp Kendine İnanma	Kadın	228	3,3406	,89456	,05924	1,015	,311
	Erkek	142	3,2441	,88050	,07389	1,019	
Riskten Kaçınma	Kadın	228	3,2094	,88256	,05845	1,823	,069
	Erkek	142	3,0423	,81594	,06847	1,857	
Marka, Bilirkişi ve Çevre	Kadın	228	3,0175	1,18253	,07831	1,674	,095
	Erkek	142	2,8134	1,06958	,08976	1,714	
Bilişsel Yanılsamalar	Kadın	228	3,4006	,87515	,05796	,806	,421
	Erkek	142	3,3263	,84165	,07063	,813	
Algıda Tutuculuk	Kadın	228	3,1886	,86652	,05739	1,271	,205
	Erkek	142	3,0681	,91957	,07717	1,253	
Kararda Muhafazakarlık	Kadın	228	3,0175	1,18253	,07831	1,674	,095
	Erkek	142	2,8134	1,06958	,08976	1,714	

Davranışsal finans eğilimlerinin cinsiyete göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği 370 kişiden elde edilen veriler üzerinden incelenmiştir. Cinsiyete göre davranışsal finans eğilimlerinin alt boyutlar arasında anlamlı bir farklılık göstermediği ($p>0,05$) görülmektedir.

Tablo 8.

Bağımsız Örneklem T Testi Sonucu (Medeni Durum)

		N	Ortalama	S.S.	S.D.	T	P
Yatırım Körlüğü	Evli	162	2,5556	,73358	,06017	-3,518	,000
	Bekar	208	2,8837	,99473	,07356	-3,650	
Kazanma Tutkusu	Evli	162	3,3235	,79787	,04806	-3,505	,001
	Bekar	208	3,5942	,68635	,06577	-3,440	
Ödenen Bedele İnanç	Evli	162	3,1883	,82284	,05764	-3,144	,002
	Bekar	208	3,4736	,89781	,07413	-3,179	
Aşına Olma	Evli	162	3,0448	,84419	,05391	-3,300	,001
	Bekar	208	3,3341	,83087	,07488	-3,294	
İyimser Bakıp Kendine İnanma	Evli	162	3,1132	,90864	,05924	-3,697	,000
	Bekar	208	3,4519	,84673	,07389	-3,665	
Riskten Kaçınma	Evli	162	3,0278	,75747	,05845	-2,332	,020
	Bekar	208	3,2368	,92412	,06847	-2,390	
Marka, Bilirkişi ve Çevre	Evli	162	2,6358	1,03663	,07831	-4,627	,000
	Bekar	208	3,1755	1,16893	,08976	-4,697	
Bilişsel Yanılsamalar	Evli	162	3,1523	,84073	,05796	-4,437	,000
	Bekar	208	3,5433	,84127	,07063	-4,437	
Algıda Tutuculuk	Evli	162	3,0247	,82034	,05739	-2,262	,024
	Bekar	208	3,2340	,92891	,07717	-2,297	
Kararda Muhafaza Karlık	Evli	162	2,6358	1,03663	,07831	-4,627	,000
	Bekar	208	3,1755	1,16893	,08976	-4,697	

Davranışsal finans eğilimlerinin medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği 370 kişiden elde edilen veriler üzerinden incelenmiştir. Davranışsal finans eğilimleri olan Yatırım Körlüğü, Kazanma Tutkusu, Ödenen Bedele İnanç, Aşına Olma, İyimser Bakıp Kendine İnanma, Marka, Bilirkişi, Çevre, Bilişsel Yanılsamalar ve Kararda Muhafazakarlık eğilimleri ile anlamlı bir farklılık ($p<0,05$) bulunmaktadır. T değerinin <0 olması nedeniyle evli katılımcıların görüşlerinin ortalaması, bekar katılımcıların görüşlerinin ortalamasından daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu sonuçlara göre evli katılımcıların bekar katılımcılara göre daha anlamlı düzeyde farkındalık göstermektedir. Riskten Kaçınma ve Algıda Tutuculuk alt boyutlarına ilişkin görüşlerinde medeni duruma göre anlamlı bir farklılık bulunamamıştır.

Tablo 9.

Anova Testi Sonucu (Yaş Aralığı)

		N	Ortalama	S.S	S.D.	F	P
Yatırım Körlüğü	18-28 arası	68	2,4412	,76923	3	55,595	,000
	29-38 arası	128	2,5453	,84694	366		
	39-48 arası	107	2,8075	,88036	369		
	49 ve üzeri	67	3,3075	,91607			
Kazanma Tutkusu	18-28 arası	68	3,3441	,82559	3	1,225	,300
	29-38 arası	128	3,4688	,74472	366		
	39-48 arası	107	3,4916	,70378	369		
	49 ve üzeri	67	3,5970	,73731			
Ödenen Bedele İnanç	18-28 arası	68	3,2390	,85566	3	1,220	,302
	29-38 arası	128	3,3301	,80899	366		
	39-48 arası	107	3,3294	,89719	369		
	49 ve üzeri	67	3,5261	,97520			

Aşına Olma	18-28 arası	68	3,0331	,79516	3	4,152	,007
	29-38 arası	128	3,0859	,80196	366		
	39-48 arası	107	3,2664	,84345	369		
	49 ve üzeri	67	3,5224	,91155			
İyimser Bakıp Kendine İnanma	18-28 arası	68	3,1127	,88775	3	,110	0,311
	29-38 arası	128	3,2083	,84286	366		
	39-48 arası	107	3,3364	,84736	369		
	49 ve üzeri	67	3,6269	,96839			
Riskten Kaçınma	18-28 arası	68	3,0993	,81513	3	13,925	,000
	29-38 arası	128	2,9824	,80242	366		
	39-48 arası	107	3,1379	,84062	369		
	49 ve üzeri	67	3,5149	,94737			
Marka, Bilirkişi ve Çevre Etkisi	18-28 arası	68	2,8088	,99637	3	6,981	,000
	29-38 arası	128	2,9609	,96720	366		
	39-48 arası	107	2,7664	1,1742 5	369		
	49 ve üzeri	67	3,3060	1,4432 6			
Bilişsel Yanılsamalar	18-28 arası	68	3,3627	,76128	3	3,447	,017
	29-38 arası	128	3,3281	,82075	366		
	39-48 arası	107	3,3053	,82049	369		
	49 ve üzeri	67	3,5721	1,0664 9			

Algıda Tutuculuk	18-28 arası	68	3,0686	,92963	3	9,536	,000
	29-38 arası	128	2,9349	,85733	366		
	39-48 arası	107	3,3364	,80680	369		
	49 ve üzeri	67	3,3035	,94590			
Kararda Muhafazakarlık	18-28 arası	68	2,6397	1,0142 5	3	6,981	,000
	29-38 arası	128	2,7656	,98799	366		
	39-48 arası	107	3,1308	,97210	369		
	49 ve üzeri	67	3,2910	,98531			

Davranışsal finans eğilimlerinin yaş aralığına göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği 370 kişiden elde edilen veri üzerinden incelenmiştir. Örneklem ilişkini tek faktörlü varyans analizi sonuçları Tablo 11’de yer almaktadır. Tek yönlü varyans analizi sonuçlarına göre farklı yaş aralığında yer alan katılımcıların Yatırım Körlüğü ($P=,000$), Riskten Kaçınma ($P=,000$), Marka, Bilirkişi ve Çevre ($P=,000$), Algıda Tutuculuk ($P=,000$) ve Kararda Muhafazakarlık ($P=,000$) boyutlarının yatırım kararlarına etkisine ilişkin görüşleri arasında anlamlı farklılık bulunmaktadır. ($P<0,05$).

Farklı yaş aralığında yer alan katılımcıların Kazanma Tutkusu ($P=,300$), Ödenen Bedele İnanç ($P=,302$), Aşına Olma ($P=0,07$), İyimser Bakıp Kendine İnanma ($P=0,311$) ve Bilişsel Yanılsamalar ($P=0,17$) boyutlarına ilişkin görüşleri arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Tablo 10.

Anova Testi Sonucu (Eğitim Durumu)

		N	Ortalama	S.S.	S.D.	F	P
Yatırım Körlüğü	İlköğretim	29	3,4207	,75658	3	15,000	,000
	Lise	96	3,4479	,81550	366		
	Lisans	185	2,3395	,72217	369		
	Lisansüstü	60	2,5133	,73403			
Kazanma Tutkusu	İlköğretim	29	3,5655	,82647	3	1,311	,271
	Lise	96	3,5667	,71476	366		
	Lisans	185	3,4551	,72125	369		
	Lisansüstü	60	3,3500	,83615			
Ödenen Bedele İnanç	İlköğretim	29	3,3879	,99908	3	5,265	,271
	Lise	96	3,4844	,89796	366		
	Lisans	185	3,2757	,84960	369		
	Lisansüstü	60	3,3375	,85473			
Aşına Olma	İlköğretim	29	3,1810	,96801	3	5,265	,001
	Lise	96	3,4557	,85532	366		
	Lisans	185	3,1419	,77130	369		
	Lisansüstü	60	3,0250	,93281			
İyimser Bakıp Kendine İnanma	İlköğretim	29	3,2299	,93054	3	4,669	,003
	Lise	96	3,5868	,89409	366		
	Lisans	185	3,1892	,81849	369		
	Lisansüstü	60	3,2389	,98976			
Riskten Kaçınma	İlköğretim	29	3,5000	,91856	3	5,949	,001
	Lise	96	3,5391	,81944	366		
	Lisans	185	2,9514	,80694	369		
	Lisansüstü	60	2,9417	,80170			
Marka, Bilirkişi ve Çevre	İlköğretim	29	2,7414	1,34709	3	3,493	,016
	Lise	96	3,2708	1,27303	366		
	Lisans	185	2,9568	,99906	369		
	Lisansüstü	60	2,4500	1,07238			

Bilişsel Yanılsamalar	İlköğretim	29	3,5862	1,02607	3	1,537	,205
	Lise	96	3,5660	,92163	366		
	Lisans	185	3,2811	,77649	369		
	Lisansüstü	60	3,2389	,87890			
Algıda Tutuculuk	İlköğretim	29	3,6207	,90731	3	5,088	,002
	Lise	96	3,4167	,91766	366		
	Lisans	185	3,0072	,80604	369		
	Lisansüstü	60	2,8889	,89499			
Kararda Muhafazakarlık	İlköğretim	29	3,3621	,80063	3	3,493	,016
	Lise	96	3,4583	,89050	366		
	Lisans	185	2,6919	,98615	369		
	Lisansüstü	60	2,6917	1,01719			

Davranışsal finans eğilimlerinin farklı eğitim seviyelerine göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği 370 kişiden elde edilen veri üzerinden incelenmiştir. Örnekleme ilişkin tek faktörlü varyans analizi sonuçları Tablo 10'da yer almaktadır. Tek faktörlü varyans analizi sonuçlarına göre farklı gelir durumuna sahip katılımcıların Yatırım Körlüğü (P=,000), Aşına Olma (P=001), İyimser Bakıp Kendine İnanma (P=0,003), Riskten Kaçınma (P=0,001) ve Algıda Tutuculuk (P=0,002) boyutlarının yatırım kararlarına etkisine ilişkin görüşleri arasında anlamlı farklılık bulunmaktadır. (P<0,05).

Farklı eğitim seviyelerine sahip katılımcıların Kazanma Tutkusu (P=,271), Ödenen Bedele İnanç (P=,271), Marka, Bilirkişi ve Çevre (P=0,16), Bilişsel Yanılsamalar (P=,205) ve Kararda Muhafazakarlık (P=0,16), boyutlarına ilişkin görüşleri arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Klasik iktisata hakim olan düşünce kalıplarını kırmaya çalışan ve oldukça genç bir çalışma alanı olan davranışsal iktisata göre bireyler karmaşık zihin yapılarının bir sonucu olarak kararlarını alırken hatalı davranabilmektedirler. Duyguları, önyargıları, sosyal çevreleri ve zihinsel kestirmeleri gibi unsurlar bireylerin kararlarını etkileyebilmektedir. Bu görüş davranışsal finansı, yatırımcıları sistematik hatalar yapmayan, her koşulda kendi çıkarlarını maksimize etmeye çalışan bireyler olarak tanımlayan geleneksel iktisat ekollerinden ayıran temel noktalardan biri olmuştur.

Klasik iktisatta bireyler piyasaya yönelik tüm bilgiye aynı anda ve eşit şartlarda ulaşabilmekte ve bu sayede tüm alternatifleri değerlendirip kendi karlarını en yüksek düzeye çıkartacak seçimi yapabilmektedirler. Etkin Piyasalar Hipotezi ile piyasanın fiyatları doğru yansıttığı görüşü hakimken günümüzde arbitraj sınırlamaları nedeniyle piyasada fiyatlamanın yanlış olabileceği anlaşılmaktadır.

Yirmi yıl sonrasında ise DeBont ve Thaler 1985 yılında hisse fiyatlarında gereğinden fazla artış ve azalış hareketlerini ölçtükleri “aşırı tepki” çalışmalarını açıkladıklarında dönemin bilim insanlarının birçoğu tarafından programlama hatası yaptıkları yönünde eleştiriler almaktadırlar. Bu ve birçok benzeri çalışma sonrasında geleneksel iktisatta belirtildiğinin aksine piyasada açıklanamayan ve beklenenden farklı yatırımcı davranışları olduğu açıklanmıştır. Sonuçları destekleyenler ve karşı çıkanlar tarafından birçok testler yapılmış ve iktisatta yeni bir çalışma alanı doğmuştur. Bu çalışmalar psikoloji, sosyoloji gibi diğer bilim dallarına dayalı bilgiler ile harmanlanarak yeni interdisipliner bir alan olan davranışsal finansı geliştirmiştir.

Araştırmanın hipotezleri daha önce yapılan çalışmalar incelenerek geliştirilmiştir. Bu çalışmalarından bazıları aşağıda belirtilmiştir:

Aydın & Ağan (2016), çalışmalarında piyasaya yönelik bilginin karışıklığının getireceği zararı azaltmak amacıyla insan beyninin kısa yollardan yararlandığını belirtmektedir. Cinsiyet açısından ele alındığında erkek yatırımcıların işlem sayılarının kadın yatırımcılara oranla daha yüksek olduğu, daha öncelerinde menkul kıymet yatırımının toplumsal olarak erkeklere yönelik bir iş gibi görülmesine rağmen günümüzde kadınların da finansal piyasalarda aktif olarak yer aldıkları görülmektedir.

Özçelik (2018), çalışmasında gelir seviyesi düşük, az gelirli ve orta yaşlı kesimde yer alan yatırımcıların aşırı güven eğilimi göstermekte oldukları, orta yaşın üzerindeki yatırımcıların genellikle sosyal eğilimlerden etkilendikleri sonucuna ulaşmıştır. Yine

orta yaşlı ve yatırım amacıyla fazla bütçe ayıramayan yatırımcıların pişmanlıktan kaçınma güdüsüyle portföy çeşitlendirmesine gittikleri sonucuna ulaşmaktadır.

Arslan & Boztosun (2022) çalışmalarında kadın yatırımcıların demirleme (çıpalama) eğiliminin kadınlarda erkeklere göre daha yüksek olduğu, evli yatırımcıların bekar katılımcılara göre geçmiş görüş yanlılığı eğilimine sahip oldukları sonucuna varmışlardır. Genç katılımcıların, orta ve üzeri yaş kitlelere göre daha az sürü eğilimine sahip oldukları görülmüştür. Aynı zamanda çalışmada eğitim düzeyi yüksek yatırımcıların aşırı güven eğilimi ve temsil etme eğiliminin daha yüksek olduğu açıklanmaktadır.

Beatrice vd. (2021) yaş, gelir seviyesi ve yatırım deneyimi gibi demografik faktörlerin yatırım davranışlarını etkilediğini belirtmektedirler. Çalışmada, aşırı güven eğilimi ve zihinsel muhasebe eğiliminin uzun süre yatırım deneyiminden etkilendiği, yaş ve çalışılan iş ortamının sürü davranışını etkilediği belirtilmektedir. Orta ve üstü yaş grup ile düşük gelirli yatırımcıların tasarrufa olan eğilimlerinin yatırımdan daha yüksek olduğu sonucuna varılmıştır.

Bu çalışma kapsamında yatırım kararlarını etkileyen davranışsal finans eğilimleri demografik değişkenler açısından incelenmiştir. Araştırılan boyutlar arasında yatırım körlüğü, kazanma tutkusu, ödenen bedele inanç, aşına olma, iyimser bakıp kendine inanma, riskten kaçınma, marka, bilirkşi ve çevre, bilişsel yanılsamalar, algıda tutuculuk ve kararda muhafazakarlık bulunmaktadır. Çalışmanın sonucunda;

- Çalışmaya katılan yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden davranışsal finans faktörleri ile cinsiyet arasında anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.
- Medeni durum bazında yatırım körlüğü, kazanma tutkusu, ödenen bedele inanç, aşına olma, iyimser bakıp kendine inanma, marka, bilirkşi, çevre, bilişsel yanılsamalar ve kararda muhafazakarlık eğilimlerinin anlamlı bir farklılık gösterdiği görülmüş olup evli katılımcıların bekar katılımcılara göre daha anlamlı farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.
- Yaş aralığı ile yatırım körlüğü, riskten kaçınma, marka, bilirkşi ve çevre, algıda tutuculuk ve kararda muhafazakarlık eğilimleri anlamlı bir farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

- Eğitim düzeyi ile yatırım körlüğü, aşına olma, iyimser bakıp kendine inanma, riskten kaçınma ve algıda tutuculuk eğilimleri anlamlı bir farklılık gösterdiği saptanmıştır.

Piyasaların etkinliğinin sağlanması amacıyla bireysel yatırımcıların davranışlarını anlamlandırmak önem arz etmektedir. Bunun yanı sıra bireylerin yatırımlarını hangi eğilimlerin etkisi altında yönlendirdiklerinin farkında olmaları onları bu yanılgılara düşmekten kurtarabilmektedir. Bu amaç doğrultusunda bireylere yatırım yaparlarken sadece sezgileri ile hareket etmek yerine yeterli bilgiye sahip olmaları önerilmektedir. Bireylerin finansal raporları incelemeleri, finansal kurumların duyurularını takip etmeleri bilgiye sahip olmalarının bir yoludur. Raporlarda yer alan verilerin doğru yorumlanması için ise finansal okuryazarlık oranının artırılması amacıyla eğitimlerin artırılması sağlanmalıdır. Aynı zamanda bireylerin sosyal çevrelerinde baskın olan yatırım tercihlerini değerlendirirken diğer alternatifleri de incelemesi önerilmektedir. Son olarak davranışsal finans eğilimlerinin doğru anlaşılmasının yatırım kararlarına etkisinin o kadar azalacağı düşünülmektedir. Konu ile ilgili gelecekte yapılacak olan araştırmalarda farklı örneklemeler üzerinde çalışmalar yapılması veya farklı ölçeklerle çalışmalar yapılması önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- Akdeniz, Ş. & Turan, İ. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Alma Düzeyine Etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*. 13(2). 1016-1032.
- Akpınar, T. (2021). Davranışsal Finans Açısından Covid-19 Etkileri. [Yüksek lisans tezi, Munzur Üniversitesi].
- Altunışık, R., Özdemir, Ş. & Torlak, Ö. (2015). Pazarlama İlkeleri ve Yönetimi. Beta Yayınları.
- Alper, D. & Ertan, Y. 2008. Yatırım Fonu Seçim Kararlarında Çerçeveleme Etkisi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 39, 174-184.
- Arslan, E. & Boztosun, D. (2022). Demografik Faktörler ve Davranışsal Finans: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir Araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1).
- Attanasio, O. P. & G. Weber (2010). Consumption and Saving: Models of Intertemporal Allocation and Their Implications for Public Policy. *Journal of Economic Literature*. 48(15756), 1-86.
- Ateş, A. (2007). Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısında Değerlendirilmesi Üzerine Araştırma [Yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi].
- Aydın, Ü. & Ağan, B. (2016). Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.
- Baker, H.K. & Nosing, J.R. (2010). Behavioral Finance: An Overview. *Behavioral Finance: Investors, Corporations and Markets*, 1-21.
- Barberis, N. & Thaler, R. (2003). A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*. NorthHolland, Amsterdam.
- Bayraktar, A. (2012). Etkin Piyasalar Hipotezi. *Aksaray Üniversitesi İİBF Dergisi* 4(1), 39-46.
- Bektur, Ç. & Aydın, M. (2019). Borsa İstanbul ve Alt Endekslerinde Zayıf Formda Piyasa Etkinliğinin Analizi: Fourier Yaklaşımı. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 14 (2).
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D. & Welch, I. (1992). A Theory of Fads, Fashion, Custom and Cultural Change as Informational Cascades. *Journal of Political Economy*. 100(5), 992-1026.

- Birau, R. (2012). The Impact of Behavioral Finance on Stock Markets. *Annals-Economy Series European Scientific Journal*, 3, 45-50.
- Bostancı, F. (2003). “Davranışçı Finans”, Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi Yeterlilik Etüdü.
- Cohen, M. H., & Natoli, V. D. (2003). Risk and Utility in Portfolio Optimization. *Physica*, 324(2), 81-88.
- Çelik, T. T. & Taş, O. (2007). Etkin Piyasa Hipotezi ve Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasaları. *İtü Dergisi*. 4(2), 11-22 2007.
- Çiloğlu, N. (2022). Davranışsal Finans Dünya ve Türkiye Örneklerinin İncelenmesi. [Yüksek lisans tezi, Başkent Üniversitesi].
- Dallı, T. (2020), Etkin Piyasa Hipotezi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama [Yüksek lisans tezi, Çukurova Üniversitesi].
- DeBondt, W. F. (1998). Behavioral Economics: A Portrait of The Individual Investor. *European Economic Review*, 42, 831-844.
- Doğukanlı, H. & Ergün, B. (2011). Davranışsal Finans Etkin Piyasalara Karşı: Aşırı Tepki Hipotezinin İMKB’ de Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1), 321-336.
- Elton, E.J. & Gruber, M.J. (1997). Modern Portfolio Theory, 1950 to Date. *Journal of Banking & Finance*, 2(11), 1743-1759.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383- 417.
- Friedman, M. (1957). The Permanent Income Hypothesis. *The Permanent Income Hypothesis*. 20-37.
- Festinger, L., & Carlsmith, J. M. (1959). Cognitive consequences of forced compliance. *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 58, 203-211.
- Fischhoff, B. (1975). Hindsight/Foresight: The Effect of Outcome Knowledge on Judgment under Uncertainty, *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance* 1 (3), 288–99.
- Gazel, S. (2014). Davranışsal Finans: Psikolojik Eşik ve Önyargılar. Ankara: Detay Yayınları.
- Göksel, A. G., Çağdaş, C. A. Z., Yazıcı, Ö. F., & Zorba, E. (2018). E-Spor Hizmeti Alan Bireylerin Sosyal Görünüş Kaygısı ve Öznel Mutluluklarının İncelenmesi. *Gaziantep Üniversitesi Spor Bilimleri Dergisi*, 3 (3), 88-101.

- Gümüş, G. & Bektur, Ç. (2019). Etkin Piyasa Hipotezi ve Davranışsal Finans Modelleri, BİST 100 Endeksinde Anomali Testi. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi* 5(2), 59-69.
- Gürbüz, S. & Şahin, F. (2017). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*. Seçkin Yayıncılık.
- Güner, C. (2013). Sürekli Gelir Teorisi ve Türkiye’de Tüketim Harcamaları Üzerine Bir Uygulama. [Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi].
- Gürünlü, M. (2011). Finans Piyasalarının Etkinliği Teorisinden Davranışsal Finansa: Finans Teorisinin Evrimi. *Marmara Üniversitesi Maliye Finans Yazıları*, (92).
- Hamurcu, Ç. (2015). Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme. [Doktora tezi, Kırıkkale Üniversitesi].
- Heracleus, L.T. (1994). Rational Decision Making: Myth or Reality?. *Management Development Review*, 7(4), 16-23.
- Hirshleifer, D. (2015). Behavioral Finance. *Annual Review of Financial Economics* 7, 59-133.
- Jurevičienė D. & Ivanova, O. (2012). Behavioral Finance of Financially Savvy Households: The Types of Investors. *Contemporary Issues in Business, Management and Education*, 220-231.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1979), Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47, 397-402.
- Karagöz, Y. & Kösterelioğlu, İ. (2008). İletişim Becerileri Değerlendirme Ölçeğinin Faktör Analizi Metodu ile Geliştirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (21), 81-98.
- Kardiyen, F. (2008). Portföy Optimizasyonunda Ortalama Mutlak Sapma Modeli ve Markowitz Modelinin Kullanımı ve İMKB Verilerine Uygulanması, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 335-350.
- Kulalı, İ. (2016). Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli ve Beta Katsayısının Düzenlemeye Tabi Piyasalarda Kullanımı. *Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16 (31).
- Kumar, S. & Rao, S. & Goyal, K. & Goyal N. (2022). Journal of Behavioral and Experimental Finance: A Bibliometric Overview. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 34, 1-16.

- Kyle, A. S. & Wang F. A. (1997), "Speculation Duopoly With Agreement to Disagree: Can Overconfidence Survive the Market Test?", *Journal of Finance*, 52, 2073–2090.
- Mahammad, N. M. N. (2009). Behavioral Finance or Traditional Finance, *Faculty of Business Management Universiti Teknologi Mara*, 2(6), 1-6.
- Maheran, N. (2009). Behavioral Finance vs Traditional Finance. *Advance Management Journal*.
- Masoud, N. M.H. (2013). The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth. 3(4), 788-798.
- Metin, İ. & Camgöz, S.M. (2011). The Advances in the History of Cognitive Dissonance Theory, *International Journal of Humanities and Social Science*. 1(6), 131-136.
- Miller H. M., (2000). "The History Of Finance: An Eyewitness Account," *Journal of Applied Corporate Finance*", Morgan Stanley, vol. 13(2), 8-14.
- Modigliani, F. & Brumberg, R. (1954). *Utility Analysis and the Consumption Function: An Intelpretation of Cross-Section Data. Post Keymian Economics (1th ed.)*.
- Nawrocki, D. & Violen, F. (2014). Behavioral Finance in Financial Market Theory, Utility Theory, Portfolio Theory and Necessary Statistics: A Review. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, (2), 10-17.
- Nofsinger, H. B. (2010). *Behavioral Finance Investors Corporations and Markets*. JohnWiley & Sons, Inc.
- Nutt, P. (2008). Investigating the Success of Decision Making Processes. *Journal of Management Studies*. 45 (2).
- Odean, T.& Barber, B.M. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, And Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*. 116(1), 261-192.
- Özçelik, H. (2018). *Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Tercihlerinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: İstanbul İli Örneği [Yüksek lisans tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi]*
- Özerol, H. (2011). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Elma Yayınları.
- Paksoy, H. M., Özbebek, B.D. & Gül, M. (2019). Kişisel Özellikleri ve Davranışsal Finans: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Araştırma. *Social Sciences Studies Journal*. 5 (40), 3861-3878.

- Phan, K.C. & Zhou, J. (2014). Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study of the Vietnamese Stock Market. *American Journal of Business and Management*, 3(2). 77-94.
- Pimenta, A. & Fama, R. (2014). Behavioral Finance: A Bibliometric Mapping of Academic Publications in USA Since 1993.
- Pompian M. (2007). Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases, Financial Markets and Portfolio Managements. 21(4), 491-492.
- Puri, M. & Robinson D. T. (2007). Optimism and Economic Choice. *Journal of Financial Economics*. 86, 71–99.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429-437.
- Rubinstein, M. (2002). “Markowitz’s “Portfolio Selection”: A Fifty-Year Retrospective”. *The Journal of Finance*, 57:1041–1045.
- Ruben, E. & Dumludağ, D. (2015). Davranışsal İktisadın Gelişimi. The 8th International Conference of Political Economy (ICOPEC 2017).
- Sayım, F. (2019). Sosyal Bilimlerde Araştırma ve Tez Yazım Yöntemleri. Seçkin Yayınları.
- Sefil, S. & Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (19), 247-268.
- Shefrin, H.M.& Thaler R.H. (1988). The Behavioral Life-Cycle Hypothesis. *Economic Inquiry*. 26, 609-643.
- Shefrin, H. (2001). Behavioral corporate finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3).
- Sherif, M. (2016). Behavioral Finance vs Traditional Finance, Investor Sntiment and Stock Returns.
- Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 83-104.
- Sivri, U. & Eryüzlü H. (2010). Rasyonel Beklentiler-Yaşam Boyu Sürekli Gelir Hipotezinin Testi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (11), 91-99.
- Strauss, A. & Corbin, J. (2014). *Basics Of Qualitative Research Techniques*. New York: Sage Publications.

- Sümer, E. & Aybar, Ş. (2016). Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 9(2), 75-84.
- Şencan, H. (2005). Sosyal ve Davranışsal Ölçümlerde Güvenilirlik ve Geçerlilik, 25.
- Şentürk, N. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Alma Düzeyi Üzerindeki Etkisi: İstanbul İli Örneği. [Yüksek lisans tezi, Beykent Üniversitesi].
- Şentürk, F. & Fındık, H. (2014). Rasyonel Karar Alan Ekonomik Birimin Risk Altında Verdiği Kararlara Davranışsal Yaklaşım: Kahneman-Tversky Beklenti Teorisi Perspektifinden Eleştirel Bir Bakış. Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi, 11 (42).
- Şimşek, K. (2018). Davranışsal Finans ve Yatırımcı İlişkileri. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi İstanbul: Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Tantziba, A. B. L. (2021), Cognitive Bias and Risk Preferences Analysis of Ponzi Scheme Investors [Yüksek lisans tezi, Anadolu Üniversitesi].
- Tekin, B. (2016). Beklenen Fayda ve Beklenti Teorileri Bağlamında Geleneksel Finans-Davranışsal Finans Ayrımı. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 2(4), 75-107.
- Tufan, C. & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 15(2), 159-182.
- Ural A., Kılıç, İ. (2018). Bilimsel Araştırma Süreci ve SPSS ile Veri Analizi. Detay Yayıncılık.
- Vein, B. J., & Hershey, J. C. (1988). Outcome Bias in Decision Evaluation. Journal of Personality and Social Psychology. 54, 569-579.
- Yiğiter, Ş. Y. & Akkaynak, B. (2017). Modern Portföy Teorisi: Alternatif Yatırım Araçları İle Bir Uygulama. KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 4(2), 285-299.
- Yörükoğlu, A. (2007). Davranışsal Finans. [Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi].
- Waweru, N., M., Munyoki, E., and Uliana, E. (2008). The effects of behavioral factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Page | 75
- Nairobi Stock Exchange. International Journal of Business and Emerging Markets, 1 (1), 24-41.
- Wilke A. & Mata R. (2012). Cognitive Bias, The Encyclopedia of Human Behavior, 1, 531-535.

EKLER

Ek A. Etik Kurulu İzin Talep Formu ve Onay Tutanak Formu

T.C	
ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ	
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ	
TEZ / ARAŞTIRMA / ANKET / ÇALIŞMA İZİNİ / ETİK KURULU İZİNİ TALEP FORMU VE ONAY TUTANAK FORMU	
ÖĞRENCİ BİLGİLERİ	
T.C. NOSU	
ADI VE SOYADI	Asiye ÇİFTÇIOĞLU
ÖĞRENCİ NO	2020001007
TEL. NO.	
E - MAİL ADRESLERİ	
ANA BİLİM DALI	İşletme Yönetimi Yüksek Lisans Programı
HANGİ AŞAMADA OLDUĞU (DERİS / TEZ)	Tez
İSTEKDE BULUNDUĞU DÖNEME AİT DÖNEMLİK KAYDININ YAPILIP - YAPILMADIĞI	2022 / 2023- GÜZ DÖNEMİ KAYDINI YENİLEDİM.
ARAŞTIRMA/ANKET/ÇALIŞMA TALEBİ İLE İLGİLİ BİLGİLER	
TEZİN KONUSU	Yatırım Kararlarının Alınmasında Etkili Olan Davranışsal Finans Eğilimlerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Çalışma
TEZİN AMACI	Çalışmanın amacı finansal piyasalarda yatırımcıların aldıkları rasyonel olmayan kararları ve bunun sonucunda oluşan piyasa anomalilerine neden olan davranışsal finans eğilimlerinin incelenmesidir.
TEZİN TÜRKÇE ÖZETİ	<p>Geleneksel finans teorileri insanların iktisadi kararları alırken duygularını göz ardı ederek rasyonel davrandıklarını savunmaktadır. Ancak bu yaklaşım alınan yanlış yatırım kararlarını açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle modern finans teorilerinden olan davranışsal finans, insanların yatırım kararları alırken arka planda işleyen duygusal ve bilişsel süreçlerini inceleyerek bu eksikliği gidermeye çalışmaktadır. Çalışmada davranışsal finans eğilimlerinin yatırım kararlarına etkisi incelenmektedir. Yatırım yapan bireylere yapılan anket formu aracılığı ile toplanan verilerin SPSS paket programı ile analiz edilmesi planlanmaktadır.</p> <p>Anahtar Kelimeler: Davranışsal finans eğilimleri, yatırımcı davranışları, piyasa anomalileri</p>
ARAŞTIRMA YAPILACAK OLAN SEKTÖRLER/ KURUMLARIN ADLARI	Katılımcılar ile gönüllük esasına dayalı online anket yöntemi kullanılacaktır.
İZİN ALINACAK OLAN KURUMA AİT BİLGİLER (KURUMUN ADI- ŞUBE Sİ/ MÜDÜRLÜĞÜ - İLİ - İLÇE Sİ)	Katılımcılar ile gönüllük esasına dayalı online anket yöntemi kullanılacaktır.
YAPILMAK İSTENEN ÇALIŞMANIN İZİN ALINMAK İSTENEN KURUMUN HANGİ İLÇELERİNE/ HANGİ KURUMUNA/ HANGİ BÖLÜMÜNDE/ HANGİ ALANINA/ HANGİ KONULARDA/ HANGİ GRUBA/ KİMLERE/ NE UYGULANACAĞI GİBİ AYRINTILI BİLGİLER	Katılımcılar ile gönüllük esasına dayalı online anket yöntemi kullanılacaktır.
UYGULANACAK OLAN ÇALIŞMAYA AİT ANKETLERİN/ ÖLÇEKLERİN BAŞLIKLARI/ HANGİ ANKETLERİN - ÖLÇEKLERİN UYGULANACAĞI	Davranışsal Finans Ölçeği uygulanmıştır.
EKLER (ANKETLER, ÖLÇEKLER, FORMLAR, ... V.B. GİBİ) EVRAKLARIN İSİMLERİYLE BİRLİKTE KAÇ ADET/ SAYFA OLDUKLARINA AİT BİLGİLER İLE AYRINTILI YAZILACAKTIR)	1) (Hamurocu, 2015) (42 adet sorudan oluşmaktadır.) Davranışsal Finans Eğilimleri Ölçeği. 2) Yatırım Kararlarının Alınmasında Etkili Olan Davranışsal Finans Eğilimlerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Çalışma Anketi.
ÖĞRENCİNİN ADI - SOYADI: Asiye ÇİFTÇIOĞLU	ÖĞRENCİNİN İMZASI: Enstitü Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. TARİH: 10/11/2022

TEZ/ ARAŞTIRMA/ANKET/ÇALIŞMA TALEBİ İLE İLGİLİ DEĞERLENDİRME SONUCU						
1. Seçilen konu Bilim ve İş Dünyasına katkı sağlayabilecektir.						
2. Anılan konu davranışsal finans faaliyet alanı içerisine girmektedir.						
1.TEZ DANIŞMANININ ONAYI	2.TEZ DANIŞMANININ ONAYI (VARSA)	ANA BİLİM DALI BAŞKANININ ONAYI		SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRÜNÜN ONAYI		
Adı - Soyadı: Şenol KANDEMİR Unvanı: Dr. Öğr. Üyesi İmzası: Enstitü Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. 10.11.2022	Adı - Soyadı: Unvanı: İmzası: / / 20.....	Adı - Soyadı: Ünal AY Unvanı: Prof. Dr. İmzası: Enstitü Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....		Adı - Soyadı: Murat KOÇ Unvanı: Prof. Dr. İmzası: Enstitü Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....		
ETİK KURULU ASIL ÜYELERİNE AİT BİLGİLER						
Adı - Soyadı: Şehnaz ŞAHİNKARAKAŞ	Adı - Soyadı: Yücel ERTEKİN	Adı - Soyadı: Deniz Aynur GÜLER	Adı - Soyadı: Mustafa BAŞARAN	Adı - Soyadı: Mustafa Tevfik ODMAN	Adı - Soyadı: Hüseyin Mahir FİSUNOĞLU	Adı - Soyadı: Jülide İNÖZÜ
Unvanı : Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı : Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı: Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı : Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı: Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı : Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....	Unvanı : Prof. Dr. Müdürlüğü'nde evrak aslı ıslak imzalıdır. / / 20.....
Etik Kurulu Jüri Başkanı - Asıl Üye	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi	Etik Kurulu Jüri Asıl Üyesi
OY BİRLİĞİ İLE	<input checked="" type="checkbox"/>	Çalışma yapılacak olan tez için uygulayacak olduğu Anketleri/Formları/Ölçekleri Çağ Üniversitesi Etik Kurulu Asıl Jüri Üyelerince İncelenmiş olup, / / 20..... - / / 20..... tarihleri arasında uygulanmak üzere gerekli iznin verilmesi taraflarımızca uygundur.				
OY ÇOKLUĞU İLE	<input type="checkbox"/>					

AÇIKLAMA: BU FORM ÖĞRENCİLER TARAFINDAN HAZIRLANDIKTAN SONRA ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ SEKRETERLİĞİNE ONAYLAR ALINMAK ÜZERE TESLİM EDİLECEKTİR. AYRICA FORMDAKİ YAZI ON İKİ PUNTO OLACAK ŞEKİLDE YAZILACAKTIR.

Ek B. Bilgilendirilmiş Onam Formu

Tarih:10.11.2022

**ÇAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ETİK KURULU**

BİLGİLENDİRİLMİŞ ONAM FORMU

Bu formun amacı katılmanız rica edilen araştırma ile ilgili olarak sizi bilgilendirmek ve katılmanız ile ilgili izin almaktır.

Bu kapsamda "YATIRIM KARARLARININ ALINMASINDA ETKİLİ OLAN DAVRANIŞSAL FİNANS EĞİLİMLERİNİN DEMOGRAFİK AÇIDAN İNCELENMESİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA" başlıklı araştırma "Asiye ÇİFTÇİOĞLU" tarafından **gönüllü katılımcılarla** yürütülmektedir. Araştırma sırasında sizden alınacak bilgiler gizli tutulacak ve sadece araştırma amaçlı kullanılacaktır. Araştırma sürecinde konu ile ilgili her türlü soru ve görüşleriniz için aşağıda iletişim bilgisi bulunan araştırmacıyla görüşebilirsiniz. Bu araştırmaya **katılmama** hakkınız bulunmaktadır. Aynı zamanda çalışmaya katıldıktan sonra çalışmadan **çıkabilirsiniz**. Bu formu onaylamanız, **araştırmaya katılım için onam verdiğiniz** anlamına gelecektir.

Araştırmayla İlgili Bilgiler:

Araştırmanın Amacı: Çalışmanın amacı finansal piyasalarda yatırımcıların aldıkları rasyonel olmayan kararların demografik açıdan incelenmesi ve bu sayede piyasa anomalilerine neden olan davranışsal finans eğilimlerinin incelenmesidir.

Araştırmanın Nedeni: Piyasa anomalileri etkin bir ekonomik sistemin oluşması yolunda bir engel teşkil etmektedir. Çalışmada piyasa anomalilerine davranışsal finans eğilimlerinin etkisi demografik açıdan incelenerek ilgili literatür doğrultusunda çalışma amacı taşınmaktadır.

Araştırmanın Yürütüleceği Yer: Online ortamda gönüllü katılımcılar ile yürütülecektir.

Çalışmaya Katılım Onayı:

Katılmam beklenen çalışmanın amacını, nedenini, katılmam gereken süreyi ve yeri ile ilgili bilgileri okudum ve gönüllü olarak çalışma süresince üzerime düşen sorumlulukları anladım. Çalışma ile ilgili ayrıntılı açıklamalar yazılı ve sözlü olarak tarafıma sunuldu. Bu çalışma ile ilgili faydalar ve riskler ile ilgili bilgilendirildim.

Bu araştırmaya kendi isteğimle, hiçbir baskı ve zorlama olmaksızın katılmayı kabul ediyorum.

Katılımcının (Islak imzası ile*)**

Adı-Soyadı:
İmzası***:

Araştırmacının

Adı-Soyadı: Asiye ÇİFTÇİOĞLU
e-posta:
İmzası:

***Online yapılacak uygulamalarda, ıslak imza yerine, bilgilendirilmiş onam formunun anketin ilk sayfasındaki en üst bölümüne yerleştirilerek katılımcıların kabul ediyorum onay kutusunu işaretlemesinin istenilmesi gerekmektedir.

Ek C. Kişisel Bilgi Formu**KİŞİSEL BİLGİ FORMU**

1. Cinsiyetiniz nedir? Kadın Erkek
2. Yaşınız nedir? 18-28 arası 29-38 arası 39-48 arası 49 ve üzeri
3. Eğitim durumunuz nedir? İlköğretim Lise Lisans Lisans üzeri
4. Medeni durumunuz nedir? Evli Bekar

Ek D. Davranışsal Finans Ölçeği

Yatırım kararlarına etki eden davranışsal finans eğilimlerinin ölçülmesini amaçlayan 42 ifadeden oluşan, 5’li likert yapıda bir ölçektir. Davranışsal finans eğilimi on boyuttan oluşmaktadır.

1	Kişisel özelliklerimden kaynaklanan yatırım yeteneğim oldukça gelişmiş düzeydedir.
2	İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem.
3	Yatırım yaptığım bir varlık değer kaybettiğinde, alış fiyatına ulaşmadan elden çıkarmam.
4	Yatırım kararımı bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem
5	Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam.
6	Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım.
7	Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar.
8	Kazandıracağına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım.
9	Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.
10	Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim.
11	Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşünceleri destekleyen göstergeler, yatırım yapma motivasyonumu artırır.
12	Zarar ettiysem, “bu sonucu daha önceden biliyordum” düşüncesine kapılırım.
13	Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşünürüm
14	Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim.
15	Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de olsa alırım.
16	Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim.
17	Yatırım yaparken, içimde iyimser bir ruh hali oluşur

18	Zarar ettiğim bir varlığı, kolay kolay elden çıkaramam.
19	Düşüş eğilimine girmiş bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim.
20	Yatırım kararı verirken dini inançlarımdan etkilenirim.
21	Yatırımda başarılı olmuş kişilerin taktiklerini izlerim
22	Yatırım kararlarında sezgilerime çok güvenirim.
23	Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım.
24	Yatırım yaptığımda, mutlaka satış fiyatını belirlerim ve yatırımın değeri bu fiyata ulaşmadan satmam
25	Yatırım stratejime ters düşen haberlerden uzak dururum.
26	Yatırım ile ilgili ses getiren olumlu haberler, yatırım yapmamda etkilidir
27	Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım.
28	Kararlarını kendim vermediğim yatırım süreçlerinin zarar etme ihtimalinin yüksek olduğuna inanırım.
29	Bir varlığın kazanç getireceğine inandığım zaman ondan asla vazgeçmem.
30	Daha önce işlem yaptığım ve bilgi sahibi olduğum bir varlığa daha sonra da rahatça yatırım yapabilirim.
31	Bedelini fazlasıyla ödediğim bir varlığı kolay kolay elden çıkaramam.
32	Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşüncelere ters düşen göstergelere pek itibar etmem.
33	Kazanç elde ettiğimde, aslında bunu en başından beri bildiğimi düşünürüm.
34	Son dönemlerde olumlu haberler aldığım yatırımları, kazanç için fırsat görürüm.
35	Düşük oranda kaybetme olasılığı bulunan bir yatırım yerine, yüksek oranda kazanma olasılığı bulunan bir yatırıma tercih ederim.
36	Daha önce bana yüksek kazanç getiren bir varlığı kolayca elden çıkaramam.
37	Konforlu yaşamak için her zaman para harcarım.
38	Yatırım kararlarımda asla zarar etmem.
39	Yatırım yaptığım varlıkta kara geçtiğimde hızlıca elden çıkarırım.
40	Sahip olduğum yatırım, yükselme eğiliminde olsa bile elden çıkarırım.
41	İçinde bulunduğum çevrenin tercihlerinden etkilenirim.
42	Uzman yorumlarına uymanın, yatırım kararlarındaki riski azalttığını düşünürüm.

Ek E. Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu Kararı Alınması Hakkında

T.C.
ÇAğ ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü

Sayı : E-23867972-050.01.04-2200008653
Konu : Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği
Kurulu Kararı Alınması Hk.

15.11.2022

REKTÖRLÜK MAKAMINA

İlgi: 09.03.2021 tarih ve E-81570533-050.01.01-2100001828 sayılı Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu konulu yazınız.

İlgi tarihli yazınız kapsamında Üniversitemiz Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesindeki Lisansüstü Programlarda halen tez aşamasında kayıtlı olan **Asiye ÇİFTÇİOğLU** isimli öğrencimize ait tez evraklarının "Üniversitemiz Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu Onayları" alınmak üzere Ek'te sunulmuş olduğunu arz ederim.

Prof. Dr. Murat KOÇ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

Ek : 1 adet öğrenciye ait tez evrakları dosyası.

Ek F. Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu İzni Hakkında

T.C.
ÇAğ ÜNİVERSİTESİ
Rektörlük

Sayı : E-81570533-044-2200008903

24.11.2022

Konu : Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği
Kurul İzni Hk.

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

İlgi : a) 14.11.2022 tarih ve E-23867972- 050.01.04-2200008645 sayılı yazınız.
b) 15.11.2022 tarih ve E-23867972- 050.01.04-2200008669 sayılı yazınız.
c) 15.11.2022 tarih ve E-23867972- 050.01.04-2200008653 sayılı yazınız.

İlgi yazılarda söz konusu edilen **Merve ERGİN TÜRKGEZER, Derya KOCAOğLU ve Asiye ÇİFTÇİOğLU** isimli öğrencilerimize ait tez evrakları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Kurulunda incelenerek uygun görülmüştür.

Bilgilerinizi ve gereğini rica ederim.

Prof. Dr. Ünal AY
Rektör