

**T.C.
KAYSERİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE FİNANS YÖNETİMİ ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANS YÖNETİMİ BİLİM DALI**

**MENKUL KIYMET PORTFÖY YATIRIMLARINDA DAVRANIŞSAL FİNANS
YÖNTEMİNİN KULLANILMASI: KAYSERİ İLİ ÖRNEĞİ
(Yüksek Lisans Tezi)**

**Hazırlayan
Emre ARSLAN**

**Danışman
Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN**

**Haziran 2020
KAYSERİ**

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

Bu tezin kendi çalışmam olduğunu, planlanmasından yazımına kadar hiçbir aşamasında etik dışı davranışımın olmadığını, tezdeki bütün bilgileri akademik ve etik kurallar içinde elde ettiğimi, tez çalışmasıyla elde edilmeyen bütün bilgi ve yorumlara kaynak gösterdiğimi ve bu kaynakları kaynaklar listesine aldığımı, tez çalışması ve yazımı sırasında patent ve telif haklarını ihlal edici bir davranışımın olmadığını beyan ederim.

Adı Soyadı: Emre ARSLAN

İmza:

YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI

“Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması: Kayseri İli Örneği” adlı Yüksek Lisans, Kayseri Üniversitesi Lisansüstü Tez Önerisi ve Tez Yazma Yönergesi’ ne uygun olarak hazırlanmıştır.



Tezi Hazırlayan

Emre ARSLAN

Danışman

Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN

Muhasebe ve Finans Yönetimi ABD Başkanı

Prof. Dr. Semra AKSOYLU

KABUL VE ONAY SAYFASI

Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN danışmanlığında Emre ARSLAN tarafından “Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması: Kayseri İli Örneği” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Kayseri Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalında **yüksek lisans** tezi olarak kabul edilmiştir.

30/06/2020

JÜRİ:

Danışman:

Üye:

Üye:

ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun.....tarih ve sayılı kararı ile onaylanmıştır.

...../...../.....

Prof. Dr. Hatice ERKEKOĞLU

Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Tez yazım süresince her türlü yardımı, bilgiyi ve desteği benden esirgemeyen ve çalışmamı tamamlamama katkıda bulunan saygı değer danışman hocam sayın Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN 'a, akademik birikimlerinden yararlandığım ve manevi desteğini hiçbir zaman unutmuyacağım sayın Prof. Dr. Semra AKSOYLU 'ya,

Hayatımın her anında olduğu gibi tez çalışmam boyunca her türlü fedakârlık gösteren kıymetli eşim ve huzur kaynağı biricik kızıma,

Teşekkürlerimi sunarım.

MENKUL KIYMET PORTFÖY YATIRIMLARINDA DAVRANIŞSAL FİNANS YÖNTEMİNİN KULLANILMASI: KAYSERİ İLİ ÖRNEĞİ

Emre ARSLAN

**Kayseri Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
Yüksek Lisans Tezi, Haziran 2020
Danışman: Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN**

ÖZET

Geçmişten günümüze psikolojinin pozitif bilimlere dâhil edilip edilmemesi tartışılırken psikolojinin yatırımcı davranışlarını etkilediğine ilişkin yapılan araştırma sonuçları elde edilmiştir. Bunun sonucunda psikoloji, sosyoloji, antropoloji ve bunların yanında birçok beşeri bilimi finansa dâhil eden davranışsal finans ortaya çıkmıştır.

Davranışsal finans, finansal yatırım kararlarında bireysel yatırımcıların rasyonel davranmaktan uzak olduklarına ve insani önyargıların etkisinde kaldıklarına odaklanan bir alandır. Geleneksel finanstan farklı olarak insanın irrasyonel veya sınırlı rasyonel olduğu varsayımına dayanmaktadır. Davranışsal finans, yatırımcılar tarafından düzenli olarak yapılan akılla ilgili yanlışlara odaklanmıştır. Bireyler, bazı konularda yanlış yapma eğilimindedirler. İnsanın bir robot veya bir bilgisayar gibi daima akılcı davranması mümkün değildir. Çünkü insan düşünen ve duyguları olan bir varlıktır. Bireysel yatırımcıların, doğru ve kazançlı yatırım kararları verebilmeleri için bireylerin karar sürecini etkileyen önyargı ve eğilimleri tanımaları ve onları yönetebilmeleri ile mümkündür.

Bu çalışmada bireysel yatırımcılar değerlendirilmiş ve davranışsal eğilimlerin ve önyargıların Kayseri ilindeki geçerliliğinin ve uygunluğunun tespit edilmesi amaçlanmıştır. Anket çalışmasında Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların öncelikle cinsiyeti, yaşı, medeni durumu, çocuk sayısı ve aylık gelir gibi belirleyici özellikleri ortaya çıkarılmak istenmektedir. Daha sonra finansal özellikler ile yatırımcıların psikolojik eğilimleri arasında oluşturulan hipotezleri analiz etmek için frekans analizleri, T Testi ve kabul edilen hipotezlerde farklılaşmanın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi amacıyla, Anova (tek yönlü varyans analizi) testinde, homojenliğe bağlı olarak Post Hoc testleri olan Scheffe Testi ve Dunnett C testleri kullanılarak yorum yapılmıştır. T-testinde ise, kabul edilen hipotezlerde farklılaşmanın hangi gruplar

arasında olduğunun belirlenmesi amacıyla Etki Büyüklüğü (ETA²) testi ve ortalamalar kullanılarak yorum yapılmıştır.

Araştırmadan elde edilen sonuçlara göre; Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finans eğilim ve önyargılarının etkisini kuvvetle gösterdikleri tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Finansal Bilgi, Finansal Davranış, Yatırım Kararları, Yatırımcı Davranışı



**USING BEHAVIORAL FINANCE METHOD IN SECURITIES INVESTMENT
PORTFOLIO: CASE OF KAYSERI EXAMPLE**

Emre ARSLAN

Kayseri University Graduate Education Institute

Master Thesis, June 2020

Advisor: Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN

ABSTRACT

While discussing whether psychology has been included in positive sciences from past to present, the results of research on psychology affect investor behaviors have been obtained. As a result, behavioral finance, including psychology, sociology, anthropology and many other humanities, has emerged.

Behavioral finance is an area that focuses on the individual investors being far from being rational and making them under the influence of human biases in financial investment decisions. It is based on the assumption that man is irrational or limited rational, unlike traditional finance. Behavioral finance is focused on the mind-related mistakes made regularly by investors. Individuals tend to do wrong on some issues. It is not always possible for a person to act rationally, like a robot or a computer. Because human beings are thinking and emotions. It is possible for individual investors to recognize and manage prejudices and trends that affect the decision process of individuals in order to make accurate and profitable investment decisions.

In this study, individual investors were evaluated and it was aimed to determine the validity and appropriateness of behavioral tendencies and prejudices in Kayseri province. The survey aims to reveal the characteristics of individual investors in Kayseri, such as gender, age, marital status, number of children and monthly income. In order to analyze the hypotheses formed between the financial characteristics and the psychological tendencies of the investors, frequency analysis, T-Test and Scheffe Test which is the Post Hoc Test which is homogeneity and Comments were made using Dunnett C tests. In the T-test, the effect size (ETA^2) test and the means were interpreted in order to determine the differentiation between the accepted hypotheses.

According to the results obtained from the research; It has been determined that individual investors in Kayseri province strongly demonstrate the impact of behavioral finance tendencies and prejudices in their investment decisions.

Keywords: Behavioral Finance, Financial Information, Financial Behavior, Investment Decisions, Investor Behavior



İÇİNDEKİLER

MENKUL KIYMET PORTFÖY YATIRIMLARINDA DAVRANIŞSAL FİNANS YÖNTEMİNİN KULLANILMASI: KAYSERİ İLİ ÖRNEĞİ

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK.....	İ
YÖNERGEYE UYGUNLUK ONAYI	İİ
KABUL VE ONAY SAYFASI	İİİ
ÖNSÖZ.....	İV
ÖZET.....	V
ABSTRACT	Vİİ
İÇİNDEKİLER	İX
TABLolar LİSTESİ.....	XV
GİRİŞ	1
1. FİNANS, YATIRIM, FİNANSAL KARAR VE MENKUL KIYMET KAVRAMLARI	3
1.1. FİNANS KAVRAMI.....	3
1.2. YATIRIM KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ	4
1.3. YATIRIMCI KAVRAMI.....	5
1.3.1. KURUMSAL YATIRIMCI.....	6
1.3.2. BİREYSEL YATIRIMCI	7
1.4. FİNANSAL KARAR KAVRAMI.....	10

1.5. YATIRIM SÜRECİ	11
1.6. MENKUL KIYMETLER.....	11
2. MENKUL KIYMET YATIRIMLARININ DEĞERLEMESİNDE	
GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI	13
2.1. GELENEKSEL FİNANS KAVRAMI VE TEORİLERİ	13
2.1.1. GELENEKSEL FİNANS KAVRAMI.....	13
2.1.2. GELENEKSEL FİNANS TEORİLERİ.....	13
2.1.2.1. Beklenen Fayda Teorisi.....	14
2.1.2.2. Etkin Piyasalar Hipotezi	15
2.1.2.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli	16
2.1.2.4. Arbitraj Fiyatlama Modeli.....	16
2.1.2.5. Modern Portföy Analizi	16
2.1.2.6. Temel Analiz.....	17
2.1.2.7. Teknik Analiz	17
2.2. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI TEORİ VE MODELLERİ.....	18
2.2.1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI	18
2.2.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN ORTAYA ÇIKIŞI	21
2.2.3. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ.....	21
2.2.3.1. Davranışsal Ekonomi.....	22
2.2.3.2. Beklenti Teorisi	24
2.2.3.3. Psikolojik Önyargılar (Hevristik)	24
2.2.3.4. Yatırımcı Psikolojisi	25
2.2.3.5. Anomaliler	25
2.2.4. DAVRANIŞSAL FİNANSIN YAPISAL ÖZELLİKLERİ	26

2.2.5. DAVRANIŞSAL FİNANSIN DİĞER BİLİM DALLARI İLE İLİŞKİSİ.....	27
2.2.6. DAVRANIŞSAL FİNANS MODELLERİ	28
2.2.6.1. Temsili Yatırımcı Modeli (Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli).....	28
2.2.6.2. Aşırı Güven ve Kendine Yükleme Modeli (Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli)	29
2.2.6.3. İnteraktif İlişkiler Modeli (Hong ve Stein Modeli).....	30
2.2.7. DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA YATIRIMCI EĞİLİMLERİ.....	31
2.2.7.1. Kendini Kandırma.....	31
2.2.7.1.1. Aşırı Güven.....	31
2.2.7.1.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi	32
2.2.7.1.3. Sonucunu Bildiğini Düşünme Eğilimi	33
2.2.7.2. Bilişsel Eğilimler	33
2.2.7.2.1. Temsil Etme Eğilimi.....	33
2.2.7.2.2. Çerçeveleme Etkisi.....	34
2.2.7.2.3. Demirleme (Çıpalama) Eğilimi	34
2.2.7.2.4. Ulaşabilirlik Eğilimi.....	35
2.2.7.2.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi.....	35
2.2.7.2.6. Bilişsel Çelişki.....	36
2.2.7.2.7. Muhafazakârlık Eğilimi	37
2.2.7.2.8. Doğrulama Eğilimi.....	37
2.2.7.2.9. Zihinsel (Mental) Muhasebe	38
2.2.7.2.10. Kumarıcı Tuzağı.....	38
2.2.7.2.11. Kontrol Yanılsaması	39
2.2.7.2.12 Geçmiş Görüş Önyargısı	39
2.2.7.2.13. Kendine Atfetme Önyargısı.....	40

2.2.7.2.14. Sonuç Önyargısı	41
2.2.7.2.15. Sonralık Önyargısı	41
2.2.7.3. Duygusal Eğilimler	41
2.2.7.3.1. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	42
2.2.7.3.2. Pişmanlıktan Kaçınma	43
2.2.7.3.3. Kayıptan Kaçınma	44
2.2.7.3.4. Otokontrol Önyargısı.....	45
2.2.7.3.5. Statükoyu Koruma Önyargısı.....	45
2.2.7.3.6. Sahiplenme Önyargısı.....	46
2.2.7.3.7. Benzeşim Önyargısı.....	46
2.2.7.4. Sosyal Eğilimler	47
2.2.7.4.1. Sürü Davranışı.....	47
2.2.7.4.2. Sosyal Çevre.....	47
2.2.7.4.3. Medya	48
2.2.7.4.4. İnternet.....	48
2.2.7.5. Yatırımcının Ruh Hali.....	49
2.2.7.5.1. Hava Durumu	49
2.2.7.5.2. Mevsimsel Duygu Bozuklukları.....	49
2.2.7.5.3. Spor Müsabakaları	50
2.2.7.6. Demografik Faktörler	50
2.2.8. BİREYSEL YATIRIMCILARIN DAVRANIŞAL FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİYLE İLGİLİ LİTERATÜR TARAMASI.....	51

3. BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ DEĞERLENDİRİLMESİNE YÖNELİK KAYSERİ İLİNDE GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR UYGULAMA	57
3.1. KAYSERİ İLİNİN BİREYSEL YATIRIMCI PROFİLİ ARAŞTIRMASI:	
METODOLOJİ VE VERİ.....	57
3.1.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ	57
3.1.2. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI	58
3.1.3. ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ.....	58
3.1.4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ VE YÖNTEMİ	60
3.1.5. ARAŞTIRMA VERİSİ.....	61
3.1.6. ANKET TASARIMI VE YAPISI.....	61
3.1.7. ANKET VERİLERİNİN TOPLANMASI VE İŞLENMESİ.....	62
3.1.8. ARAŞTIRMADA KULLANILAN ANALİZ YÖNTEMLERİ.....	64
3.2. KAYSERİ İLİNİN BİREYSEL YATIRIMCI PROFİLİ ARAŞTIRMASI:	
AMPRİK ANALİZ SONUÇLARI	67
3.2.1. GÜVENİLİRLİK ANALİZİ.....	67
3.2.2. UYGUN ANALİZ TÜRÜNÜN BELİRLENMESİ	67
3.2.3. ARAŞTIRMADAKİ BİREYSEL YATIRIMCILARIN DEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİ	68
3.2.4. ARAŞTIRMADAKİ BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL ÖZELLİKLERİ.....	71
3.2.5. AÇIKLAYICI FAKTÖR ANALİZLERİNİN SONUÇLARI.....	75
3.2.6. KATILIMCILARININ DAVRANIŞSAL FİNANSA BAĞLI PSİKOLOJİK EĞİLİMLERİNİN DEĞERLENDİRMESİ.....	81
SONUÇ.....	115
KAYNAKÇA	132

EKLER.....	144
TEZ İNTİHAL RAPORU TESLİM FORMU.....	157
ÖZGEÇMİŞ.....	158



Tablolar Listesi

Tablo 1:Araştırma Soruları Ölçeği Kodları	62
Tablo 2: Araştırma Anketindeki Soru Dağılımları.....	62
Tablo 3: Örneklem Büyüklükleri Tablosu.....	63
Tablo 4: Çarpıklık ve Basıklık Değerleri Tablosu	68
Tablo 5: Katılımcıların Cinsiyet Dağılımlarının Tablosu	68
Tablo 6: Katılımcıların Medeni Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu.....	69
Tablo 7: Katılımcıların Yaş Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu	69
Tablo 8: Katılımcıların Eğitim Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu	69
Tablo 9: Katılımcıların Meslek Gruplarını Gösteren Dağılım Tablosu.....	70
Tablo 10: Katılımcıların Aylık Gelirlerini Gösteren Dağılım Tablosu	70
Tablo 11: Katılımcıların Çocuk Sayısını Gösteren Dağılım Tablosu	70
Tablo 12: Katılımcıların Finans Eğitimi Durumunu Gösteren Dağılım Tablosu	71
Tablo 13: Katılımcıların Tasarruf İçin Ayırdıkları Paylar Gösteren Tablo	71
Tablo 14: Katılımcıların Finansal Yatırım Aracı Türlerini Gösteren Dağılım Tablosu	71
Tablo 15: Katılımcıların Yatırım Aracı Tercihlerine Göre Dağılımları.....	72
Tablo 16: Anket Katılımcılarının Yatırım Aracı Sayısına Göre Dağılımları	72
Tablo 17: Anket Katılımcılarının Finans Piyasalarını Takip Etme Sıklıklarına Göre Dağılımları.....	73
Tablo 18: Anket Katılımcılarının Finansal Araçlara Kaç Yıldır Yatırım Yaptıklarına Göre Dağılımları	73
Tablo 19: Katılımcıların Kar/Zarar Durumlarını İzleme Sıklıklarına Göre Dağılımları..	73
Tablo 20: Anket Katılımcılarının Finansal Varlıkları Elde Tutma Sürelerine Göre Dağılımları.....	74
Tablo 21: Katılımcıların Yatırımlarını İzlemede Kullandıkları Bilgi Kaynaklarına Göre Dağılımları.....	74

Tablo 22: Katılımcıların Yeni Yatırım Kararlarındaki En Temel Beklentilerine Göre Dağılımları	75
Tablo 23: Katılımcıların Portföy Risklerinin Dağılımları	75
Tablo 24: KMO ve Barlett Küresellik Testi SPSS Çıktısı	76
Tablo 25: Faktörlerin Güvenirlilik Analiz Sonuçları	76
Tablo 26: Faktör Analizi Dışında Kalan İfadeler	77
Tablo 27: Faktör Analiz Sonuç Tablosu	77
Tablo 28: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Cinsiyete Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları	82
Tablo 29: Katılımcıların Demirleme Eğilimlerine İlişkin Ortalamalar	82
Tablo 30: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yaşa Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analiz Sonuçları	83
Tablo 31: Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	84
Tablo 32: Sürü Eğilimi Önyargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları	85
Tablo 33: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Medeni Duruma Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları	86
Tablo 34: Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamalar	86
Tablo 35: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Eğitim Durumuna Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analiz Sonuçları	87
Tablo 36: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	88
Tablo 37: Doğrulama Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları	89
Tablo 38: Temsil Etme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	90
Tablo 39: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Mesleğe Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analiz Sonuçları	91
Tablo 40: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	92

Tablo 41: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Gelire Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları	93
Tablo 42: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları.....	94
Tablo 43: Pişmanlık Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	95
Tablo 44: Sürü Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları.....	96
Tablo 45: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Finansal Eğitim/Kurs Alım Duruma Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları.....	97
Tablo 46: Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamalar	97
Tablo 47: Katılımcıların Sürü Eğilimine İlişkin Ortalamalar	98
Tablo 48: Katılımcıların Demirleme Eğilimine İlişkin Ortalamalar.....	98
Tablo 49: Katılımcıların Temsil Etme Eğilimine İlişkin Ortalamalar	98
Tablo 50: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yatırım Türüne Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları.....	99
Tablo 51: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları.....	100
Tablo 52: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yatırım Beklentisine Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları	101
Tablo 53: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları.....	102
Tablo 54: Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları.....	103
Tablo 55: Pişmanlık Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları.....	104
Tablo 56: Sürü Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları	105
Tablo 57: Demirleme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	106
Tablo 58: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları.....	107
Tablo 59: Temsil Etme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları.....	108
Tablo 60: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Risk Algısına Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları.....	110
Tablo 61: Geçmiş Görüş Ön Yargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları.....	111

Tablo 62: Sürü Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları	112
Tablo 63: Demirleme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	113
Tablo 64: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları	114



GİRİŞ

Rasyonel olmayı temelini koyan ve bireyi bencil bir varlık olarak kabul eden geleneksel finans teorileri, piyasanın da etkin olduğunu varsaymaktadırlar. Ancak insan psikolojisinden kaynaklanan ve her piyasada görülebilen anomaliler her zaman vardır. Buna rağmen, geleneksel finans bu anomalilerin varlığını ret veya göz ardı etmektedir. Fakat özellikle kriz dönemlerinde, belirsizlik ve risk durumlarında bireysel yatırımcıların davranışlarını açıklamada yetersiz kalması davranışsal finansı ön plana çıkarmıştır.

Davranışsal finans, bireylerin yatırım kararlarını verirken rasyonel davranışların yanında kararlarını verirken psikolojik önyargıların ve eğilimlerin etkisinde kaldıkları varsayımını öncül haline getirmiştir. Doğru yatırım kararları vermek için bu önyargıları ve eğilimleri tanımak ve öğrenmek çok önemlidir.

Davranışsal finans kapsamında yatırımcı davranışlarını anlatmaya ve tanımlamaya yönelik birçok akademik çalışma vardır. Yapılan bu çalışma, bu kapsamda Kayseri ilinde yapılmış ilk çalışma olması bakımından diğerlerinden farklıdır. Bu çalışmanın, bu bölgede konuyla ilgili bundan sonra yapılacak çalışmalara katkı sunarak ve karşılaştırma imkânı sağlayarak davranışsal finansın gelişmesine büyük katkı sunacağı düşünülmektedir.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; finans, yatırım, finansal karar ve menkul kıymet kavramları teorik çerçevede ele alınmıştır. Finans kavramı, yatırım kavramı ve çeşitleri, bireysel ve kurumsal yatırımcı, finansal karar, yatırım süreci ve menkul kıymet başlıkları altında tanıtılmıştır.

İkinci bölümde; geleneksel ve davranışsal finans kavramları teori ve modelleri ayrı ayrı tanıtılarak, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları üzerinde etkili olan davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri olan, kendini kandırma, bilişsel eğilimler, duygusal eğilimler, sosyal eğilimler ve yatırımcıların ruh hali incelenmiştir. Ayrıca bu bölümde literatür taraması da yapılmıştır.

Üçüncü bölümde ise, bireysel yatırımcı davranışlarına ilişkin psikolojik bulguların ve eğilimlerin sınanması ve bireysel yatırımcıların hem demografik hem de finansal açıdan tespit edilmesi için 420 kişiye uygulanan bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir. İlk olarak güvenilirlik analizi ve uygun analiz türünün belirlenmesi için gerekli analizler yapılmıştır. Daha sonra, yatırımcıların demografik ve finansal özelliklerinin frekans

analizleri yapılmıştır. Bundan sonra faktör analizi, yapılarak fazla sayıdaki önermenin anlamlı bir şekilde bir araya getirilmesi için yapılmıştır. Daha sonra, demografik ve finansal özellikler arasındaki anlamlılık düzeyini belirlemek için hazırlanan hipotez t-Testi ve Anova kullanılarak test edilmiştir. Son olarak, psikolojik eğilimleri belirlemek üzere anket soruları ile yatırımcıların davranışsal finansla ilgili psikolojik eğilimlerinin değerlendirilmesi yapılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

1. FİNANS, YATIRIM, FİNANSAL KARAR VE MENKUL KIYMET KAVRAMLARI

1.1. FİNANS KAVRAMI

İşletmelerin varlıklarını sürekli kılmak ve değerlerinin yükselmesi için çeşitli yatırımlara ihtiyaçları vardır. Bu yatırımların yapılabilmesi için karar mercilerinin karar vermesi gerekmektedir. Bu karar verme aşamasında işletme yöneticileri açısından finans bilimi çok önemlidir (Ercan & Ban, 2012, s. 3).

Finansın işletmelerin amaçlarına ulaşmalarında önemi gittikçe artmaktadır. İşletme yöneticileri tarafından alınan kararların başarıya ulaşmasında işletme fonksiyonları içinde yer alanlardan biri finans yönetimidir (Ceylan & Korkmaz, 2018, s. 2-3).

Finans kavramı, kapsayıcı şekilde yatırım, kamu finansmanı, işletme finansmanını, finansal kurumları ve piyasaları içine almaktadır. Finans, para ve parayla ilişkili araçları bilhassa taşınır değerleri konu edinen mesleklerin tümü olarak tanımlanır (Tufan, 2008, s. 52). Ayrıca finans bilimi, ekonomik gelişme için çok önemli olan tasarruflarını artırmak isteyen yatırımcılar için bir yol göstericidir (Gedik, 2011, s. 18). Finans bilimi, bireylerin, işletmelerin, organizasyonların ve her türlü kurum ve kuruluşun parasal kaynak temin etmesi ve bunları bir yatırım alanına yönlendirmesi üzerine yoğunlaşmaktadır (Sancak, 2016, s. 17).

Finans ve finansman kavramlarının ayrı ayrı incelemelerini yaptığımızda şu sonuçlar çıkmaktadır. **Finans** kavramıyla, kişilerin, kurumların ve firmaların kullandığı para, fon veya sermaye gibi kavramlar akla gelmektedir (Okka, 2009, s. 6). Finans, “ihtiyaç duyulan kaynakların en uygun yerden ve koşullarla temin edilmesi, en uygun yatırım alanına yatırılması ve bu sürecin kontrol edilmesi” olarak tanımlanabilir (Tufan, 2008, s. 9). Finans aynı zamanda, değer belirleme ve karar vermeyle ilgili bir bilim dalı olarak

kabul edilmektedir. Satın alma, yatırım ve kaynakları yönetmekle birlikte sermayenin pay sahipleri arasında dağıtılmasını da finans sağlar (Güngör & Demirel, 2018, s. 14). Finansı iktisat açısından, “organizasyonların para ve kredi işlemlerini yönetme ve düzenleme bilimi” şeklinde tanımlamak da mümkündür (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 51).

Finansman kavramı ise, işletmenin öz varlıklarını güçlendirme amacını taşımaktadır. Ekonomistler finansmanı farklı şekillerde tanımlamışlardır. İlk şekliyle para, fon ve sermayenin ihtiyaç duyulması anında tedarik edilmesi anlamında tanımlamışlarken daha sonraları ise paranın yönetimi anlamında kullanmışlardır (Aldemir, 2015, s. 2). Sonuç olarak finansman, para bulunmasını ve finansal araç derlenmesini anlatır. Para bulma kavramı, hem para bulmak hem de bulunan parayı yatırma kavramlarını birleştirmektedir. Genel olarak finansman kavramı, işletmede finansal dengenin korunması için alınması gereken bütün önlemleri ifade eder (Baraçlı & İme, 2011, s. 15).

1.2.YATIRIM KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ

Ekonomi bilimi açısından yatırım kavramı incelendiğinde, eldeki değerlerin bir kısmının elde edildiği dönemde tüketmeyerek gelecek dönemde o değerleri artırarak tekrardan üretime dâhil edilmesi şeklinde tanımlanmaktadır. Yatırım, eldeki kaynakların ekonomideki üretimi artırmak için kullanılması şeklinde tanımlanabilir (Eğilmez, 2015). Finansal sistemde tasarruflarını gelir getiren ya da getirebilecek ve/veya değeri artabilecek bir finansal varlığa bağlanması finans ile olmaktadır (Sancak, 2016, s. 59).

Yatırım kavramını çeşitli şekillerde tanımlamak mümkündür. Yatırım, paranın aynı veya mali varlıkların derlenmesine harcanmasını ifade eder (Baraçlı & İme, 2011, s. 16). Eldeki paranın alım gücünü korumak ve ya artırmak amacıyla gelir getirici finansal yatırım araçlarında değerlendirilmesi şeklinde yatırım tanımlanabilir (Orçun, 2016, s. 6). Bir başka tanımda ise gelecekte sağlanabilecek faydanın beklentisi ile eldeki kaynakların belirli alanlara aktarılması olarak da yatırımı tanımlayabiliriz (Şenel, 2007, s. 5).

Başka bir deyişle yatırım, sermaye kullanımı için harcama ile başlayan ödeme sürecidir. Yatırımı şu şekilde tanımlamak mümkündür; gelecekte gelir elde etmeyi düşünerek bugünden fedakârlıkta bulunmaktır. Gelecekte yapılacak harcamanın bugünkü harcama yerine tercih edilmesi insanlar tarafından tasarruf yapma şeklinde karşımıza çıkmaktadır (Mengi & Türkmen, 2013, s. 31). Gelecekte dönemlerde gelir edilmesi, birikimlerin zaman içinde değerinin korunması veya var olan değer artması beklentisi ile fonların

yönlendirildiği araç olarak yatırım tanımlanmaktadır. Bankadaki vadeli mevduat hesabına hesap açtıran ve bunun sonucunda faiz getirisi elde eden bir kimse yatırım yapmış olmasına rağmen faiz kazancı gibi getiri sağlamayan vadesiz mevduat hesabı ise yatırım sayılamaz (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 43).

Yatırımcılar sadece bir finansal varlığa veya birden fazla farklı türde yatırım aracına yatırım yapabilirler. Farklı varlıklara yatırım yaparken tasarruf sahiplerinin portföyün oluşumunu, portföyde yer alan varlıklar arasındaki ilişkisini, portföy getirisini ve riskine etkisini dikkate almaları gerekmektedir (Mengi & Türkmen, 2013, s. 32).

Yatırım, fiziksel yatırımlar, finansal yatırımlar (Mengi & Türkmen, 2013, s. 32) ve kişisel maddi yatırımlar şeklinde üç gruba ayrılmaktadır (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 44).

- **Fiziksel yatırımlar;** işletme açısından kısa vadeli olan varlıklara yapılacağı gibi uzun süreli olarak kabul edilen kuruluş yatırımlarına, ikame yatırımlarına, modernleştirme yatırımlarına ve sabit varlıklara da yapılabilir.
- **Finansal yatırımlar;** belli bir getiri sağlamak amacıyla birikimlerin belirlenmiş vadeler ile yatırım araçlarına yatırılması işlemidir.
- **Kişisel Maddi Yatırımlar;** altın veya antika gibi yatırımları içermektedir.

1.3.YATIRIMCI KAVRAMI

Yatırımcı, finansal piyasaların merkezinde olan bir kavramdır. Yatırımcı, finansal piyasaları canlı tutan, piyasaların işlemlerini sağlayan itici bir güçtür. Yatırımcının olmadığı veya yetersiz olduğu bir finansal sistem bir harabe ev gibidir (Sancak, 2016, s. 60).

Yatırımcılar aşağıdaki nedenler ile yatırım yaparlar (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 43).

- **Gelir;** bireyler gelirlerine ek bir gelir katmak amacıyla çeşitli yatırımlar yaparlar. Yatırımların yatırım yapan bireylere faiz geliri veya kar payı gibi gelir kazandırıcı faydaları olmaktadır.

- **Değer Artışı;** bireylerin yatırımına konu olan yatırım araçlarının değerinin artması ile birlikte yatırımcısına değer artışı sağlamaktadır.
- **Heyecan;** Bazı bireyler için yatırım yapmak bir tutkuya dönüşmüştür. Medyayı ve interneti takip ederek veya kendi analizlerini kendilerinin yapması ile kendi yatırım kararlarını vermekten zevk alırlar.

Klasik iktisat yatırımcıyı; rasyonel karar verebilen, karar sürecinde gerekli tüm bilgileri elde edebilen, bunları yorumlayıp analiz edebilen ve aldığı kararlar nedeniyle pişmanlık duymayan hatta pişman olmak için hiçbir sebebi olmayan bir obje şeklinde tanımlamaktadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 19). Yatırımcıların fonları ile karar verirken kimin tarafından yönetildiğine göre aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir:

1.3.1. Kurumsal Yatırımcı

Kurumsal yatırımcılar, yürüttüğü faaliyet itibariyle bir kurum olarak hareket eden, genellikle profesyonel yatırım işleri ile uğraşan kuruluşlardır. Kurumsal yatırımcılar; bireysel küçük tasarrufları fon isteği olan iktisadi kurumların kullanabileceği biçimde birleştirilmesini ve finansal araçlar kanalı ile ekonomik yatırımlar arasında dağıtılmasını sağlayan finansal kurumlardır (Barak, 2008, s. 41). Bunlar, yatırım fonları ya da yatırım ortaklıkları olarak faaliyet göstermektedirler. Bireysel yatırımcılara göre büyük miktarlı ve bireysel yatırımcılara göre daha uzun vadeli yatırım yapan kesimdir (Sancak, 2016, s. 63).

Kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcıların tasarruflarını birleştirerek bir fon oluşturan ve bu fonların ihtiyaçları olması durumunda ekonomik birimlerin kullanımına sunan finansal kurumlardır (Tekin, 2018, s. 51). Sermaye piyasasının gelişmesinde ve bireylerin tasarruflarının toplanarak ülke ekonomisi için verimli yatırımlara kanalize edilmesinde kurumsal yatırımcılar önemli rol oynar. Kurumsal yatırımcılar; yatırım kulüplerinden sigara şirketlerine, özel emeklilik fonlarından, sosyal güvenlik kurumlarına kadar geniş bir platformda yer alır (Barak, 2008, s. 42).

Kurumsal yatırımcı, “belirli bir amacı gerçekleştirmek için üçüncü kişiler adına finansal araçların alım satımı ile uğraşan tüzel kişilik” şeklinde tanımlanmaktadır. Bir diğer tanımda ise “kurumsal yatırımcıyı, sermaye piyasasının gelişmesi için bireylerin küçük tasarruflarını bir araya getirerek bunları verimliliği daha yüksek olan yatırımlara aktaran tüzel kişilikler” şeklinde tanımlanmaktadır (Orçun, 2016, s. 14).

1.3.2. Bireysel Yatırımcı

Finansal piyasalarda piyasadaki işlem hacimleri düşük olan işleri kendi ad ve hesaplarına yapan yatırımcılar bireysel yatırımcı olarak tanımlanır (Tekin, 2018, s. 51). Davranışsal finansın temelinde sermaye piyasalarının tarafları içinde çok önemli yerde yer alan bireysel yatırımcılar vardır. Uzun ya da kısa vadeli yatırım yapan bireysel yatırımcılar sermaye piyasasının vazgeçilmezleridir. Onlarsız sermaye piyasası bir anlam ifade etmemektedir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 144).

Bireysel yatırımcılar, kurumsal yatırımcılara göre farklı özellikler taşımaktadırlar. Bireysel yatırımcıların finansal pazarı algılayışı, risk ve getiri ile ilgili düşünceleri kurumsal yatırımcılarda görüldüğü gibi profesyonelce değildir. Bireysel yatırımcıların kararlarını çoğunlukla psikolojik ve demografik özellikler etkilemektedir (Barak, 2008, s. 31). Birbirine benzer verilere sahip yatırımcıların birbirlerinden farklı yatırım kararları vermelerinin altında bu durum vardır (Doğan, Yıldız, & Topal, 2016, s. 187).

Bireysel yatırımcılar, sermaye piyasasının tarafları içinde temel direktir. Bireysel yatırımcılar sermaye piyasasının vazgeçilmezidir. Bireysel yatırımcıların ilgi duymadığı yatırım yapmadığı bir piyasada canlı ve sağlıklı bir görünüm olmaz (Barak, 2008, s. 31).

Bireysel yatırımcılar incelendiği zaman genellikle tasarruflarını dönemsel getiri için yatırıma dönüştürmektedirler. Bu yatırımcılar ellerindeki yatırım araçlarını profesyonel destek olmadan ve kendi kendilerine yönetmektedirler (Orçun, 2016, s. 8-9). Bireysel yatırımcılar, kendi hesapları üzerinden çoğunlukla kendi kararları ile yatırım yaparlar. Yatırım danışmanlığı hizmeti alınsa bile, bireysel yatırımcılar nihai kararları kendileri verebildiğinden yine bireysel yatırım ve bireysel yatırımcı söz konusudur (Sancak, 2016, s. 63). Bireysel yatırımcıların demografik ve psikolojik özellikler aşağıdaki gibidir.

Bireysel Yatırımcıların Demografik Yapısı; yatırımcıların demografik özellikleri onların yatırımcı özelliklerini etkilemektedir. Özellikle yatırımcıların yaşları çok önemli ve etkili bir faktördür. Bireylerin yaşlarına bakılarak risk ve getiri tercihleri değerlendirilebilir.

Bireysel yatırımcıların, yatırım kararlarında **yaş faktörü** çok önemlidir. Çünkü yaşlara göre risk ve getiri tercihleri farklılaşır. İnsanların hayatında dört dönem vardır (Şenkardeşler, 2018, s. 15-16).

- **Biriktirme dönemi**; genellikle bireylerin gençlikleri ile ilgili dönemi kapsar ve bu dönemde önemli harcamalar vardır. Bireysel yatırımcılar önlendirinde uzun bir dönem olduğunu düşündükleri için riskli yatırımlara yönelmektedirler.
- **Servetini sağlama alma dönemi**; bireylerin kariyerlerinin sonlarına doğru ulaştığı ve gelirlerinin giderlerinin üzerinde olduğu dönemdir. Servetlerinin bir kısmını riskli yatırımlara bir kısmını ise düşük riskli yatırımlara bağlarlar.
- **Harcama dönemi**; bireylerin finansal olarak bağımsız oldukları bir dönemdir. Emekli oldukları ve yeteri kadar servet sahibi oldukları bu dönemde yatırımlarını riski az yatırım araçlarına yaparlar. Enflasyondan koruyucu yatırım araçları tercih edilir.
- **Ödül dönemi**; insanların servetlerinin kendilerine yeteceklerine inandıkları dönemdir. Kendilerine itibar sağlayacak ve çocuklarını destekleyecek yatırımlarda bulunurlar. Yönlendirilme durumunda riskli yatırımlara girebilirler

Bireysel yatırımcıların **psikolojik yapısı**; insanların psikolojik karakterleri yatırım yapma şekillerini etkilemektedir. MacGruder Bernewell on üç yılı içine alan araştırmaları sonucunda yatırımcıları aktif ve pasif yatırımcılar olarak ikiye ayırmıştır (Karan, 2013, s. 733).

- **Aktif yatırımcılar**; kendi servetlerini kendi kendine kazanan, kendilerine güvenleri olan yatırımcı grubudur. Aynı zamanda aktif yatırımcılar yatırım danışmanları ile ilişkilerinde kendi bilgilerine güvendikleri için yatırım danışmanlarına yetkilerini devretmezler. Risk almayı sevmeleri nedeniyle yatırımlarında fazla çeşitlendirmeye gitmezler. Kendi bildiklerini uygulamakta ısrarlı olmaları nedeniyle danışmanlar ile anlaşamazlar.
- **Pasif yatırımcılar**; pasif olarak servet sahibi olan, miras yolu ile ya da kendi sermayesini risk altına sokmadan başkalarının sermayeleri ile servet sahibi olan yatırımcılardır. Pasif yatırımcılar danışmanlar tarafından

yönetilmeye uygundurlar. Danışmanlarına güvenme eğilimleri fazladır. Riskten kaçınmaları nedeniyle çeşitlendirilmiş portföyler tercih edilmektedir. Portföy tercihlerinde bulunurken mensup oldukları gruplardan etkilendikleri için onların tavsiyelerini aradıkları görülür.

Yatırımcıların kişisel özellikleri yatırım kararı verirken etkili olmaktadır. Thomas Bailard, David Biehl ve Ronald Keiser'in yaptıkları araştırmalar sonucunda yatırımcı kişilikleri beş değişik grupta incelenmiştir (Barak, 2008, s. 35)

- **Serüvenci kişilik yapısı;** kendilerine aşırı güvenen, duygusal kişilik özelliğine sahip yatırımcılardır. Bu yatırımcılar ne istediklerini iyi bilirler ve portföy oluşturmada çeşitlendirmeye fazla gitmezler.
- **Şöhretli kişilik yapısı;** oluşumun dışında kalmayı sevmeyen, daima son önemli gelişmeyi yakından izleyen kişilik yapısına sahip yatırımcılardır. Bu yatırımcılar yaptıkları yatırımla ilgili belirli bir fikirleri yoktur. Yatırım araçları içinde moda olan yatırım araçlarını takip ederler.
- **Bireyci kişilik yapısı;** hayatlarının her anında kendi kararlarını kendileri veren, analitik düşünceye sahip, bağımsız bir niteliğe sahip profesyonel yatırımcılardır. Ne istediklerini bilmektedirler. Kendi araştırmalarını kendileri yapan, riskten kaçan yatırımcılardır.
- **Muhafazakâr kişilik yapısı;** paraları konusunda çok titiz, kazanç sağlayabilecekleri süreyi kısa gören, varlıklarını korumaya çalışan, genellikle yaşlı ve emekli kişilerden oluşan yatırımcılardır. Risk ve heyecanı sevmezler. Devlet kâğıtlarına yatırım yapmayı seven yatırımcılardır.
- **Orta yönlü kişilik yapısı;** dengeli kişiliğe sahip daha önce hiçbir gruba girmeyen, her grubun ortak özelliklerini taşıyan, orta düzeyde risk alan yatırımcılardır. Bireysel yatırımcılar portföy yatırımlarının kişiye özgü olması nedeniyle kurumsal yatırımcılardan ayrılırlar. Ayrıca rasyonel yatırımcı tipinden farklıdır.

Bireysel yatırımcıların, yatırım kararlarına etki eden faktörlerden bir tanesi de **yatırımcının değerleridir**. Bazı davranışları ve amaçları diğer davranış ve amaçlardan daha üstün tutan ve devamlılığı olan inanışlar değer olarak tanımlanmaktadır. Örneğin, çevreci bir gruba üye olan bireysel yatırımcının çevreye duyarlı olmayan bir şirketin hisse

senetlerine yatırım yapması onun değerlerine ters düştüğü için imkânsızdır (Odabaşı & Barış, 2008, s. 212).

Bireysel yatırımcının kararlarında önemli bir payı olan bir diğer faktör ise **tutumlarıdır**. Bir yatırımcının deneyimleri sonucu herhangi bir yatırım aracına karşı geliştirdikleri duygu ve düşünceler tutum olarak tanımlanabilir. Hisse senedine daha önce yatırım yapıp ve bu yatırım sonunda önemli getiri elde etmiş olduğu şirkete karşı olumlu bir tutum sergileyecek ve sonraki yatırımlarında bu tutumdan etkilenecektir (Şenkardeşler, 2018, s. 16).

Bunların yanında bireysel yatırımcıların **eğitim durumları ve gelir düzeyleri** de yatırım kararlarında etkilidir. Bireysel yatırımcıların elde ettikleri gelir düzeyleri ile yatırım araçlarına yatırım yapmaları arasında doğrusal bir ilişki vardır. Ayrıca eğitim düzeyi arttıkça bireysel yatırımcıların risk alma toleransı da artmaktadır (Şenkardeşler, 2018, s. 17)

1.4. FİNANSAL KARAR KAVRAMI

Bireyler ve işletmeler açısından finansal kararlar alınırken kaynak bulma ve kaynak aktarma şeklinde temel ortak noktalar bulunmaktadır. Para piyasasında kredi kuruluşlarından borçlanılması veya tahvil, hisse senedi vb. yatırım araçları ihraç ederek sermaye piyasasından kaynak bulunabilir (Tufan, 2008, s. 10).

Karar alma süreci, alternatifler arasından seçim yapmak olarak da tanımlanabilir. (Tufan, 2008, s. 11). Birden fazla seçenek içerisinde belirli bir seçeneği seçme süreci karar verme olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcı, karar verme aşamasında çok sayıdaki finansal varlık arasından uygun olanın seçimi ile karşı karşıyadır ve bu nedenle de finansal karar sürecinin zor bir süreç olduğu söylenebilir (Bayar, 2011, s. 134).

Finansal kararlar işletme açısından ve bireylere ait finansal kararlar olarak kategorize edilmektedir (Tufan, 2008, s. 9).

- **Bireysel finansal kararlar;** Bireysel kararlar, bireylerin ihtiyaç duydukları kaynaklar için ve tasarruflarını değerlendirme açısından finans kuruluşları ile ilişki kurmalarıdır (Üreten & Özçam, 1996, s. 205). Bireylerin kendilerine ait tasarrufları değerlendirmeleri veya ihtiyaç duydukları kaynakları temin etmeleri için kredi ve finans kuruluşlarıyla ilişki kurmaları açısından değerlendirilebilir.

- **İşletmeler açısından finansal karar;** İşletmeler tarafından ise, elde edilen kaynakların işletme bünyesinde bulunan duran ya da dönen varlıklara yatırılmasıdır (Türko, 1999, s. 14). Finansal yöneticiler, ortakların çıkarını ve işletmenin piyasa değerini maksimum yapma amacını ön plana alarak finansal kararları verirler. Bu amaçla alınacak tüm finansal kararlar işletmenin kazancını, riskini ve karlılığını belirlemektedir.

1.5. YATIRIM SÜRECİ

Yatırım sürecinde, elinde fazla fonları olanlar ile ilgili fonları ihtiyaç nedeniyle talep edenler bir araya getirilmektedir. Yatırım sürecindeki katılımcılar olan devlet, işletmeler ve bireyler fon arz eder veya talep ederler. Ekonomik büyüme ve kalkınma için eldeki fazla olan fonların kullanılabilmesi için yatırımların yastık altında saklamak yerine finansal piyasalar ve kurumlar aracılığıyla finansal piyasalara ulaştırılması gerekir (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 45-46).

1.6. MENKUL KIYMETLER

Menkul kıymetler; “ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir tutarı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel getiri getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan, şartları Sermaye Piyasası Kurulu’nca belirlenen kıymetli evraklardır.” şeklinde tanımlanmaktadır (Gündoğdu, 2018, s. 314).

Menkul kıymet yatırımlarının fiziki yatırımlardan farklı özellikleri vardır (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 47-48).

- **Bölünebilirlik;** bir yatırımın küçük parçalar halinde alınıp satılması bölünebilirlik olarak tanımlanır.
- **Pazarlanabilirlik;** yatırımın fiyatının değerinde değişme olmaksızın nakit varlıklara çevrilme kolaylığıdır.
- **Yatırım süresi;** menkul kıymetlerin alım satım maliyetlerinin düşük olmasından dolayı yatırım süresi, yatırım süreleri alım satım maliyeti fazla olan reel yatırımlara göre daha kısadır.
- **Bilgi;** menkul kıymet yatırımları için gerekli bilgilere ulaşmak kolay ve aynı zamanda düşük bir elde etme maliyetine sahiptir.

Menkul kıymetlere yatırım yapmanın üç riski vardır. Bunlar (Sayılır, Ertuğrul, & Ulutekin, 2012, s. 48-50);

- **Piyasa riski;** piyasa riski piyasada oluşan fiyatların beklenmedik bir şekilde oluşmasından kaynaklanmaktadır.
- **Kredi riski;** kredi riski, tahvil yatırımcıları için temerrüt riskini ve gelecekteki taahhütlerin yerine getirilmeme olasılıklarının artmasını ifade eden kredi göçü riskini kapsar.
- **Operasyonel risk;** ilk iki riskin içinde olmayan tüm riskleri kapsar. Sistemin bozulması, yönetimden kaynaklanan başarısızlık, insan hataları ve dolandırıcılık gibi olaylardan kaynaklanmaktadır

İKİNCİ BÖLÜM

2. MENKUL KIYMET YATIRIMLARININ DEĞERLEMESİNDE GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI

Finansal karar alırken, insanların akılcı davranabilecekleri ya da davranamayacakları yönündeki varsayımlara göre Geleneksel Finans ve Davranışsal Finans kuramları literatürde yerini almıştır. Bu kısımda bu finans kuramları inceleme kapsamına alınacaktır.

2.1. GELENEKSEL FİNANS KAVRAMI VE TEORİLERİ

2.1.1. Geleneksel Finans Kavramı

Geleneksel yaklaşım, bireylerin rasyonel olduğu ve verecekleri kararlarda rasyonel davranacakları temel varsayımına dayanır. Geleneksel yaklaşım bireylerin kararlarının sonuçları ile ilgilenmektedir. Burada bireylerin nasıl hareket ettiği önemli değildir, nasıl hareket etmeleri gerektiği önemlidir (Aren & Akgüneş, 2018, s. 364). Geleneksel finans, insanı rasyonel düşünen, iradesine sahip ve bencil olarak tanımlamaktadır (Tetik, Karadeniz, Margazieva, & Altymyshev, 2015, s. 36).

Geleneksel ekonomi kuramında yatırımcıların çevresiyle ilgili her türlü bilgiye sahip olduğu ve kendisiyle ilgili tercihleri sıraladığında alternatifler arasından kendi yararını ulaşabileceği en üst noktaya çıkartacak hesaplamayı yapabilecek yeteneğe sahip olduğu da varsayılmaktadır (Tufan, 2008, s. 11).

2.1.2. Geleneksel Finans Teorileri

Geleneksel finans ile bireylerin rasyonel olmaları nedeniyle bilgiyi rasyonel olarak kullandıkları kabul edilmiş ve bunun sonucunda bu yatırımcıların içinde buldukları piyasalar geleneksel finans teorisince değerlendirilmiştir (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s.

249). Geleneksel finans modellerinde ortaya konduğu gibi, yatırımcı insan, aklını kullanır ve bunun sonucunda tüm duygusallıktan ve dış etkenlerden etkilenmez (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 73).

Geleneksel finans modelleri, yatırımcıların kararlarını alırken rasyonel davrandıklarını, bu yatırımcıların benzer özelliklere sahip oldukları ve en yüksek faydayı beklediklerini, bunun yanı sıra piyasaların da etkin olduğu ve menkul kıymet fiyatlarının da rastlantıya dayalı olduğunu varsaymaktadır (Aydın & Ağan, 2016, s. 97).

Geleneksel finans teorileri üzerine araştırma yapan bilim insanları, insan türleri üzerinde dururken, duygusal insan olarak kabul edilen “homosafiyen” yerine rasyonel karar alan ve riskli yatırımlar karşısında beklenen yararı en yüksek olan “homoekonomikus” temel alınmaktadır (Müldür, 2018, s. 38).

2.1.2.1. Beklenen Fayda Teorisi

Belirsizlik ve riskin etkisinde ekonomik davranışları açıklama, karar alma ve rasyonel seçimleri yapma konusunda yarar sağlama amacıyla beklenen fayda teorisi geliştirilmiştir. Bu teorinin gelişiminde araştırmacılar risk ve getiri konusunu temel almışlardır. Özellikle belirsizlik altında karar vermek durumunda kalan bireyler, belirsizliğin ölçülebilir hali olarak tanımlanan risk karşısında her zaman temkinli ve sayısal değerlere bağlı kalmaya çalışmışlardır (Güngör & Demirel, 2018, s. 43). Karar vericiler riskli veya belirsiz ortamlarda karar verirken beklenen faydalarına göre karar verdiklerini beklenen fayda teorisi ifade etmektedir (Gazel, 2014, s. 7).

Beklenen fayda teorisinin temelinde yer alan, belirsizlik ve risk ortamında yatırımcılar kararları için alternatifleri incelerken kendilerine sağlanan beklenen faydayı karşılaştırarak tercihlerini yapar düşüncesi ilk kez 1738’de Jakob Bernoulli tarafından gündeme getirilmiştir (Tufan, 2008, s. 13). Beklenen fayda teorisi, kişilerin tutarlı bir tercihi ortaya çıkması halinde bireysel tercihi sayısallaştırabilecek bir indeksin ortaya konabileceği fikrine dayanmaktadır. Bu teoride belirleyici yapı, insan davranışları üzerine yapılan önermelerdir (Barak, 2008, s. 73).

2.1.2.2. Etkin Piyasalar Hipotezi

Etkin Piyasalar Hipotezi tüm yatırımcıların rasyonel olduğunu varsaymak yerine, piyasaların rasyonel olduğunu varsayar. Piyasaların geleceği öngörebileceğini kabul etmez ancak piyasaların geleceğin tarafsız bir tahminini yapabileceğini kabul eder (Güngör & Demirel, 2018, s. 19).

Etkin piyasa hipotezi ile piyasalar bilgi açısından değerlendirildiğinde oldukça etkin olduğu ve bu sebeple alım satım yapılan varlıkların mevcut bilgiyi yansıttığı ve yeni gelen bilgilere de hemen tepki verdiği savunulmuştur. Etkin bir sermaye piyasasında her türlü bilgi piyasaya yansıdığı ve yatırımcılar tarafından da bu bilgi değerlendirilmektedir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 145). Etkin piyasalar hipotezini kendine temel alan yatırımcılar açısından temel analizden yararlanılarak hisse senedinin gerçek değerini hesaplamaya çalışmak veya daha yüksek fiyatlı hisse senedi bulmaya çalışmak anlamsızlaşmıştır (Barak, 2008, s. 61)

Menkul kıymete ilişkin tüm bilgilerin elde edilebilirliği ölçeğinde fiyata tamamen yansıdığını veya fiyatın tüm bu bilgileri yansıttığını varsayan etkin piyasalar hipotezi ilk kez Fama tarafından ortaya çıkarılmıştır. Bu varsayıma göre hiçbir yatırımcı hiçbir bilgiden faydalanarak normalüstü kar elde edemez (Şenkardeşler, 2016, s. 364) (Tetik, Karadeniz, Margazieva, & Altymyshev, 2015, s. 34).

Fama'ya göre piyasaların etkin olmasının anlamı, tüm piyasa katılımcılarının pay senedi fiyatlarını etkileyen tüm bilgilere eksiksiz şekilde sahip olmasıdır. Bundan dolayı fiyatlar tüm bilgileri yansıtır ve bu durum Etkin Piyasalar Hipotezi şeklinde tanım bulur (Güngör & Demirel, 2018, s. 19). Bu tanımdan da çıkarılacağı gibi, piyasa etkinliğinin temelinde fiyatlara etki eden bilgi yatmaktadır (Tufan, 2008, s. 30).

Fama, piyasa etkinliğini bilgi çeşitliliğine göre üç grupta incelemiştir.

- **İlk olarak zayıf form durumunda**, fiyatların geçmişteki yer alan bilgilerin tümünü yansıttığını ve bu nedenle geçmiş dönemde yer alan fiyat hareketlerini kullanarak normalüstü getiri elde edilemeyeceğini varsayar.
- **İkinci olarak yarı kuvvetli form durumunda**, piyasada hisse senetleri halkın kullanımına açılmış tüm bilgileri yansıtır ancak kamuya açıklanmamış ve şirket içinde olanların bildiği bilgi nedeniyle normalüstü kar sağlamak mümkündür.

- ***Son olarak kuvvetli form durumunda*** ise, fiyatlar hem kamuya açıklanmış bilgileri hem de işletme ve ekonominin de tüm bilgilerini yansıttığı için hiç kimse uzun süre kar elde edemez (Şenkardeşler, 2016, s. 365).

2.1.2.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli

Modelin çıkış noktası, portföye eklenecek yeni bir finansal varlığın teorik olarak doğru fiyatını, bu varlığın sistematik riskine göre beta katsayısını göz önüne alarak hesaplama amacı olarak söylenebilir. Düşük betalar düşük getiri olarak ve yüksek betalar ise yüksek risk olarak yorumlanır (Şenkardeşler, 2016, s. 362).

2.1.2.4. Arbitraj Fiyatlama Modeli

Arbitraj Fiyatlama Modeli, bireylerin yatırım kararı verirken rasyonel davrandıklarını ve bu nedenle yatırım araçlarının gelecekteki fiyatlarının ve potansiyel getirilerinin matematiksel yollarla gerçekçi bir şekilde hesaplanabileceğini savunmaktadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 21).

Modelin temelinde, hisse senedinin beklenen getirisinin makroekonomik ve mikroekonomik faktörlere bağlı olduğu vardır. Bu modele göre, betaları aynı olan portföylerin getirileri de aynıdır. Piyasada bulunan arbitrajcılar sayesinde getiriler arasında fark olması durumunda bu fark kapanır (Şenkardeşler, 2016, s. 363).

2.1.2.5. Modern Portföy Analizi

Geleneksel portföy teorisi, çeşitlendirilmiş portföyün yönetiminin zorluğu, getiri getirmeyen menkul kıymetin portföye girme olasılığı ve çeşitlendirme ile araştırma maliyetlerini arttırması nedenleriyle eleştirilmiştir (Şenkardeşler, 2016, s. 361). Bu eleştiriler sonucunda modern portföy teorisi geliştirilmiştir.

Modern portföy teorisinin temelinde, bir yatırımcının şu an elinde olan belli miktardaki parayı çeşitli menkul kıymetlere yatırarak bir dönem tutması yer alır (Aytekin & Aygün, 2016, s. 144). Modern Portföy Teorisine göre, riskin azaltılması için sadece çeşitlendirme yetersiz kalmakta, finansal varlıkların birlikte hareket etme kabiliyetine de bakılması gerekmektedir (Güngör & Demirel, 2018, s. 19).

2.1.2.6. Temel Analiz

Temel analiz, firmanın kamuoyu ile paylaşılan finansal tablolarından ve değerlendirmelerde önemli bir yeri olan finansal bilgilerden yararlanılarak firmanın değerinin araştırılmasıdır (Şenkardeşler, 2018, s. 29). Bu yöntem ile hisse senedinin yatırım değeri ya da gerçek değeri belirlenmektedir (Bolak, 2001, s. 188). Ekonominin, sektörün ve şirketin bir bütün olarak değerlendirilmesi nedeniyle temel analiz daha gerçekçi ve teknik analize göre daha yaygındır (Yalçın, Atan, & Boztosun, 2005, s. 177).

Temel analiz yöntemi ile ekonomik analiz, sektör analizi ve firma analizi olarak üç aşamalı analiz kullanılır.

- **Ekonomi analizinde**, ülke ekonomisinin durumu ve bunun firma karlılığı üzerine etkileri incelenir.
- **Sektör analizinde**, firmanın içinde bulunduğu endüstrinin durumu ve firmanın bu endüstrideki konumu ele alınır.
- **Firma analizinde ise**, işletme ile ilgili nitel ve nicel faktörlerin incelenmesi yapılır (Barak, 2008, s. 56-57).

2.1.2.7. Teknik Analiz

Teknik analiz, geçmişte oluşmuş finansal verilerin bilgisayar ve grafikler yardımıyla gelecekteki durumunun tahmin edildiği bir yöntemdir. Teknik analiz için şirketin büyüklüğü, yönetim başarısı, sektörün durumu, insan psikolojileri birer veri değildir. Bu analizde tek veri geçmiş fiyat ve işlem miktarıdır (Şenkardeşler, 2018, s. 32). Teknik analiz; menkul kıymet fiyatlarının, işlem miktarının ve trendlerinin incelenmesiyle oluşur (Barak, 2008, s. 58).

Teknik analiz, hisse senedi alırken rasyonel bir şekilde karar vermek isteyen yatırımcıya pek çok şey ifade eder. Bilinen bazı grafikleri kullanarak, geçmiş trendlerden yararlanmak suretiyle söz konusu hisse senedinin gelecekteki fiyatını tahmin etmek mümkündür (Üreten & Özçam, 1996, s. 208). Teknik analizde temel varsayım, eğer yatırımcı işletmenin hisse senetlerinin geçmiş fiyat hareketlerini izliyorsa bunun sonucunda bu fiyatların gelecekte nasıl gelişeceği konusunda teknik bilgiye sahip olacaktır (Bolak, 2001, s. 204).

2.2. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI TEORİ VE MODELLERİ

Bireyleri rasyonel kabul eden finans teorilerinin finansal piyasalarda yer alan yatırımcıların kararlarını açıklamada yetersiz kalması sonucu finansal ve ekonomik olayları insan psikolojisi ve bilişsel süreçlerden yararlanarak anlama ve çözüme ihtiyacı ortaya çıkmıştır (Orçun, 2016, s. 18). Bunun sonucunda davranışsal finans teorisi geliştirilmiştir. Davranışsal finans, günümüzde önem kazanan entelektüel sermaye kavramının önem verdiği insanı inceleyerek, yatırım kararlarında hangi psikolojik faktörlerden etkilendiklerine ve bireylerin finansal piyasalarda gerçekte nasıl davrandığına odaklanır (Doğan, Yıldız, & Topal, 2016, s. 186).

2.2.1. Davranışsal Finans Kavramı

Adam Smith'in "Milletlerin Zenginliği" kitabında söz ettiği "ekonomik insan (homo-economicus)" kavramı, toplum refahının ve kişisel çıkarlarının uzlaşması üzerinde duran, gerçekçi, ekonomik yapıyı tanıyan ve ihtiyaçlarının farkında olan çok boyutlu insan olarak nitelenmiştir. Davranışsal finans teorisi ise, insanların nadiren geleneksel finans teorisinde yapılan varsayımlara göre davrandığını temel alır ve gözlemlenen insan davranışını hesaba katmak gerektiği görüşünü savunur (Güngör & Demirel, 2018, s. 22).

Davranışsal finans, insanların yatırım yaparken, tasarruf yaparken, harcama yaparken nasıl, niçin rasyonel olmayan kararlar verdiklerini açıklamak için psikoloji ve finansı birleştirmeye çalışan ikili disiplinler birliği şeklinde tanımlanabilir (Özerol, 2011, s. 12). Modern finans insanların akılcı davrandıklarını varsayar. Fakat öyle değildir. İnsanların akılcı davranışlardan sapmaları sistematiktir. Oluşan bu sapmalar anomali olarak değerlendirilmekte ve sistematik olarak insan psikolojisinden kaynaklanmaktadır. Davranışsal finans, piyasada meydana gelen anomalileri psikolojik önyargılar aracılığıyla açıklamaktır (Akın, 2017, s. 13).

Geleneksel modellerin piyasada oluşan ve anomali olarak tanımlanan düzensizlikleri açıklama eksikliği, davranışsal finansın meydana gelmesini sağlamıştır (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 73). Davranışsal finans, klasik finans teorilerinin açıklayamadığı piyasa anomalilerinin kaynağı olarak insan psikolojisini gösteren bir disiplin olarak ortaya çıkmıştır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 252). Davranışsal finans, insanların finansal karar verme davranışlarını ortaya koyarken duygusal zekânın önemini belirterek

bireylerin kararlar alırken rasyonel olmadığını ve farklı durumlarda kararların farklılaşabileceğini ifade eder (Aydın & Ağan, 2019, s. 2).

Davranışsal finans, geleneksel finans modellerinin alternatifi olarak ortaya çıkmıştır. İnsan davranışları daha gerçekçi ele alınmaktadır. Davranışsal finans açısından, yatırımcılar her zaman rasyonel olmadıkları için davranışlarının da her zaman tahmin edilmesi mümkün değildir (Tekin, 2018, s. 41). Davranışsal finans, finansal yatırım kararlarında bireysel yatırımcıların rasyonel davranmaktan uzak olduklarına ve insani önyargıların etkisinde kaldıklarına odaklanan bir alandır. Geleneksel finanstan farklı olarak insanın irrasyonel veya sınırlı rasyonel olduğu varsayımına dayanmakta ve bu temel varsayım ile bireylerin karar sürecinde etkisinde kaldıkları ön yargı ve eğilimleri konu almaktadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 7).

Davranışsal finans, psikoloji, sosyoloji, finans ve ekonomi bilimlerinin birleşimidir. Rasyonel finans teorilerinin, finansal olayları yeterli bir şekilde açıklayamadığı zamanlarda yatırımcı davranışlarını ve piyasada meydana gelen sapmaları davranışsal finans açıklamaya çalışmaktadır (Öztopçu & AYTEKİN, 2017, s. 457). Davranışsal finans, bilgiye dayalı piyasa etkinliğinde oluşan sapmaları, yatırımcılara ait olan rasyonel olmayan davranışları kapsamında açıklamaktadır (Ege, Topaloğlu, & Çoşkun, 2012, s. 176). Davranışsal finans, “psikoloji, sosyoloji ve antropoloji bilimlerinden meydana gelen insan davranışlarına dayanan teorilerden yararlanıp finansal piyasaları davranışlar açısından anlamaya çalışan bir disiplin olarak” tanımlanabilir (Tufan, 2008, s. 22).

Davranışsal finans, insan davranışlarının hisse senetleri fiyatlarını nasıl etkilediği ile ilgilenir (Barak, 2008, s. 211). İnsanın duyguları, finansal piyasaların oynaklığını ve sürekli değişen modayı yaratmaktadır. Çoğunluk iyimserse hisse senedi piyasalarında fiyatlar yükselme eğilimine girmekte, çoğunluk kötümser olduğunda fiyatlarda düşüş yaşanmaktadır. Bunlar göstermektedir ki, insan psikolojisini toplumsal yapı ve değerler ile kültürü göz ardı ederek modelleme yapan ekonomi biliminin özellikle piyasa hareketlerini açıklamada yetersiz kalması olağandır (Bulutay, 2003, s. 32).

Davranışsal finansın beş önemli varsayımı vardır (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 76).

- **İlk olarak**, davranışsal finans insanların nasıl davrandığını ortaya koyar.
- **İkinci olarak**, insanları rasyonel olmaları yerine normal olarak kabul eder.

- **Üçüncü olarak**, yatırımcılar yatırım kararlarını verirken risk ve getirisinin yanı sıra başka değişkenlere de önem verirler.
- **Dördüncü olarak**, değişkenlerin değerlendirilmesi kusursuz değildir ve
- **Son olarak**, davranışsal finans açısından faydanın maksimize olması değil karar alıcının tatmini önemlidir.

Davranışsal finans ile bireylerin rasyonel olmayan davranışları üzerinde çalışılmıştır. Yatırımcıların bazı durumlarda hata yapma eğilimini gösterebileceği görülmüştür. Bu aşamada davranışsal finans yatırımcıların yapmış oldukları hataların sebebi olan rasyonel olmayan davranışları açıklamaktadır (Öztopçu & Aytakin, 2017, s. 458). Davranışsal finans, karar vericilerin hem düşünsel hem de yargısal olarak yapılan hataların nasıl olduğunu araştırmaktadır (Taner & Akkaya, 2005, s. 48). Davranışsal finans teorisine göre, yatırım yapanlar rasyonel olmayan davranışta bulunmaktadır ve bununla birlikte yatırımcı çoğu zaman yatırım kararlarında ön yargılarından etkilenmektedir (Çoşkun, Demir, & Işık, 2018, s. 2). Davranışsal finans, yatırım kararı verenlerin psikolojik faktörlerden etkilendiğini ve bu yatırımcıların tam anlamıyla rasyonel olmadıklarının ortaya koymaktadır (Duman & Bozcuk, 2018, s. 324).

Davranışsal finans, genelde insanların nasıl davrandıklarını ortaya koymaktadır (Korkmaz & Çevik, 2007, s. 138). Davranışsal finans aynı zamanda karar vericilerin düşünsel ya da yargısal olarak nasıl sistematik hatalar yaptıklarını araştırarak bu hataları ortaya koymaktadır (Taner & Akkaya, 2009, s. 218).

Davranışsal finans teorisinin ulaşmak istediği hedeflerinden birisi, ekonomide yer alan rasyonel öngörülere karşı, psikolojik temellerden gücünü alan matematiksel alternatifler ortaya koymaktır (Şentürk & Fındık, 2014, s. 133).

Geleneksel yaklaşıma bir eleştiri olarak ortaya çıkan ve bireylerin rasyonel birer varlık olmadığını savunan davranışsal yaklaşım, duyguların karar verme süreci için bir çıktı sonucu değil karar verme sürecinin asıl bir girdisi olduğunu savunmaktadır (Aren & Akgüneş, 2018, s. 364). Davranışsal finans, finans piyasasında yatırımcıların davranışlarının analiz edilmesi konusunda finans literatürüne önemli bir katkı sağlamaktadır (Özer & Korkulutaş, 2018, s. 389). Davranışsal finans, salt rakamlardan ve bu rakamları okumayı bilen rasyonel yatırımcılardan ziyade bireyleri gerçek bir insan olarak kabul etmiş, onların çeşitli faktörlerden psikolojik olarak etkilendiklerini ve bu

etkiler altında finansal yatırım kararlarını verdiklerini düşünmemizi sağlamıştır (Güngör & Demirel, 2018, s. 16).

2.2.2. Davranışsal Finansın Ortaya Çıkışı

Psikoloji ilk kez Selden tarafından 1912 yılında yayınlanan “Hisse Senedi Piyasalarının Psikolojisi” adlı eser ile menkul kıymet piyasalarında kullanılmaya başlamıştır. 1953 yılına gelindiğinde Maurice Allais’in yaptığı çalışmalar sonucunda Allais paradoksu ortaya çıkmış ve bilişsel psikoloji gündeme gelmiştir. 1967 yılında ise, Ulric Neisser tarafından yayınlanan “Bilişsel Psikoloji” isimli kitabı yayınlanmış ve davranışsal finans açısından bir dönüm noktası olmuştur. 1968 yılında Howard Raiffa tarafından yayınlanan “Karar Analizi: Belirsizlik Altındaki Tercihler Üzerine Giriş Dersleri” adlı eserinde bireylerin kararlarını açıklarken tek bir yaklaşımın kullanılmaması üzerinde durmuştur (Şenkardeşler, 2016, s. 367).

1973 yılında Thomas Bailard, David Biehl ve Ronald Keiser, yatırımcıların kişilikleriyle ilgili psikolojik model oluşturmuş ve modele göre yatırımcıların kişilik yapıları risk karşısındaki tutumlarının değiştiğini göstermiştir. 1987 yılında Marilynn MavGruder Barnewall tarafından yapılan çalışmada yatırımcıların her zaman riskten kaçır bir tutumda olduklarını ortaya koyarak geleneksel finansın teorilerini eleştirmiştir. 1987-1990 yılları arasında ise Richard Thaler “Anomaliler” başlıklı bir yazı yayımlayarak davranışsal finansın gelişmesinde önemli katkıları olmuştur. 2000’li yıllara kadar da birçok çalışma yapılmıştır. 2002 yılında Daniel Kahneman ve Vernon Smith tarafından yazılan “Davranışsal ve Deneysel Ekonominin Temelleri” adlı makalenin Nobel Ödülüne layık görülmesi ile birlikte davranışsal finans literatürde yerini almıştır (Şenkardeşler, 2016, s. 368)

2.2.3. Davranışsal Finansın Temelleri

Geleneksel finans modelleri, insan psikolojisini göz ardı etmektedirler. Günümüz koşullarında teknolojinin, ekonomik insanın alacağı kararlarda yararlanacağı bilgiye hızla ve daha çok miktarda ulaşabilmesine olanak sağlamasına rağmen, insanoğlunun her zaman rasyonel davrandığı konusunda ciddi şüpheler vardır (Tufan, 2008, s. 12). Geleneksel finans teorileri bireylerin rasyonel olduğunu ve buna dayanarak her seçimlik durumda mevcut tüm bilgileri eksiksiz ve doğru değerlendirerek değişmez, tutarlı kararlar verdiklerini ve faydalarını maksimize etme çabasında olduklarını varsaymaktadır. Fakat bu varsayım piyasalarda görülen anomalileri ve bireylerin irrasyonel davranışlarını

açıklamada son derece yetersiz kalmaktadır. Bu yetersizliğe bir alternatif olan davranışsal yaklaşım, bireylerin finansal kararlar alırken psikolojik önyargılardan ve duygusal faktörlerden etkilendiklerini öne sürmektedir (Şenkardeşler, 2018, s. 73). Davranışsal finans, bilişsel psikoloji bilimini ve birçok beşeri bilimi finansa dâhil ederek yatırımcıların karar alma süreçlerini incelemiştir (Gazel, 2014, s. 4).

Finans biliminde karar alıcıların tercihleri yerine risk ve beklenen getiri üzerinde durulmuştur. Ancak psikolojinin devreye girmesiyle beraber yatırımcıların tercihleri üzerinde etkili olan faktörler incelenmeye birlikte davranışsal finans ortaya çıkmıştır (Şenkardeşler, 2016, s. 367). Finans alanında yapılan deneysel araştırmalar insanların yatırım kararlarını verme sürecinde rasyonellikten ayrıldığını ortaya çıkarmış (Barak, Davranışsal Finans, 2008, s. 66).

Davranışsal finans teorileri, mantığa dayalı modellerin açıklamakta zorluk çektiği yatırımcı davranışlarındaki normal dışı hareketleri açıklamak amacıyla geliştirilmiştir (Kendirli & Kaya, 2015, s. 226). Finansal piyasayı şekillendiren yatırımcıların kararları geleneksel finans teorisinin belirtildiği gibi basit olmayıp, yatırımcıların içinde buldukları psikolojik durumdan ve ön yargılardan etkilenmektedir (Öncü & Özevin, 2017, s. 588). İnsanın istisnasız her durumda rasyonel davranacağını varsayan teorileri, insanı duygularıyla, bilinciyle ve bilinç dışıyla, sosyal çevresinden aldığı duyumlarla, doğru veya yanlış geçmişte aldığı kararlardan çıkardığı dersle, kısacası insanı canlı bir organizma olarak ele alan teorilerle birlikte ele almak davranışsal finansın temelinde yer almaktadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 8).

2.2.3.1. Davranışsal Ekonomi

İktisat ve psikoloji birlikteliği geçmişe dayanmakla birlikte son 30 yılda bu ilişki daha güçlenmiştir. Teorideki değişimlerle beraber geleneksel iktisadın yöntemlerinin yanı sıra insan davranışları da ön plana alan davranışsal iktisat ortaya çıkmıştır (Eser & Toıgonbaeva, 2011, s. 288). Davranışsal iktisat, rasyonel insan (homo economicus) temel varsayımını eleştirerek meydana çıkmıştır (Can, 2012, s. 94).

Davranış ekonomisi ve davranışsal finans, psikoloji ve finansı bir araya getiren ve bireylerin yatırım yaparken nasıl, niçin, mantıksız ve/veya irrasyonel/rasyonel olmayan kararlar verdiklerini açıklamaya çalışan disiplinler birliğidir şeklinde tanımlanabilir (Kurtoğlu, 2017, s. 37).

Davranışsal ekonominin öncüleri Amos Tversky ve Daniel Kahneman'dır. Tversky ve Kahneman'ın davranışsal ekonomi ile ilgili çalışmaları 3'e ayrılır (Eser & Toıgonbaeva, 2011, s. 299).

- **İlk olarak**, belirsizlik altında karar almada etkili olan kısa yolları ve bilişsel sapmalar incelenmiştir.
- **İkinci olarak**, beklenen fayda teorisinin başarısızlıklarını göstermişlerdir.
- **Üçüncü olarak**, çerçeveleme etkisini araştırarak problemin yapısının seçimleri etkilediği gösterilmiştir.

Geleneksel ekonomi, insanı rasyonel, iradeli ve bencil olarak tanımlamaktadır. Davranışsal iktisat ise, bireylerin ekonomik kararlar verirken karmaşık hesaplar yerine kestirme yollar kullandıklarını belirtmektedir (Bayrak, 2012, s. 6). Davranışsal iktisat, insanların iktisadın kurallarına göre davranmadığı durumlarda onların karar ve davranışlarına etki edecek uygulamalar ve politikalar geliştirmektedir (Soyer, 2015, s. 75).

Davranışsal ekonomi ve geleneksel iktisat açısından üç konuda farklılık olduğu söylenebilir.

- **İlk fark**, insanların sınırlı rasyonaliteye sahip olmasıdır.
- **İkinci fark**, insanlar sınırlı bir iradeye sahip olarak uzun dönemli çıkarlarına uygun seçim yapacak iradelerinin olmamasıdır.
- **Son fark ise**, akılcı ekonomik birim yerine sınırlı kendine odaklıdır (Şentürk & Fındık, 2014, s. 133).

Davranışsal finans, ayrı bir konu gibi gözükse de davranışsal iktisat ile ilişkilidir. Davranışsal iktisatta, psikoloji ve ekonomi disiplinleri birbirine bağlanarak insanların yatırım konusunda akılcı olmayan kararları nasıl aldığını açıklamaktadır (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 608). Davranışsal ekonomi, iktisadi teorileri psikolojik temellere oturtarak bu teorilerin açıklama gücünü daha da artırmıştır (Ruben & Dumludağ, 2015, s. 31).

2.2.3.2. Beklenti Teorisi

Beklenti teorisi, Daniel Kahneman ve Amos Tversky ile birlikte bireylerin riskli ve belirsiz koşullardaki karar ve tercih süreçlerinde beklenen fayda teorisine bir alternatif olarak geliştirilmiştir. Bu teori, bireylerin risk koşullarında kararları nasıl aldıklarını araştıran betimleyici karar analizi modelidir (Şenkardeşler, 2018, s. 62). Bireylerin risk koşullarında nasıl karar aldıklarını irdeler (Barak, 2008, s. 77)

Davranışsal finansın temel ögesi beklenti teorisidir. Bu teorinin tek amacı insan davranışlarını tanımlamak ve tahmin etmektir. Bu teori ile insanlar karar verirken önyargıların, zevklerin ve tercihlerin etkisi altında olabileceği belirtilmiştir (Gazel, 2014, s. 8). Beklenti teorisi, insanların tercihlerinin nasıl olması gerektiğinden çok ne olduğu üzerinde duran ve karar verirken oluşan davranış eğilimlerini ölçmeye çalışan betimleyici analizi kullanır (Barak, 2008, s. 76)

Beklenti teorisi, insanların belirsizlik içeren bir karara nasıl değer biçtiğini ve nasıl çerçeveleme yaptığını anlatmaktadır (Nofsinger, 2014, s. 6). Beklenti teorisi, insanların pozitif çerçevelenmiş alternatifler arasından kesin olan alternatifi tercih edeceğini, buna karşın negatif çerçevelenmiş alternatifler arasından riskli olan seçenekleri tercih edeceğini savunur (Güngör & Demirel, 2018, s. 43).

Beklenti teorisi, yatırımcıların irrasyonel davrandıkları ve kayıplar üzerinde aynı miktardaki kazançlardan daha çok durdukları, dolayısıyla ağırlıklı olarak riskten ve kayıptan uzak kalma yönünde karar verdikleri üzerine kuruludur. Bu teoride, bireylerin sahip olduğu inançlar ve yargılara yönelik çıkarımlar söz konusu olup, kişilerin risk ve belirsizlik koşullarında karar verme süreçlerindeki sapma nedenleri araştırılır (Çetiner, Gökçek, & Gölbaşı, 2019, s. 9).

2.2.3.3. Psikolojik Önyargılar (Hevristik)

Davranışsal finans yaklaşımı insanların rasyonel davranışları olduğu gibi irrasyonel davranışlarının da var olduğunu bu irrasyonel davranışların temel sebebinin psikolojik ön yargılar (hevristik) olduğunu belirtmektedir (Sansar, 2016, s. 140). Psikolojik önyargılar, finans anlamında etkilerinin araştırılması açısından yenidir. İnsanların ekonomik davranışlarında psikolojik önyargıların etkisi bilinmesine rağmen bilimsel kriterleri esas alan çalışmalar son yıllara kadar ortaya konmamıştır (Barak, Davranışsal Finans, 2008, s. 97).

Hevristik kelime anlamı olarak aklımızın kestirme kısa yolları, kısa yoldan çözüme ulaşma çabaları olarak tanımlanabilir. Olaylar karşısındaki belirsizlik durumlarından anlık kararlar verebilmemizi sağlar (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 23). Bir başka tanımda ise, problem çözmede çeşitli problemlere uygulanabilen ancak doğru çözümü her zaman sağlamayan strateji ya da kestirme yollar, şeklinde hevristik tanımlanmaktadır (Şenkardeşler, 2018, s. 76).

Beyin bilgileri kısa yollarla ve analiz süresini kısaltan duygusal filtrelerle değerlendirir. Bu süreçle oluşan kararlar, bu filtreler olmadan verilen kararlar ile aynı değildir. Bu filtreler ve kısa yollar psikolojik ön yargılar olarak adlandırılır. Mental kısayollar ya da hevristik basitleştirmeler, günlük hayatımızda karşılaştığımız durumları analiz etmek ve hızlıca karar almak için bize yardım eder (Nofsinger, 2014, s. 3).

2.2.3.4. Yatırımcı Psikolojisi

Yatırımcılar sadece ekonomik veya finansal göstergelere bakarak karar vermemektedirler. Bununla beraber kendi düşünceleri, geçmişte yaşadığı deneyimler ve oluşan fırsatları algılama biçimleri de alınan kararlarda etkili olmaktadır (Taner & Akkaya, 2005, s. 47). Yatırım psikolojisinde stres ve korku unsurlarının varlığı istikrarlı ve yüksek getiriyi engelleyecektir (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 612).

Araştırmacılar, finansal kazanç ve kayıplara yoğun duygusal tepkiler veren yatırımcıların belirgin bir şekilde daha kötü bir yatırım performansı sergilediklerini tespit etmiştir. Duygusal yatırımcılar, fakir yatırımcılardır. Bireyler finansal kararlar alırken içinde buldukları ruh haline çoğunlukla yanlış atıfta bulunurlar. Eğer bir kişi iyi bir ruh hali içinde ise bir yatırımı değerlendirirken iyimser olması daha muhtemeldir. İyi (kötü) ruh hali, hisse senetleri gibi riskli varlıklara yatırım yapma ihtimalini artırmaktadır (azaltmaktadır) (Nofsinger, 2014, s. 109).

2.2.3.5. Anomaliler

Teori ile uyuşmayan bir gözlem ya da gerçeklik olarak anomali tanımlanmaktadır. Buradaki teori etkin piyasalar hipotezidir (Doğukanlı & Güven, 2011, s. 323). Başka bir tanıma göre anomali, genel kabul görmüş ilkelerle uyumlu olmayan olağan dışı bir davranış biçimidir (Şenkardeşler, 2018, s. 41). Gözleme dayanan bir bulgu açıklanmak için mantık dışı varsayımlar tercih ediliyorsa bu bulgu anomali olarak karşımıza çıkar

(Ege, Topaloğlu, & oşkun, 2012, s. 176). Takvimsel anomali ve fiyat anomalisi olmak üzere ikiye ayrılır (Şenkardeşler, 2018, s. 52).

- o **Takvimsel (Mevsimsel) Anomali;** menkul kıymetlerin belirli bir dönemde daha iyi ya da daha kötü getiri getirme durumunu ifade etmektedir. En yaygın takvimsel anomaliler, gün içi etkisi, haftanın belli bir günü etkisi, ocak ayı etkisi ve tatil etkisidir (Tetik, Karadeniz, Margazieva, & Altymyshev, 2015, s. 34). **Takvimsel anomalilerden ilki günlere ilişkin anomalilerdir.** Etkin piyasalar hipotezine göre haftanın herhangi bir gününün kazanç sağlama açısından birbirinden anlamlı Şekilde farkı yoktur. Ancak yapılan çalışmalar hipoteze zıt bir Şekilde haftanın bütün günlerinin ortalama getirilerinin aynı olmadığını ispatlamıŐtır ve bu olguya günlere ilişkin anomali olarak tanımlanmıŐtır (Şenkardeşler, 2018, s. 42).
- o **Fiyat anomalileri ise;** yaygın olarak, yatırımcıların kazanç duyuruları gibi bazı haberlere karşı düşük tepki ve bazı haberlere ise aşırı tepki göstermelerinden kaynaklanan iki anomali üzerinde yoğunlaşmaktadır. Düşük tepki durumunda yatırımcıların yeni haberlere yeteri kadar ilgi göstermemesi nedeniyle haberler fiyatlara geç yansır. AŞırı tepki durumunda ise, haberlere tutarlı bir Şekilde aşırı tepki göstererek uzun vadede iyi haberlere sahip senetlerin gereğinden fazla değerlemesine neden olmaktadır.

2.2.4. Davranışsal Finansın Yapısal zellikleri

Davranışsal finansın iki önemli yapı taŐı vardır. Bunlar; sınırlı arbitraj ve sınırlı rasyonalitedir.

Sınırlı Arbitraj, Davranışsal finasta , “aynı veya genel olarak benzer özellikler taşıyan bir malın menkul kıymetin fiyat farklılıklarından faydalanmak amacıyla farklı piyasalarda alınıp satılması” olarak tanımladıkları arbitrajın riskli ve sınırlı olduğu kabul edilmektedir. Geleneksel finans teorisine göre, piyasadaki rasyonel olmayan yatırımcıların neden olduğu yanlış fiyatlama sonucu aşırı değerlenen bir menkul kıymetin fiyatını gerçek değerine getiren, yatırımcıların bu fiyat üzerinden yapacakları arbitraj işlemi olacaktır (Güngör & Demirel, 2018, s. 25).

Davranışsal finansa göre **sınırlı arbitraj teorisi**, rasyonel olmayan yatırımcıların herhangi bir menkul kıymetin temel değerinde yol açacakları bir sapmanın rasyonel yatırımcılar tarafından eski haline döndürülemeyeceğini savunur. Çünkü davranışsal finansa göre yatırımcılar salt rasyonel davranmazlar. Bunun yerine inançları ve tercihlerini etkileyen önyargıları devreye girer. Rasyonel olmayan yatırımcılar menkul kıymetin fiyatında temel değerden sapmaya neden olursa rasyonel yatırımcılar bir şey yapmak için güçsüz kalacaktır. Davranışsal finansa göre, temel değerlerden sapmalar rasyonel olmayan yatırımcıların varlığı tarafından tetiklendiği kanısındadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 27).

Sınırlı rasyonelite ise, Risk veya belirsizlik durumunda veya alternatif ve kompleks yatırımlarla ilgili eksik bilgi sahibi olduğunda kişiler rasyonellikten uzak davranışlar gösterebilirler. Buna sınırlı rasyonellik denir. Sınırlı rasyonellik irrasyonellik değildir. Piyasa katılımcıları sınırlı rasyonel davranışlar gösterebilirler (Güngör & Demirel, 2018, s. 29).

2.2.5. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları İle İlişkisi

Davranışsal finansın temelleri konusu insan olan psikoloji, sosyal psikoloji, sosyoloji ve antropoloji bilimlerine dayanmaktadır. Bu bölümde bu bilim dalları incelenecektir.

Psikoloji, insanın davranışları ve zihinsel süreçlerini ve bu süreçlerin insanın fiziksel ve zihinsel durumundan ve çevresel faktörlerden nasıl etkilendiğini araştıran bilimdir (Güngör & Demirel, 2018, s. 14).

Geleneksel finasta kurulan analitik modellerde fiyat ve olasılık ön planda yer alırken tercihlere önem verilmemiştir. Psikoloji de tam da burada devreye girerek tercihler üzerinde etkili olan faktörleri incelemiştir (Tufan, 2008, s. 44).

Sosyoloji, İnsanların ve grupların sosyal davranışlarını inceleyen sistematik bir bilimdir. Öncelikle insanlar arasındaki sosyal ilişkilerin onların tutum ve davranışları üzerindeki etkilerini incelemektedir (Güngör & Demirel, 2018, s. 14). Sosyoloji, çevremizdeki insanları daha iyi anlamamızı sağlar. Aynı şekilde sosyoloji ekonomik birimler arasındaki toplumsal ilişkiyi de açıklamaktadır. Davranışsal finansın insan davranışlarının finansa yansımaları konu alması nedeniyle sosyoloji ile bir ortak payda olmuştur (Tufan, 2008, s. 50).

Sosyal Psikoloji, Toplum üzerine yapılan çalışmalardan insanların kendilerini, kendilerine benzeyen başkalarıyla karşılaştırma eğiliminde oldukları ortaya çıkmaktadır. Buna göre yatırımcıların yatırım tercihlerinde bulunurken kendileriyle aynı ya da benzer yatırım yapan yatırımcılarla kıyaslama yapması doğaldır (Tufan, 2008, s. 44). Davranışsal finansın kabul ettiği insanların akılcı davranmayabilecekleri olgusunu sosyal psikoloji de kabul etmektedir. Mesela, az bir bilgiye dayanarak başkaları açısından izlenim oluşturma evrensel bir eğilimdir. Finans açısından baktığımızda da, yatırımcıların yeterli bilgiye sahip olmadıkları hisse senetlerine ilk izlenimlerinin olumlu olması nedeniyle yatırım yapması söylenebilir (Tufan, 2008, s. 45).

Yatırımcıların karar vermelerinde haberlerin geliş kaynağı, sıklığı ve yoğunluğu da etkilidir. Aynı zamanda yatırımcıların motivasyonları da karar vermelerinde etkili olabilmektedir (Tufan, 2008, s. 47).

Antropoloji; Davranışsal finans ile antropoloji arasındaki bağ, ekonomi ve sosyal yaşamın birleştiği ekonomik antropoloji dalı ile oluşmuştur (Tufan, 2008, s. 52). Ekonomik antropoloji şekilcilik, gerçeklik ve kültürelcilik alt dallarına ayrılmaktadır. Şekilcilik ayrımına göre insanlar daima kendileri için en iyi olanı seçerler. Gerçeklik ayrımı ise, insanın sosyal ve doğal ortamdaki yaşamıyla ilgilenir. Kültürelcilik ayrımı da, insanların satın aldıkları mallara yükledikleri değerle de ilgilenmektedir (Tufan, 2008, s. 53).

2.2.6. Davranışsal Finans Modelleri

Davranışsal modeller, piyasa davranışlarının modellenmesinde insan davranışlarını temel alan ve bu davranışlardan kaynaklanan anomaliler tespit ederek normalüstü karlar sağlanabileceğine inanan dolayısıyla etkin piyasalar hipotezini reddeden modellerdir (Şenkardeşler, 2018, s. 40).

2.2.6.1. Temsili Yatırımcı Modeli (Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli)

Model, 1998'de Barberis, Shleifer ve Vishny tarafından ortaya atılan bir modeldir. Model, karar veren yatırımcının yatırımla ilgili hatalı yargılarıyla hem de yatırımcının alım satım desenleri ile deneysel olarak kanıtlara sahip bir modeldir. Kazancın rassal olduğu görüşü savunulur. Yatırımcı pozitif bir kazancı takip eden bir başka pozitif kazançla karşılaştığında trendin kazanç eğiliminde olduğunu düşünmeye başlar, buna karşın negatif bir durumu takip eden bir başka negatif durumla karşılaştığında bunu

trendin düşmesi yönünde algılamaz, ortalamaya dönüş şeklinde algılar (Güngör & Demirel, 2018, s. 30). Temsili yatırımcı modelinde ana fikir olarak kişinin yeni bilgilere kapalı ve tutucu bir şekilde sahip olduğu bilgiyi arttırma çabasında olup değişen koşullara göre değişen kararlar almamasını içermektedir (Çetiner, Gökçek, & Gölbaşı, 2019, s. 5).

Modele göre, yatırımcı iki hataya düşmektedir: ***Temsiliyet ve muhafazakârlık***.

- ***Muhafazakârlık***; yeni bulgu ve bilgilerle karşılaşan yatırımcının önceki inanç ve tutumlarını değiştirmekte zorlanması olarak tanımlanır.
- ***Temsiliyet***; karar verme aşamasında yatırımcının en son ve en çok göze çarpan unsurlara aşırı önem vermesidir (Güngör & Demirel, 2018, s. 31), (Barak, 2008, s. 212) (Barak, 2008, s. 212) (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 59). Temsili yatırımcı modelinde, düşük reaksiyon muhafazakârlık, yüksek reaksiyon ise temsiliyet önyargısı olarak açıklanır. ***Yetersiz reaksiyon***, yatırımcıların karlarda meydana gelen bir hareketlilikten sonra tekrar ortalamaya geri döneceğine inandıkları durumda meydana gelmektedir. ***Aşırı reaksiyon*** ise, aynı yönde devam eden ve birkaç defa tekrarlanan hareketliliklerden sonra yatırımcıların bir eğilim başladığını düşündükleri durumda meydana gelir (Akın, 2017, s. 17) (Demir, Akçakanat, & Songur, 2011, s. 120).

2.2.6.2. Aşırı Güven ve Kendine Yükleme Modeli (Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli)

Bu model, finansal kararların alınmasında yatırımcının yüksek öz güveni sonucunda piyasadan gelen bilgilere aşırı tepki vererek ya da tepkisiz kalarak, hisse senedi fiyatlarına reaksiyona yol açması şeklinde tanımlanabilir (Çetiner, Gökçek, & Gölbaşı, 2019, s. 5).

Rasyonel olmayan yatırımcının davranış eğilimlerinden “aşırı güven” ve “kendine atfetme” eğilimleri üzerine kurulmuştur. ***Aşırı güven eğilimi***, yatırımcıların kendi yetenek ve becerilerine daha fazla güvenmeleri halidir. Bu düşünceye sahip yatırımcı seçeceği menkul kıymetin doğruluğu konusunda kendi fikirlerine daha fazla güvenir. Bu güven nedeniyle bazı durumlarda aşırı işlemde bulunur. Bu durum işlem maliyetini artırır ve yatırımdan beklenen getiriyi aşağı çeker. Bu eğilime sahip yatırımcılar, ekonomik faktörlerin getirilerine karşı aşırı duyarlı oldukları ve bunlara aşırı tepki göstermeleri nedeniyle finansal varlıkların yanlış fiyatlanmasına neden olmaktadır. Aşırı güven ön yargısı kendini atfetme eğiliminin sonucu olarak da ortaya çıkabilir.

Kendini atfetme eğilimi ise, modelin bir diğer ayağını oluşturmaktadır. Buna göre yatırımcı başarılı bir yatırım kararını kendine atfedecek, başarısızlıklarını ise dışsal faktörlere bağlayacaktır (Güngör & Demirel, 2018, s. 33).

Bu modele göre, özel bilgi sahibi aşırı güvenli yatırımcılar rasyonel olmayanlara karşı alım-satım yaparken kendi bilgilerine, fazla ağırlık vermekte ve bunun sonucunda fiyatların kendi özel bilgilerine aşırı reaksiyon göstermesine sebep olmaktadır (Demir, Akçakanat, & Songur, 2011, s. 120).

2.2.6.3. İnteraktif İlişkiler Modeli (Hong ve Stein Modeli)

Bu model, birbirinden farklı yapısal özellikler gösteren yatırımcılar arasındaki interaktif ilişkilere dayanmakta olup, farklı profildeki yatırımcıların halka açık olan verilerin sınırlı bir kısmını analiz edebilmelerini içerir (Çetiner, Gökçek, & Gölbaşı, 2019, s. 6).

Model heterojen yatırımcılar arasındaki karşılıklı ilişkiye vurgu yapmaktadır (Demir, Akçakanat, & Songur, 2011, s. 120). Modelde iki tip yatırımcıdan söz edilmektedir. Bunlar: ***haber avcıları ve momentum tacirleridir***.

- ***Haber avcıları***; olarak tabir edilen yatırımcıların en belirleyici özelliği, tahminlerini geleceğe dair gerçekleştirdikleri gözlemlerine dayandırmalarıdır. Bu yatırımcılar geçmiş veya mevcut fiyatlara bağlı kalmaz.
- ***Momentum tacirleri ise***; aksine geçmiş verilerle hareket eder ve geçmişteki fiyat hareketlerine bağlı tahminlerde bulunurlar. Bu yatırımcıların görüşleri geçmiş fiyatların basit fonksiyonlarıdır. Haber avcıları menkul kıymeti değerlendirirken temel analizi kullanmakta yetersiz kalan yatırımcıdır. Momentum tacirleri ise diğerlerinin aksine temel analiz yerine tümüyle teknik analizle hareket eden yatırımcılardır (Güngör & Demirel, 2018, s. 17) (Sansar, 2016, s. 147) (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 63).

Modele göre haber avcılarının aktif olarak buldukları piyasada menkul kıymet fiyatlarının yeni gelen bilgiye karşılık vermesi yavaş olur. Piyasaya momentum yatırımcıları da girdiğinde daha önce haber avcıları tarafından alınan menkul kıymetleri satın alacaklar ve fiyatları yukarı çekecektir ve aşırı tepkiye neden olacaktır (Güngör & Demirel, 2018, s. 36).

2.2.7. Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finans verilerinden yararlanılarak yatırımcıların yatırımlarını yaparken içinde buldukları eğilimler bu kısımda incelenecektir.

2.2.7.1. Kendini Kandırma

2.2.7.1.1. Aşırı Güven

Aşırı güven, bilgi yanılsaması olarak da bilinir. İnsanlar olduğundan daha çok şey bildiklerini düşünürler, çünkü daha çok veya daha iyi bilgiye sahip olduklarını veya bilgiyi daha iyi yorumlayabildiklerini düşünürler (Güngör & Demirel, 2018, s. 125). Aşırı güvenli yatırımcılar, kendi yetenek ve bilgilerine çok fazla güvendikleri için aldıkları kararları, yeni bir bilgi gelse de değiştirme eğiliminde değildir (Bayrak, 2012, s. 11). Aşırı güven, insanlarda kendilerine gereğinden fazla güvenmelerine neden olmakta bununla beraber finansal yatırımlarında yanlış kararlara neden olabilmektedir (Gümü, Koç, & Agalarova, 2013, s. 79).

Aşırı güven, yatırımcıların tahmin yeteneklerini abartmalarına neden olmakta ve piyasada doğru zamanlama yapabileceklerine inanmaktadırlar. Yapılan araştırmalar, aşırı güvenin bir yönünün aşırı alım satım olduğunu göstermektedir. Aşırı güven, yatırımcılar için sınırsız değildir (Tufan, 2008, s. 54). İnsanlar halka açık bilgilere olması gerekenden daha fazla önem verirler. Bunun neticesinde, riskler olduğundan daha düşük hesaplanarak oluşan durum konusunda kontrol güçlerini abartılacaktır (Sümer & Aybar, 2016, s. 80).

Aşırı güven üç farklı şekilde kendini gösterir. Bunlar; insanların kendilerine aşırı güvenmeleri, kontrol yanılgısına girmeleri ve değerlendirmelerinde olumlu tutum sergilemeleridir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 147). Aşırı güven önyargısını etkileyen başka bir önyargı olan kendine yükleme önyargısıdır. Bu önyargı kendini geliştirme ve kendini koruma eğilimlerinin birleşimidir. Kendini geliştiren yatırımcı başarının tüm övgülerini kendisi alırken, kendini koruyan yatırımcı ise başarısızlığı bir başkasına veya başka bir şeyin başarısızlığına bağlar (Güngör & Demirel, 2018, s. 126).

İnsanlar kendi inançlarına ve tahminlerine diğer insanların inanç ve tahminlerine kıyasla daha çok değer vermektedirler. Böylece insanlar kendilerine aşırı güvenmektedirler. Finansal açıdan değerlendirdiğimizde, yatırımcılar sahip oldukları bilgilere piyasadaki tüm yatırımcılardan daha fazla güvendikleri için piyasada veriler iyi olduğunda

yatırımcılar daha fazla varlık satın alırlar, kötü sinyaller aldığıında ise daha fazla varlık satarlar (Akın, 2017, s. 13).

Davranışsal finans ve psikoloji alanlarında yapılan çalışmalar, insanların kendi yetenekleri konusunda aşırı güvene sahip olduklarını ortaya koymuştur. Aşırı güvenli insanlar çok fazla risk alır, çok fazla işlem yapar (işlem maliyetlerini artırır) ve bu iki nedenle daha düşük kazanç elde etmek durumunda kalırlar. Aşırı güven, yatırımcıyı çeşitli açılardan hataya sevk etmektedir. Bu hatalardan bir tanesi aşırı işlem yapmaktan dolayı ortaya çıkan aşırı işlem maliyetleri nedeniyle net getirilerde düşüş olarak yatırımcıya yansımaktadır. Bunun dışında hataların ikincisi, yatırımcıyı performansı yüksek finansal varlıkları satma, performansı düşük varlıkları ise satın alamaya sevk edebilmektedir (Nofsinger, 2014, s. 13).

Yatırımcının verdiği kararlara aşırı güvenmesi riskin gereğince dağıtımını engelleyebilmektedir. Bu durum portföyde gereğinden az çeşitlendirmeye gitme olarak karşımıza çıkabilir (Taner & Akkaya, 2005, s. 49). Aşırı güven sahibi yatırımcıların çok fazla işlem yapması, beklenen getirileri azaltmakta ve bununla beraber yatırım bilgisi elde etmek için çok fazla kaynak harcamaktadırlar (Gazel, 2014, s. 15).

2.2.7.1.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi

Aşırı iyimserlik, kişilerin istedikleri sonucun gerçekleşme olasılığını yüksek, arzu etmediklerini sonucun gerçekleşme olasılığını daha düşük tahmin etmeleri eğilimi şeklindedir (Sümer & Aybar, 2016, s. 80). İnsanların yetenek ve bilgilerini aşırı değerlemeleri durumudur. Bu durum aynı zamanda başarılı olma olasılığını aşırı iyimser tahmin edilirken, başarısızlıkları ise düşük tahmin etme durumudur. Bu eğilim genel olarak iyi sonuçların kendimize, kötü sonuçların ise şansa bağlı olduğunu iddia etme eğilimleri ile de bağlantılıdır (Tufan, 2008, s. 60).

Aşırı iyimserlik durumunda yatırımcılar her şeyin güzel olacağı ve sonuçların kendi istekleri doğrultusunda olacağına inanmaktadırlar. Ayrıca iyi olayların kendilerinin kötü olayların ise başkalarının başına geleceğini düşünmektedirler (Gül, Ekşi, & Sürme, 2017, s. 145).

İyimserlik, yatırımcıları iki şekilde etkiler. **İlk olarak**, iyimser yatırımcılar hisse senedine ilişkin kararlar alırken daha az kritik analizler yapma eğilimindedirler. **İkincisi**, iyimser yatırımcılar, hisse senetleri hakkındaki negatif bilgileri dikkate alamama eğilimindedir. Yani iyimser yatırımcılar firma negatif bilgiler açığa çıktığında dahi firmanın iyi bir firma olduğuna dair inançlarını korumaya devam ederler (Nofsinger, 2014, s. 113).

2.2.7.1.3. Sonucunu Bildiğini Düşünme Eğilimi

Bazı insanlar geleceği tahmin etmeyi abartmaktadırlar. Bu tip insanlar geleceğin öngörülmesinde rahatlık hissettiklerinden dolayı belirsizlik koşullarını önemsememekte ve aşırı iyimser bir şekilde kararlar almaktadırlar. Bunun sonucunda ise, piyasada zarar etmek şeklinde görülür (Tufan, 2008, s. 61).

Bu eğilim; olayların gerçekleşmesinden sonra sonuçların bireyler tarafından öngörülebilir olduğu durumu yansıtmaktadır. Kişiler olaylar gerçekleştikten ve sonuçları öğrenildikten sonra ben önceden biliyordum tarzında davranırlar (Aytekin & Aygün, 2016, s. 149).

2.2.7.2. Bilişsel Eğilimler

İnsan zihninin karar verme sürecinde yarattığı kısa yollar ve yanlış çıkarımlar bireyleri rasyonel davranıştan alıkoymaz. Etkisinin giderilmesi zor olan bu rasyonel davranış bozuklukları, bilişsel eğilimler olarak adlandırılmaktadır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 255).

2.2.7.2.1. Temsil Etme Eğilimi

Temsiliyet eğilimi, bireylerin olaylar karşısında yargıda bulunurken söz konusu olayın olma olasılığının bir kalıbı karşılama ve temsil etme dercesine göre yargılamasıdır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 258). Karar vericilerin kararlarını kalıplara göre verme eğiliminde olduklarını ifade eder. Yatırımcılar son olayların gelecekte de devam edeceğini varsayma eğilimindedirler. Örneğin, yatırımcılar çıkışta olan hisse senetlerini almayı tercih ederken, yakın zamanda kötü performans gösteren hisse senetlerini almazlar (Tufan, 2008, s. 54).

Temsiliyet önyargısı, bireyin herhangi bir objeye ait gerçek olasılıkları kullanmak yerine başka bir şeye ne kadar çok benzediği konusuna odaklanarak söz konusu objeyi bu odak noktasına göre değerlendirme eğilimidir (Güngör & Demirel, 2018, s. 74). Bu davranış şeklinde insanlar tesadüfî olaylardan bazı noktaları gelecek kararlarında kendilerine rehber almaktadırlar (Taner & Akkaya, 2005, s. 50).

Temsil sorunu, bireylerin ellerinde olan bilgiden veya örneklerden yola çıkarak bütüne mal edilen yargıları ile ilgilidir. Bu şekilde eğilimi olan insanlar oluşturdukları peşin yargılara göre karar vererek beklenti ve tahminlerini oluştururlar (Bayrak, 2012, s. 10). Örneğin, yatırımcılar kararlarını alırlarken kısa yollar tercih ederler. Yatırımcı iyi şirket ile iyi yatırımı karşılaştırabilir. Burada şirketin iyi ve olumlu özellikleri şirkete yapılan yatırım kararını iyi bir yatırım kararı olarak görmesi, yatırımcı için kısa yoldur (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 77).

2.2.7.2.2. Çerçeveleme Etkisi

Çerçeveleme, bireylere bir konunun nasıl sunulduğuyula ilgi bir kavramdır. Bireyler bilgileri kendilerine nasıl aktarıldığına göre değerlendirirler. Çoğunlukla aynı soruya, sorulma biçimine göre farklılaşan cevaplar verirler. Yatırımcılar ise çok dar bir referans çerçevesinden bakarlar. Yatırımcılar çerçeveleme eğilimine yakalandıklarında, muhtemel bir kayıp çerçevesinden baktıklarında kayıptan kaçınma eğilimi veya muhtemel bir kazanç çerçevesinden baktıklarında riskten kaçınma eğilimi sergileyebilirler. Olası kayıplarla karşılaştıklarında daha fazla riskli pozisyon alma eğiliminde olurlar (Güngör & Demirel, 2018, s. 101).

Çerçeveleme eğilimi, yatırımcıların karar verme sürecinde, olayların sunuluş şekline etkilenecek farklı ifade edilmiş biçimlerine göre değişik tepkiler vermelerini anlatan bir bilişsel eğilimdir (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 255). Bir fikrin insanlara sunuluş şekli çerçeveleme davranışını meydana getirmektedir. İnsanların durumlarından çok eğişiklikleri değerlendirme biçimiyle ilgilidir (Taner & Akkaya, 2005, s. 50). Yatırımcılar kararlarını verirken alternatiflerin riski yanında bu alternatiflerin sunum şekline de etkilendirler (Aytekin & Aygün, 2016, s. 154).

2.2.7.2.3. Demirleme (Çıpalama) Eğilimi

Finansal piyasalarda bireyler satın alma veya satma kararı verirken bazen referans noktası belirleme eğiliminde olabilmektedirler. Bu noktada bireyin belirlediği referans noktası genellikle varlığın satın alış fiyatıdır. Varlığın o güne kadar gördüğü en yüksek fiyatta bazen referans noktası olabilmektedir. Bireysel yatırımcılar varlıkla ilgili alım veya satım kararlarını çıpa atma, demirleme eğilimi altında vermektedirler (Güngör & Demirel, 2018, s. 94). Çıpalama, bireyler tarafından önceden edinilen bilgilerden vardıkları sonuçlara bağlanması ve yeni bilgilere rağmen önceki verdikleri kararları değiştirmede

tutucu davranmalarını ifade etmektedir (Bayrak, 2012, s. 12). Yatırımcıların menkul kıymetin belirli bir fiyatını referans şeklinde kabul edilen ve daha sonra bu referans noktasına odaklanılması çıpalama olarak tanımlanmaktadır (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 79).

İnsanlar son yanıt niteliğine dönüşecek tahminlerde bulunurken bir başlangıç değerinden yararlanmaktadır. Bunun anlamı, başlangıç değerlerinden etkilenen farklı noktaların farklı sonuçlarının olmasıdır. Bu olguya çapa atma, pozisyon değiştirememe veya demirleme denmektedir (Tufan, 2008, s. 65). Bir uzmanın herhangi bir yatırım aracı için söz ettiği fiyat varsa, yatırımcı bu seviyeye odaklanmaktadır. Bu eğilim yatırımcı davranışlarında çok görülür. Oluşan yeni pozisyonlar ne getirirse getirsin o varlığın önceden belirlenen seviyeye ulaşacağı beklentisi oluşacaktır (Yaşar, 2008) Aktaran: (Tufan, 2008, s. 66).

Karar alıcı karar alması gerektiğinde hazır olan seçeneklere göre karar vermektedir. Bununla beraber diğer seçenek ve alternatifleri dikkate almamaktadır (Sümer & Aybar, 2016, s. 81). Karar vericiler karar verirken, daha önce verdikleri ya da edinilen tecrübeden kaynaklı olan dayanak noktasına göre işlem yaparlar (Tekin, 2018, s. 103)

2.2.7.2.4. Ulaşılabilirlik Eğilimi

Bu eğilim, insanların karar verirken herkes tarafından çok kolay elde edilebilir bilgiye aşırı değer vermelerinden kaynaklanır (Tufan, 2008, s. 55).

Ulaşılabilirlik, bireylerin kolay hatırladıkları olayların olmasına yüksek ihtimal verilirken, zor hatırlanan olayların olma olasılıklarının düşük olması yanılığısıdır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 258).

2.2.7.2.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

Yatırımcılar, daha önce sahip olduklarından vazgeçmeleri halinde kaybedilen fayda, önce sahip olmadıkları unsurlardan elde edilen faydadan daha büyük olduğu için aşırı değerlendirme ve kayıptan kaçınmayı ortaya çıkarmaktadır (Gazel, 2014, s. 37).

Beklenti teorisine göre, yatırımcılar kazanç yerine kayıplardan kaçınmayı daha çok tercih ederler. İnsanlar, kaybettiren yatırımları kazanca çevirmek umuduyla tutarlar buna karşılık ise, kazançlı yatırımları da satmadıkça kazançlarının eriyeceği endişesi ile çok erken satarlar (Bayar, 2011, s. 146).

2.2.7.2.6. Bilişsel Çelişki

Bilişsel çelişki insanların, inançlarının veya varsayımlarının yanlış olduğunu ortaya koyan kanıtlarla karşılaştıklarında yaşadıkları zihinsel çatışmadır. Bireylerin bilişsel çelişki durumunda pişmanlık acısı hissetmemek ve kendi inanç ve varsayımlarını korumak için sıklıkla başvurdukları savunma yeni bilgileri kabul etmeme veya çarpıtılmış argümanlar geliştirme şeklinde görülür (Güngör & Demirel, 2018, s. 65). İnsanların sahip oldukları bilgiler yeni öğrenilen bilgiler ile çeliştiği zaman zihinsel bir rahatsızlık olur. Bu durum bilişsel uyumsuzluk olarak değerlendirilir (Kılınç & Kılıç, 2018, s. 482).

İnsanlar geçmiş yatırımları konusunda da yanlı düşünme eğilimindedirler. Örneğin, geçmişteki kötü bir yatırım performansı yatırımcının hafızasında bir nebze daha iyi hatırlanır. Çünkü insanlar yatırımlarının iyi olduğunu düşünmek isterler (Nofsinger, 2014) (Çeviren; Gazel,2014).

Bilişsel çelişki önyargısının sebep olabileceği pek çok davranış hatası sayılabilir. Örneğin, yatırımcılar yanlış karar verdiklerini itiraf etmek istemezler ve diğer şartlarda satmaktan çekinmeyecekleri değer kaybetmekte olan pay senetlerini portföylerinde tutmaya devam ederler. Bununla beraber, bilişsel çelişki önyargısı yatırımcıları sürü davranışına itebilir. İnsanlar, mevcut bilgileriyle çelişen bir bilgiyle karşılaştıklarında bu bilgi diğer insanları birlikte hareket ettirecek kadar yayılana dek görmezden gelme eğilimindedirler (Güngör & Demirel, 2018, s. 66).

Yatırımcılar düşünceleri veya kararları ile bir ilgisi olmayan bilgileri görmezden gelirler, veya kabul etmezler. Bu durum bilişsel çelişki olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcılar doğrunun dışındaki bir şeye inandıklarında kendi tercihleri doğrultusunda kullanırlar (Akın, 2017, s. 16).

İnsanlar yatırım kararlarının doğru olduğunu düşünüp buna inanırlar. Aksi olması durumunda oluşacak mutsuzluğu çekmek pahasına yanlış yatırımlarda bulunmayı tercih edemeyeceklerdir (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 78).

2.2.7.2.7. Muhafazakârlık Eğilimi

Muhafazakârlık, bir öngörüye veya önseziye körü körüne ve inatla bağlanmak anlamına gelmektedir. Muhafazakârlık eğilimi, yatırımcıların yeni bulgular karşısında inançlarını güncellemede çok yavaş davrandıklarını ifade eden bir kavramdır. Bu eğilime sahip bir yatırımcının olası davranışlarından biri yatırımcıların yeni bir bilgiyle karşı karşıya kaldıklarında katı bir davranış sergileyerek mevcut görüş veya tahminlerine bağlı kalabilmeleridir. Bu durum henüz yeni aldığı bir hisse senedi hakkında, doğrudan şirket tarafından duyurulan sorunları bile görmezden gelmek ve sahip olduğu hisse senedinin fiyatının yükseleceği şeklindeki olumlu beklentisini devam ettirmek şeklinde örneklenebilir (Güngör & Demirel, 2018, s. 69). Muhafazakârlık, yatırımcıların oluşan yeni bilgilere göre kendi düşüncelerini güncelleme konusunda geç kalması anlamı taşımaktadır. Bu ise, finansal piyasadaki fiyatlarda sapmalara yol açacaktır (Sümer & Aybar, 2016, s. 81).

Yatırımcılar, yeni ve karmaşık verilerle karşılaştıkları zaman baskı altına girerek daha önce olan inançlarına bağlı kalmayı tercih edecekler ve yeni bilgilere gösterecekleri tepki yavaş olacaktır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 258). İnsanlar, muhafazakârlık nedeniyle olaylardaki değişim sonucunda tepki göstermekte fakat değişim gerçekleşikten sonra bu değişim normal olarak algılanmaya başlamaktadır (Aytekin & Aygün, 2016, s. 150).

2.2.7.2.8. Doğrulama Eğilimi

Bu eğilime sahip bireyler sadece kendi fikir ve inançlarını doğrulayan bilgilere dikkat ederler, doğrulamayan bilgileri ve kanıtları reddederler. Finansal yatırımlar açısından ise yatırımcıların bir yatırım hakkında olumlu bilgilere odaklanma, olumsuz bilgileri görmezden gelme veya reddetme eğilimi doğrulama eğilimi olarak bilinir. Bu durum yatırımcının, yatırımları analiz etmek için kullanılan tarama kriterlerinin yanlış veya eksik olduğuna dair kanıtları reddetmesine yol açabilir. Yatırımcılar ellerindeki menkul kıymetlerin fiyatlarının düşmeye ve zarar ettirmeye başladıklarını görse bile inançlarında ısrarcı davranma eğiliminde olacaktır. Aksi halde hata yaptığını kabul etmek saygınlıklarının zedelenmesi anlamına gelebilecektir (Güngör & Demirel, 2018, s. 71).

İnsanlar düşüncelerine karşı olan kanıtlara kayıtsız kalırken, düşüncelerini destekleyen kanıtları ise abartma eğiliminde olurlar. Bununla beraber bireyler kendi saygınlıklarını azaltacak bilgiyi reddetme eğilimindedirler. Örnek olarak, yatırımcılar kaybettikleri hisse senetlerini satma konusunda isteksizlerdir. Bunun nedeni ise güvenin kaybolmasına sebep olan hata yaptığını kabul etme düşüncesidir (Döm, 2003, s. 76). İnsanların, inançlarını kapsayan bilgileri araştırması, inançları ile çelişen bilgileri ise ihmal etmesi ile doğrulama eğilimi ortaya çıkmaktadır (Sümer & Aybar, 2016, s. 81). Bireyler kendi düşüncelerini destekleyen bilgileri abartarak kabul etme ve bunun yanında karşıt olanları ise reddetme eğilimindedirler (Demir, Akçakanat, & Songur, 2011, s. 122).

2.2.7.2.9. Zihinsel (Mental) Muhasebe

Zihinsel muhasebe, bireylerin finansal faaliyetlerini düzenlemeleri, değerlendirmeleri ve kaydetmeleri olarak, (Güngör & Demirel, 2018, s. 88), belirli bir referans noktasına göre kayıp ve kazanç durumu belirlemek (Aydın & Ağan, 2016, s. 5) ve bireylerin varlıklarını çeşitli mental hesaplarda gruplaması (Bayar, 2011, s. 144) olarak tanımlanmaktadır.

İnsanlar gelir ve giderlerini izlemek ve kontrol altında tutmak için finansal bütçeleri kullanırken beyinleri mental bütçelemeyi kullanır. Mental bütçelenme duygularla çalışır; duygusal acıyı duygusal sevinçle eşleştirir. Yaşanan bir finansal kayıp nedeniyle hissedilen acı ve finansal kazancın yaratacağı haz ve sevinç mental bütçeleme kalemleridir (Nofsinger, 2014)Çeviren; Gazel,2014). İnsanlar kazançlarını zihinlerinde ayrı ayrı hesaplar ve biriktirirler. Buna örnek olarak bir kişi ev alırken yüksek faizle borçlanırken, aynı zamanda çalışma hayatı sonrası için düşük faizle para biriktirmesi verilebilir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 151).

2.2.7.2.10. Kumarcı Tuzağı

Rastlantıya veya şansa bağlı bir olayın tahmin edilebileceği olgusudur. Yaşamın hemen her yerinde sık sık görülür. Bu eğilim ile yatırımcılar piyasa getirilerinin sonucunu iyi veya kötü olarak tahmin etme eğilimine giderler (Akın, 2017, s. 16). Bu eğilim, beklentilerin tersine döndüğü zamanlarda bireylerin uygun olmayan tahminleri nedeniyle olmaktadır. Bunun sonucunda yatırımcılar piyasadaki olumlu veya olumsuz getirilerin sona erdiğine inanmalarına neden olur (Tufan, 2008, s. 55).

Kumarcı tuzağı ya da yanılığsı, şansa ya da rastlantıya bağılı bir olayın tahmin edilebilir düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Bu yanılığ, her zaman bağımsız olayların gerçekleşme ihtimallerine karşı hep görülür (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 615). Aynı şekilde sonuçlanan birbirini devam eden denemeden sonra tam tersi bir sonucun geleceğine inanmayı kumarcı yanılığsı olarak adlandırabiliriz (Bayar, 2011, s. 139).

2.2.7.2.11. Kontrol Yanılsaması

Kontrol yanılsaması bireylerin kontrol edemeyecekleri sonuçlar üzerinde etki yaratabileceklerine olan inançlarıdır. Özellikle insanlar daha önceden başarı kazandıkları bir durum söz konusu olduğunda konu ile ilgili fazla bilgisi varsa veya konu kendisine tanıdık geliyorsa kontrol yanılsaması eğiliminde olurlar. Bu eğilim yatırımcının kendisine aşırı güven duymasına neden olabilmektedir. Özellikle yatırımcı geçmişte başarılı bir yatırım kararı almışsa veya başarılı bir iş hayatı varsa yatırımlarının da başarılı olacağı konusunda kendisine aşırı güven duyabilir (Güngör & Demirel, 2018, s. 82-83).

Kontrol yanılığsı ile bireyler kontrol edilemeyen sonuçların üzerinde etkili olabileceklerini veya en azından oluşacak sonucu etkileyebileceklerini düşünmeleridir. Bunun sonucunda bireyler başarı beklentisine girerek yeteneklerinin diğer bireylere göre oldukça geliştiğini düşünmeye başlarlar (Gazel, 2014, s. 17). Kontrol yanılsaması ile bireyler çoğunlukla kontrol edilemeyen olayların sonuçları üzerinde etkiye sahip olduklarına inanırlar. Seçim hakkının, sonuç dizisinin, görev aşinalığının, bilginin, aktif katılımın ve geçmiş başarıların kontrol yanılsamasını teşvik eden önemli etkenler olduğu düşünülmektedir (Nofsinger, 2014, s. 19).

2.2.7.2.12 Geçmiş Görüş Önyargısı

İnsanlar, bir olayın gerçekleşme olasılığını değerlendirirken genellikle olayla ilgili bilgiyi kendi anılarında ararlar. Bu durum mantıklı bir arayış olmasına rağmen çeşitli önyargılar üretebilir. Çünkü tüm anılar aynı ölçüde geçerli veya düzeltilebilir olmayabilir. Daha yakın tarihte gerçekleşen olaylar veya daha belirgin olanlar ağır basacaktır. Yapılan çalışmalarda yapılan tespite göre, bir yatırımcı bir bilgi temelinde karar vermek durumunda kaldığında, diğer alternatif ve prosedürleri sınamaktansa, hafızasındaki mevcut durumlara odaklanır, çünkü mevcut bilgiler karar vermesinde daha etkili olacaktır. Bu durumda yatırımcı geçmiş görüş önyargısı etkisinde kalarak karar vermiş demektir (Güngör & Demirel, 2018, s. 104).

Yatırımcı kullanılabilir olan ancak analiz edilmesi gereken çok fazla bilgi yerine lüzumsuz bile olsalar karar vermesini kolaylaştıracak olan bilgiyi dikkate alır. Örneğin, bir arkadaşınızın daha önce hiç tanımadığınız, hakkında bir fikrinizin olmadığı bir şirketin pay senetlerine yatırım yapmanızı söylediğini varsayalım. Bu durumdaki görüşünüz şirket hakkında daha ayrıntılı bir analiz yapmak yerine arkadaşınızın fikrine güvenip tavsiyesini uygulamak ve bu şirketin hisselerini satın almak şeklinde oluyorsa bu durumda geçmiş görüş önyargısına sahip olma olasılığınız yüksektir. Arkadaş tavsiyesi ile verdiğimiz bu yatırım kararı son anda izlediğimiz bir TV programındaki uzmanın söyledikleri ile değişebilir (Güngör & Demirel, 2018, s. 105-108). İnsanların, olayların nasıl gerçekleşeceğini bildiklerini düşünmeleri ve bu düşünceleri söylem haline getirmeleri geri görüş önyargısı olarak tanımlanır. (Demir, Akçakanat, & Songur, 2011, s. 122). Bu ön yargı bireylerin olaylar gerçekleştirdikten sonra sonucun ne olacağını tahmin ettiklerine inanma eğilimidir. Buna bağlı olarak bu ön yargı yatırımcı pişmanlığının önemli bir parçasıdır (Gazel, 2014, s. 24).

2.2.7.2.13. Kendine Atfetme Önyargısı

Kendini atfetme önyargısı, hata ve başarısızlıkları dış etkenlere, başarıyı ise kişinin yetenek ve öngörülerine atfetmesi olarak tanımlanmaktadır. Yatırımcılar açısından bakıldığında ise, bireylerin kendilerine gelen bilgiyi kendi yeteneklerine ve kendilerine duydukları güvene bağlı olarak yanlış ve hatta yanlış yorumlamalarına ve sonuçta gerçekleşen kazancı kendilerine, kayıpları ise dışsal sebeplere bağlanmasına neden olabilmektedir (Güngör & Demirel, 2018, s. 109).

Bireyler genel olarak başarıyı kendilerinde, başarısızlığı ise kendilerinin dışında arama eğilimindedirler. Başarısızlığın sebepleri hiçbir zaman kendileri değildir. Bu durumu asla kabul etmezler ve düşüncelerinde inkâr ederler (Aytekin & Aygün, 2016, s. 148). Bireyler başarılı olduğu sonuçları kendi yeteneklerine bağlarken, başarısız sonuçları ise dışsal faktörlere ve kötü şansa bağlarlar (Gazel, 2014, s. 22).

Kendine hizmet eden yanlışlık tanımı daha çok insanın imajının yok olmaması için gösterdikleri bir yanlışlık olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir başka deyişle, kişinin başarısı sonucu ben süperim, başarılıyım tarzı bir davranışa giderken tersi durumda tüm sorumluluk bana ait diyememesidir (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 26).

2.2.7.2.14. Sonuç Önyargısı

Sonuç önyargısı, bireylerin herhangi bir konuda karar verirken yakın zamanda gerçekleşen sonuçları temel alarak karar verme eğilimidir. Sonuç eğilimine sahip yatırımcıların yatırım danışmanlarının verdikleri başarılı ve başarısız kararlarının sadece sonucuna baktıkları, danışmanların bu kararları hangi dışsal faktörlerin varlığında aldıklarına dikkat etmediklerini söyler. Yatırım danışmanının sadece başarılı kararlarına odaklanan yatırımcı aşırı risk altında işlem yapacak, danışmanın sadece başarısız sonuçlarına odaklanan yatırımcı ise potansiyel yatırımlardan mahrum kalacaktır (Güngör & Demirel, 2018, s. 113).

2.2.7.2.15. Sonralık Önyargısı

Finans biliminde yatırımcıların en son yaptıkları yatırımlardan elde ettikleri sonuçtan daha fazla etkilenmeleri bu eğilimi çağrıştırmaktadır. Yatırımcının geçmiş başarısının etkisinde kalması sonraki aşamada aşırı güven, dolayısıyla daha az çeşitlendirme ve daha fazla risk alma şeklinde sonuçlanabilir. Sonralık önyargısı, yatırımcının geleceğe yönelik tahminlerde bulunurken az sayıda geçmiş veriyle tahminde bulunması durumunda, zamanlamada hata yapmasına ve gelir kaybına uğramasına neden olabilmektedir (Güngör & Demirel, 2018, s. 116).

Sonralık etkisi, en son sunulan bilginin bazen en çok etkileyen bilgi olmasından oluşmaktadır. Bugünkü olaylara geçici olarak, geçmişteki önemli olaylara kıyasla daha fazla ağırlık verilebilmektedir (Döm, 2003, s. 87). Yani, insanlar en son duydukları olaylara ve bilgilere daha fazla itibar ederek onların etkisi altında daha fazla kalırlar (Barak, 2008, s. 110). Sonralık etkisi, verilen son bilginin önceki bilgilere göre daha fazla ağırlıklandırılması sonucunda oluşur. Son bilgiyi hatırlamak önceki bilgileri hatırlamaktan daha kolaydır (Şenkardeşler, 2018, s. 104).

2.2.7.3. Duygusal Eğilimler

Duygusal eğilimler, insana özgü olan dürtülerin, sezgilerin ve duyguların bileşimiyle ortaya çıkan ve düzeltilmeleri bilişsel eğilimlerden daha zor olan, bilinçli hesaplamalara değil dürtülere ve sezgilere dayanan bir finansal önyargı türüdür (Güngör & Demirel, 2018, s. 117).

Geleneksel finans yaklaşımları insanı rasyonel karar verici olarak tanımlarken bireyin duygularının karar verme sürecinde etkili olmadığı görüşünü, parayla ilgili bir kararda akıl ve mantığın duygulara baskın geleceği öngörüsüyle savunmuşlardır. Ancak, psikologlar ve ekonomistler duyguların özellikle finansal karar alma süreçlerinde farklı şekillerde kendini gösterdiğini kanıtlayan çok sayıda çalışma yapmışlardır. Örneğin bir araştırmada, taraftarı olunan futbol takımının kazanmış olmasının bile kişiyi iyi bir ruh haline soktuğu ve bu iyi ruh halinin daha sonraki yatırım kararlarında etkili olabileceği gibi sonuç elde edilmiştir (Güngör & Demirel, 2018, s. 119). Bireyler, duygusal eğilimleri nedeniyle gerçekleri kabul etmeyi reddederler. Doğrulayan bilgiler var olmasına rağmen bireyin, tam tersi bir düşünce ile karşılaştığı olayların pozitif etkilerinin varlığına inanması duygusal eğilimler olarak adlandırılmaktadır (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 260).

2.2.7.3.1. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi

Belirsizlikten kaçınma eğilimi, bireylerin belirsiz olasılıklara sahip riskler yerine bilinen belirli olasılıklara sahip riskler almayı ön plana çıkardıklarını ifade eder (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 257). Belirsizlikten kaçınma bilinmeyenden korkmaktır. İnsanlar, hangi sonucun başlarına geleceğini bildikleri durumları, hiçbir fikirleri olmayan durumlara tercih ederler (Bayrak, 2012, s. 13). Aynı zamanda belirsizlikten kaçma, insanların bilinmeyen olasılıklardan meydana gelen riskler yerine bilinen olasılıklara dayalı riskleri almayı tercih etmeleridir (Akın, 2017, s. 15).

Belirsizlikten kaçınma, insanların bilinen olasılıklara dayalı riskler almayı tercih ettikleri anlamına gelmektedir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 152). Belirsizlikten yani riskten kaçınma zarar fobisi nedeniyle olabilmektedir. Zarar fobisi, kaybın neden olduğu ıstırabın aynı ölçüdeki kazancın sağladığı ödül duygusundan daha yüksek olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Yatırımcılar zarar fobisi içindeler ise zararla katlanmaya gönülsüz olacaklardır. Zarar fobisi nedeniyle yatırımcılar riske karşı tutarlı davranışlar sergilemeyecektir. Ekonomi kuramında, yatırımcıların riskten kaçındıkları varsayımı temel varsayım olarak sunulmaktadır. Ancak bu varsayım gerçek yaşamda her zaman gerçek olmayabilir (Tufan, 2008, s. 73).

2.2.7.3.2. Pişmanlıktan Kaçınma

Bu eğilim, insanların yatırımları konusunda verecekleri yanlış kararlardan kaynaklanan pişmanlık duygusundan kaçınma eğilimidir. Yanılma duygusuna düşmeme eğilimi daha çok finansal kayıptan doğan ıstırapla ilgilidir. Bu eğilim yatırımcıların ellerindeki düşük performanslı hisse senetlerini zarardan kaçınma nedeniyle satmamaya özendirilmektedir. Pişmanlığa düşmeme eğilimi, yatırımcıların yakın zamanda karşılaştıkları başarısız yatırımlar yüzünden yeni yatırım hesabı açmamaya veya piyasaya girmemeye de yöneltebilmektedir. Yatırımcının elde ettiği kayıp ya da kazançlar yatırımcıya özgü yararlar taşıyabilir ve bu durumu karar alırken dikkate alabilmektedir (Tufan, 2008, s. 73).

Pişmanlıktan kaçınma önyargısı olan yatırımcıların kazanan hisse senetlerini erkenden sattıkları, kaybeden hisse senetlerini ise uzun süre elde tuttukları tespit edilmiştir. Bunun yanında süre açısından da bir öngörü vardır. Bu öngörüye göre kazanan pay senetleri çok erken satılmakta, kaybedenler ise çok uzun süre elde tutulmaktadır (Güngör & Demirel, 2018, s. 141).

Pişmanlık, diğer seçeneğin daha iyi olduğunu anladığımızda diğer seçeneği seçmek için geç kaldığımızı fark ettiğimiz ve sonucunda da acı duyulan bir duygudur. Kazananları satmaya ikna etmek kaybedenleri satmaya ikna etmekten daha kolay olmaktadır. Bu durum davranışsal finansta pişmanlıktan kaçınma olarak bilinir (Akın, 2017, s. 15).

Bireylerin gelecekte kaybedeceklerine ilişkin kaygılar, daha sağlam yatırımlar yapmalarına ve riskten kaçınmalarına neden olmaktadır. Bazı insanlar en küçük hatalardan pişman olabilmektedirler. İçinde bulunulan bu duygu cazip yatırım fırsatlarını kaybedilmesine yol açmaktadır. Bu nedenle bilinmeyen yatırım yerine kendi değerlendirmelerine göre daha iyi yatırımlara yönelirler (Aytekin & Aygün, 2016, s. 156).

Pişmanlık bir yatırımcının bir hisseyi yeniden satın alıp almamasında önemli bir rol oynamaktadır. Tamamlanmış bir işlemin sonuçlarından mutlu olan yatırımcılar aynı mutluluğu tekrar yaşamak isterler ve böylece aynı hisse senedini yeniden satın alma yoluna giderler. Aynı şekilde üzüntü yaratan bir işlemin tekrarlanması istenilmez ve böylece bu işlemde kaçınılır (Nofsinger, 2014, s. 33).

2.2.7.3.3. Kayıptan Kaçınma

İnsanların risk altında karar verirken kayıptan kaçınma ve kazanç elde etme sürecinde benzer şekilde davranmadıkları yapılan çeşitli araştırmalar ile ortaya konmuştur. İnsanlar bir kazanç elde ettiklerinde daha fazla risk almak isterken, bir kayıp yaşadıklarında riskten kaçınma davranışı göstermeye daha elverişli olurlar. İlk durumda kolay para etkisi ortaya çıkarken ikinci durumda riskten kaçınma-kayıptan kaçınma etkisi ortaya çıkmaktadır (Nofsinger, 2014, s. 26).

Bireyler riske göre getiriden ziyade riske göre kazanç veya kayıplara odaklanır ve kayıplara daha fazla önem verirler. Bir kayıptan dolayı faydadaki azalışın etkisi, kazançtan dolayı faydadaki artışın etkisinden daha büyüktür. Bu nedenle riskli bir yatırım söz konusu olduğunda yatırımcılar portföy teorisinde varsayıldığı gibi riskten kaçınmak yerine kayıptan kaçınma davranışı sergilerler. Beklenti teorisine göre, yatırımcılar getiriye göre göreceli riske odaklanmak yerine kayıp ve kazançlara odaklanma eğilimindedirler. Bu nedenle kaybettiren bir yatırımı ellerinde tutabilirler ve bu durumda riskli yatırımları, kayıpları azaltmak için bir fırsat olarak görebilirler (Güngör & Demirel, 2018, s. 121).

İnsanlar kayıplara karşı duyarlıdırlar. Yatırımcılar her zaman kayıplara karşı kazançlara kıyasla daha fazla tepki gösterirler. 30.000 dolarlık bir kazançtan duyulacak mutluluk, 30.000 dolarlık bir kayıptan duyulacak bir kayıptan daha düşüktür. İnsanlar bir kazancı gerçekleştirmektense kayıptan kaçınmayı tercih ederler (Akın, 2017, s. 16).

Bireylerin sahip oldukları serveti kaybetmekten büyük üzüntü duydukları yapılan araştırmalarda görülmektedir. Verilen bir kayıptaki zihinsel ceza, bir kazançtan dolayı verilen zihinsel ödülünden daha fazla etkili olduğu kaybetmekten korkma davranışına dayandırılabilir (Aytekin & Aygün, 2016, s. 154).

Bireyler belli bir miktar paranın kaybının acısını aynı miktar paranın getirisinden elde edilen mutluluğa daha çok önem verirler (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 260). Kayıptan kaçma, mevcut kayıpların zihinsel maliyetinin aynı miktarda kazançların getirisinden yüksek olmasıdır. Bu etki mevcut durumu alternatif durumlara göre daha cazip hale getirmektedir (Aydın & Ağan, 2019, s. 5).

2.2.7.3.4. Otokontrol Önyargısı

Otokontrol önyargısı, genellikle tutarsız karar verme durumunun bir açıklaması olarak davranışsal ekonomide incelenmektedir. Otokontrol önyargısı nedeniyle yatırımcıların bağlı kalındığında uzun dönemde servet yaratılmasını sağlayabilecek bazı temel finansal ilkeleri görmezden gelmelerine neden olmaktadır. Otokontrol önyargısı disiplin eksikliği ile ilgilidir. Bireyler uzun vadeli hedefleri ile kısa vadeli tahminlerini dengeleyemediklerinde biriktirme, tüketme kalıpları düşük düzeyde kalır. Bir başka tanıma göre; bireyler kısa vadeli tahminleriyle uzun vadeli hedeflerini dengeleyemedikleri zaman ortaya disiplin eksikliği çıkar ve bu durum bireyi aşırı tüketim eğilimine iter. Bu ön yargı, yatırımcıların yarın için tasarruf etmek yerine bugün daha fazla yatırım harcama yapmasına neden olabilir. Bu davranış kişinin serveti üzerinde olumsuz etki yaratacaktır. Çünkü emeklilik çok hızlı biçimde gelir ve yatırımcıların emeklilik için yeterince parası olmaz. Bu durumda insanlar, kaybolan zamanı telafi etmek için portföylerinde uygunsuz derecelerde risk alır. Bu da sorunları şiddetlendirecektir (Güngör & Demirel, 2018, s. 120-130).

2.2.7.3.5. Statükoyu Koruma Önyargısı

Davranışsal finans açısından bakıldığında statükoyu koruma önyargısı, yatırımcının mevcut finansal durumunu koruma, değişikliklerden kaçınma eğilimini göstermektir. Bunun bir önyargı halini alması sözü edilen eğilimden dolayı rasyonel davranamaması nedeniyle potansiyel getirilerden mahrum kalabilmesi nedeniyledir. Bireyler portföylerinde değer artırıcı değişiklikler yapmak yerine mevcut portföylerini koruma eğilimindedirler. Bu önyargıya sahip yatırımcıların bir başka davranış şekli yatırımlarına bağlanmadır. Mevcut yatırımlarına öyle bir bağlanırlar ki daha iyi kazandıracağını bilseler de yeni bir yatırıma sıcak yaklaşmayabilirler (Güngör & Demirel, 2018, s. 135). Statüko eğilimi etkisi altında kalan yatırımcılar yatırım seçenekleri arasından bir önceki seçimleri yönünde karar alma eğilimindedirler. Yani yatırımcılar sahip oldukları şeyleri ve statülerini bırakmakta isteksizdirler (Akin, 2017, s. 15).

Statüko yanlılığı yatırım seçenekleri sayısı arttıkça artmaktadır. Yani alınacak karar ne kadar karışık ise bireylerin hiçbir davranışta bulunmama olasılıkları o kadar yüksektir. Gerçek dünyada yatırımcılar, on binlerce hisse senedi, yatırım fonu ve bonoya yatırım yapma seçenekleri ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bütün bu seçenekler yatırımcıyı bunaltır. Sonuç olarak yatırımcılar bir değişim yapmaktan kaçınmaktadırlar (Nofsinger, 2014, s. 40).

2.2.7.3.6. Sahiplenme Önyargısı

Yatırımcı sahip olduğu bir varlığa, henüz sahip olmadığı varlığa ödemeye razı olacağı değerden daha yüksek bir değer biçecektir. Sahiplenme eğiliminde olan yatırımcı, varlıkların, hedeflerine ulaşmak için gerekli risk-getiri profilini sağlayıp sağlamadıklarına bakmaksızın bunları elinde tutma eğiliminde olur. Sahiplenme önyargısı genellikle miras yoluyla edinilen varlıklar üzerinde görülür. Miras kalan pozisyonu sürdürme konusunda güçlü bir eğilim hissederler. Bu hareketin stratejik bir tahsis olup olmaması onlar için önemli değildir. Bu varlıkları elden çıkarmak ebeveynlerine ihanet olarak görülür (Güngör & Demirel, 2018, s. 138).

Bu eğilim, finansal yapı içinde çok sık görülür. Örnek olarak, bir çalışan kendi çalıştığı işletmenin hisse senedine bağlanmaktadır. Bunun sonucunda yatırımcı olan bu birey sık sık işlem yapmasını engellemekte ve işletme hakkında ortaya çıkan kötü haberleri dikkate almamasına neden olur (Sefil & Çilingroğlu, 2011, s. 262) (Bayar, 2011, s. 148).

2.2.7.3.7. Benzeşim Önyargısı

Benzeşim eğilimi, bireylerin kendilerine daha tanıdık gelen yatırım alternatiflerini tercih etmeleri olarak tanımlanabilir. Bireyin taraftarı olduğu futbol takımını destekleyen şirketlere yatırım yapması, yatırım portföyünde genellikle ulusal firmalara yer vermesi veya kendi çalıştığı şirketin pay senetlerine daha fazla ağırlık vermesi gibi durumlar benzeşim önyargısının sonuçlarıdır. ABD’de merkezi Georgia’da bulunan Coca Cola firmasının %16’sına yine Georgia halkının sahip olması örnek olarak verilebilir. Ayrıca bireysel yatırımcılar, yatırım kararı sürecinde kendi özel yaşantılarında kullandıkları ürün ve hizmetleri üreten şirketlere yönelmeleri olasıdır. Bu karar sırasında şirketin diğer finansal özelliklerine çok fazla dikkat etmezler (Güngör & Demirel, 2018, s. 145).

İnsanlar, kendilerine daha yakın olan durum veya olguları tercih ederler. Yerel spor takımlarını destekleyen fanlar ve kendi şirketlerinin hissesini seven çalışanlar bu duruma bir örnek teşkil eder. Bunun sebebi spor takımı ve firmanın onlara daha tanıdık gelmesidir (Nofsinger, 2014, s. 87) (Bayar, 2011, s. 141).

2.2.7.4. Sosyal Eğilimler

2.2.7.4.1. Sürü Davranışı

Ekonomi ve finans dünyasında sık sık sürü davranışı yani çok sayıda yatırımcının başkalarını gözlemleyerek aynı seçimi yapması hali vardır. Genellikle gerçekten bir kâğıdı almak, yalan haber uçurmak ve yüksekte satmak şeklinde bir süreç ile karşılaşırız. Bu sürecin sonunda *Bir'i kazanırken Sürü kaybeder*. BRSN'ye dikkat edilmelidir. Bu bir fiyat kalıbıdır. Yani “*söylentilere bakıp almak ve haberlere bakıp satmak*” (*Buy on the Rumor and Sell on the News*) şeklinde tanımlanmaktadır. Özellikle bir hisse senedinin fiyatının olumlu bir olay öncesinde yükselmesini, olayın gerçekleşmesinden hemen sonra da düşmesini ifade eder (Kurtoğlu, 2017, s. 57).

Bir grup yatırımcının aynı anda aynı hisse senedini almaları ve satmaları sürü davranışı ya da sürü psikolojisi olarak adlandırılmaktadır. En çok küçük yatırımcılar arasında yaygın bir davranış olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun nedeni olarak, küçük yatırımcıların yatırımları için gerekli bilgiye ulaşmalarında ki zorluk ve masraflı olması gösterilir. Bunun sonucunda ise, piyasada genellikle ne yapılıyorsa onu yapma eğilimi ortaya çıkar (Tufan, 2008, s. 68).

Yatırımcılar bilerek veya bilmeden sürü halinde hareket edebilirler. Piyasalardaki asimetric bilgi nedeniyle bilgili yatırımcılar bilgisiz yatırımcılarla aynı ticaret davranışını seçebilirler. Bir yatırımcının yatırım yapma bilgisi diğer yatırımcıları etkiliyorsa sürü davranışı etkisi vardır (Akin, 2017, s. 16). Yatırımcılar genelde toplu halde hareket eden akımların düşüncelerine kendi düşüncelerinden daha fazla değer verip yatırım kararlarını bu düşüncelere göre vermektedirler. Bu duruma psikolojide sürü psikolojisi denilmiştir (Gümüş, Koç, & Agalarova, 2013, s. 80).

2.2.7.4.2. Sosyal Çevre

Yatırım bireylerin etkileşim içerisinde karar verdikleri konulardan biridir. Sosyal çevre artık günümüzde klasik anlamda yüz yüze görüşmeyi değil, insanları bir araya getiren sosyal medya araçları ile olmaktadır (Gazel, 2014, s. 63).

Sosyal etkileşim, kişilerin birbirlerinden etkilenmesi ve kararlarını bu etkileşime göre değiştirmesidir. Bir başka deyişle insanlar grup dinamiğine göre hareket ederler ve çoğunluktan ayrılma göstermekten kaçınırlar (Çetiner, Gökçek, & Gölbaşı, 2019, s. 12).

İnsanlar birbirleri ile iletişim kurarak öğrenirler. Bizler yatırım hakkındaki düşüncelerimiz ile ilgili konuşur ve diğerlerinin düşüncelerini de öğrenmeye çalışırız. Komşularımızın, arkadaşlarımızın ve meslektaşlarımızın fikirleri yatırım kararlarımızı etkilemektedir (Nofsinger, 2014, s. 106).

Yatırımcıların çevresi yatırım kararlarını etkiler. Örneğin, yatırımcılar, sık sık görüştüğü akran gruplarındaki kişilerin yatırım tercihlerine eğilim göstermektedirler (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 622).

2.2.7.4.3. Medya

Sosyal çevrenin önemli bir kısmını medya oluşturmaktadır. Medyada yer alan çeşitli başlıklar yatırımcıların ön yargısını etkileyerek yatırımcıları rasyonel bir yatırım analizinden uzaklaştırmaktadır. Yatırımcılar medyada yer alan uzmanların görüşlerini önemli analizler sonunda ortaya çıktığı sanırlar, fakat bu görüşler çoğu zaman analiz sonucu değil basit yatırım hikâyelerine dayanmaktadır. Aslında medyanın amacı, yatırımcıların duygu ve ilgilerini dikkate alarak etkilemektir (Gazel, 2014, s. 63).

2.2.7.4.4. İnternet

İnternet günlük yaşamda olduğu gibi sermaye piyasasında yapılan işlemlerde de önemli etkiler yapmaktadır. İnternet özellikle finansal piyasalarda bilgiye erişimi kolaylaştırmakla birlikte ucuzlatarak yatırımcıların daha yoğun yatırım yapmalarını sağlamaktadır. Ayrıca internet ile yatırımcılar farklı yatırım araçları ile yatırım yapma fırsatı elde etmektedirler. Bunun sonucunda yatırımcılar için yatırım yapmak kolaylaşmaktadır (Gazel, 2014, s. 65).

İnternetin gelişimi giderek artan oranda kullanımı insanların iletişim, alış veriş, işleri yürütme, haber ve bilgi alma yöntemlerini etkilemekte ve değiştirmektedir. Bunun yanında yatırım davranışlarını da etkilemekte ve değiştirmektedir (Döm, 2003, s. 67).

İnternet, yatırımcılara daha fazla ve kolay işlem yapma ve kolay erişim imkânları sağlamaktadır. İnternet kullanımının artmasıyla bireylerin yatırım kararlarını verme biçimleri değişmiştir. İnternet, yatırımcıların fikirlerini değiş tokuş edecekleri sosyal bir ortam yaratır (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 622).

2.2.7.5. Yatırımcının Ruh Hali

İnsanların içinde buldukları ruh hali yatırımları etkileyebilmektedir. Ruh halinin insanların yatırım kararlarını nasıl etkilediğine ilişkin örnekleri aşığıdaki gibi inceleyebiliriz;

2.2.7.5.1. Hava Durumu

Hava durumunun insan davranışları üzerinde etkili olduğı hem anket hem de klinik olarak yapılan psikolojik araştırmalarda ortaya çıkmıştır. Bu araştırmalar sonucunda bireylerin ruhsal durumlarının, açık günlerle karşılaştırıldığında yağmurlu ve kapalı günlerde farklılaştığı görülmektedir. Bunun nedeni olarak kötü ruh hali yerine iyi bir ruh haline sahip olunması durumunda gelecek ile ilgili tahminler daha iyimser olabilmektedir. Kötü hava şartlarının yaşandığı günlerde hisse senedi fiyatlarının düşeceği ve güzel günlerde ise hisse senedi fiyatlarının artacağı öne sürülmektedir (Gazel, 2014, s. 57). Hava durumu, yatırımcıların performanslarını ve psikolojilerini, buna bağılı olarak da piyasa fiyatlarını etkilemektedir (Korkmaz & Ceylan, 2012, s. 627).

Hava durumundaki değişiklik hisse senedi performansını doğrudan etkilemektedir. Yapılan birçok araştırmada güneşli havalarda yatırımcılar yağmurlu havaya göre daha istekli yatırım yapmaktadırlar (Altunöz & Altunöz, 2017, s. 151).

2.2.7.5.2. Mevsimsel Duygu Bozuklukları

Kış bunalımı olarak da adlandırılan mevsimden kaynaklı duygu bozukluğu depresyon ve gün ışığının mevsimler değişimi nedeniyle bağlantılıdır. Bu duygu bozukluğu daha çok Aralık, Ocak ve Şubat aylarında meydana gelir. Borsalarda inceleme sonucunda mevsimsel duygu bozukluğunun hisse senedi ile ilişkisi tespit edilmiştir (Gazel, 2014, s. 59).

2.2.7.5.3. Spor Müsabakaları

Spor takımlarının taraftarları, takımları kazandığında kendilerini mutlu hissederler ancak tam tersi olan takımları kaybettiğinde ise mutsuz hissederler. Bir araştırmaya göre, spor kulüplerinin finansal yetkinliği spor müsabakalarının sonuçlarından etkilenir (Gazel, 2014, s. 61).

2.2.7.6. Demografik Faktörler

Yapılan çalışmalar, cinsiyet, yaş, eğitim durumu, medeni durum ve çocuk sayısı, gelir ve meslek demografikleri ile yatırımcı finansal risk algısı arasında bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktadır.

Cinsiyet başlığı altında gerçekleştirilen çalışmalarda, erkek yatırımcılar yüksek kazanç hedefiyle riski yüksek finansal araçlara yatırım yaparken, kadın yatırımcıların ise, riskten kaçınmak amacıyla sabit getirili finansal araçlara yatırım yaptıkları görülmektedir (Doğukanlı & Önal, 2000, s. 199).

Yaş alanında yapılan çalışmalar da, bireysel yatırımcıların finansal risk algıları ile yaş demografiği arasında negatif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Genel olarak yaş yükseldikçe bireysel yatırımcıların finansal risk algısı azalmaktadır (Barak, 2008, s. 31-32).

Medeni durum ve çocuk alanında yapılan çalışmalarda, evli yatırımcıların bekâr yatırımcılara göre, çocuk sahibi yatırımcıların ise, çocuk sahibi olmayan yatırımcılara göre daha düşük bir finansal risk algısına sahip olduğunu göstermektedir (Saraç & Kahyaoğlu, 2011, s. 150).

Gelir düzeyi üzerine yapılan çalışmalarda, gelir düzeyi ile finansal risk toleransı arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. Bireysel yatırımcıların gelir düzeyi yükseldikçe finansal risk algıları da artmaktadır (Orçun, 2016, s. 108).

Eğitim seviyesi konusunda yapılan çalışmalar, eğitim seviyesi ile finansal risk toleransı arasında pozitif bir ilişkinin varlığını göstermektedir. Bireysel yatırımcıların eğitim seviyeleri yükseldikçe finansal risk algıları artmaktadır (Saraç & Kahyaoğlu, 2011, s. 151).

2.2.8. Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesiyle İlgili Literatür Taraması

Davranışsal finansla ilgili birçok çalışma finans literatüründe bulunmaktadır. Bu çalışmalarda insan psikolojisinin yatırım kararlarında ne düzeyde etki ettikleri araştırılmıştır. Davranışsal finans ile ilgili literatüre katkı sağlayan birkaç çalışma aşağıdaki gibidir:

(Barak, 2006) bu çalışmasında, dünya piyasalarında gözlemlenen fiyat anomalilerinin İMKB’de var olup olmadığı araştırılmış, elde edilen bulgular davranışsal finans modelleri kapsamında tartışılmıştır. Sonuç olarak, davranışsal finans modellerinin öngörülebilirliğiyle uyumlu bir şekilde, etkin piyasalar hipotezinin geçerli olmadığını ortaya koymuştur. Ayrıca, İMKB’nin fiyat davranışları literatürdeki davranışsal finans modelleriyle uyumluluk göstermektedir.

(Ede, 2007), bu çalışmada ülkemiz yatırımcılarında gözlemlenebilirliğini incelemektedir. Sonuçta, psikolojik ön yargılar bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilemektedir. Birçok yatırımcı geleneksel yaklaşımın varsayımlarının aksine sistematik hatalar yapmakta ya da rasyonel çözümü bilse de bunu uygulamamaktadır. Ayrıca medya, arkadaşlar ve bunlara benzer çevresel faktörlerde yatırımcıların seçimlerini etkilediği görülmektedir.

(Ateş, 2007), bu çalışmada amaç bireysel yatırımcıların finansal yatırım aracı tercihleri ile yatırımcının finansal profili ve bu finansal profilin oluşmasında etkisi olan bilişsel ve duygusal kısa yollardan oluşan yatırımcının davranışsal profili arasındaki ilişkiyi davranışsal finans açısından değerlendirmektir.

(Akin, 2009) yaptığı bu çalışmada, menkul kıymet değerlemesinde geleneksel finans teorisinden farklı çıkarımlara sahip olan davranışsal finans teorisinin geçerliliğinin test edilmesi amaçlanmıştır. Çalışmada, davranışsal finansın piyasalara yönelik olan varsayım ve çıkarımları İMKB’de gözlemlenmiş ve piyasada oluşan günlere, haftalara, aylara ve tatillere ilişkin anomalilerin doğrulandığı, yatırımcıların yatırım kararı alırken rasyonellikten uzak bir şekilde bilişsel önyargılara dayanarak hareket ettikleri, sürü psikolojisinin İMKB yatırımcılarının kararlarında etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

(İpeksümer, 2009), bu çalışmanın amacı, Aydın il merkezindeki menkul kıymet yatırımcılarının hisse senedi yatırımını yaparken hangi yöntemden yararlandıklarını belirlemektir. 150 kişiye anket uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda, Aydın il merkezinde yaşayan menkul kıymet yatırımcılarının menkul kıymet yatırımı yaparken hangi yöntemleri kullandıkları ortaya çıkarılmıştır.

(Özcan, 2011) yaptığı bu çalışmada, finansal uygulayıcıların davranışlarını ve piyasa üzerindeki psikolojik etkilerini inceleyen davranışsal finans teorisinin, bireysel yatırımcıların finansal kararlar verirken davranışsal finans modellerinden ne derece etkilendikleri ele alınmaktadır. Çalışmanın sonucunda, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken rasyonel kararların yanı sıra duygusal faktörleri de göz önüne aldıkları ortaya çıkmıştır.

(Böyükaslan, 2012) yaptığı çalışmada, Afyonkarahisar'daki bireysel yatırımcıların yatırım kararı verme süreçlerinde etkili olan faktörlerin davranışsal finans yaklaşımıyla incelenmesi hedeflenmiştir. Çalışmanın sonunda Afyonkarahisar'daki bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini kuvvetli ölçüde taşıdıkları bulunmuştur.

(Çelik, 2013) yapmış olduğu çalışmada, yatırımcı profili yatırımcı davranışı yanında yatırımcı psikolojisinin ve bu anlamda yatırımcıların göstermiş olduğu ortak eğilimlerin belirlenmesi üzerinde durmuştur. Çalışma sonucunda, psikolojik ön yargıların bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilediği, bireysel yatırımcıların sistematik hatalar yaptığı veya rasyonel çözüm olsa bile bunu uygulamadığı, ayrıca medya, arkadaşlar gibi çevresel faktörlerle yatırımcıların seçimlerini etkilediği ortaya konmuştur.

(Çelik, 2013), bu çalışmada davranışsal finans yaklaşımı hakkında akademik anlamda ampirik bir çalışma yaparak ülkemiz bireysel yatırımcılarının profilini ve psikolojisini incelenmiştir. Çalışmada anket yöntemi uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda, bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarında psikolojik önyargıların etkisinde kalarak irrasyonel davranışlar gösterebilmekte, bu durum ise piyasaların etkinliğini azalttığı görülmüştür.

(Ayvalı, 2014) yaptığı çalışmada, Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını verirken etkilendikleri faktörlerin neler olduğu ve bu faktörlerin yatırımcılar üzerinde ne derece etkili olduğu ölçülmeye çalışılmıştır. Sonuçta, Bartın ilindeki yatırımcıların yatırım kararı verirken; gelir düzeyleri, geçmişteki yatırım tecrübeleri, uzman ve diğer yatırımcı görüşleri ve finansal istikrar gibi etmenlerden etkilendikleri, yatırımlarında

çeşitlendirme yoluyla riski azaltma girişiminde buldukları ve kendilerine olan güvenlerinin yüksek olduğu tespit edilmiştir.

(Küden, 2014), bu çalışmada, geleneksel finans teorileri ve davranışsal finans teorisi ile birbirlerinden farkları vurgulanarak yatırım araçları, yatırım stratejileri ve yatırımcı psikolojisi ile ilgili bilgi verilmiştir. Çalışmanın amacına uygun olarak bireysel yatırımcıların tercihlerinin davranışsal finans açısından incelenmesinde anket çalışması uygulanmıştır. Yapılan çalışma sonucunda, yatırımcıların psikolojik eğilimlerin etkisinde kaldıkları ve bu nedenle rasyonel davranmadıkları tespit edilmiştir.

(Ayvalı, 2014), bu çalışmada Bartın ilinde bulunan bireysel yatırımcıların yatırım anlayışları, bilgi düzeyleri, risk alma konusundaki tutum ve davranışları sonucu nasıl bir yatırım eğilimi gösterdiklerinin ortaya konulması amaçlanmıştır. Bu konuda uygulanan anket çalışması yatırım ve yatırımcı konusunda uzman banka çalışanları ile yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, Bartın ilindeki yatırımcıların yatırım kararı verirken; gelir düzeyleri, geçmişteki yatırım tecrübeleri, uzman ve diğer yatırımcı görüşleri ve finansal istikrar gibi etmenlerden etkilendikleri, yatırımlarında çeşitlendirme yoluyla riski azaltma girişiminde buldukları ve kendilerine olan güvenlerinin yüksek olduğu tespit edilmiştir.

(Aldemir, 2015) çalışmasında, Tokat ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların demografik ve duygusal faktörlerden ne derecede etkilendiklerinin saptanması amaçlanmaktadır. Çalışmanın sonunda, yatırımcının risk karşısındaki tutumunu ifade eden finansal risk toleransı ile cinsiyeti, eğitim durumu, mesleği, kişilik özelliği, geliri gibi faktörlerin bireyin yatırım davranışı üzerinde önemli bir etkisinin olduğu ortaya konmuştur.

(Arslan, 2015) bu çalışmada, rasyonel beklenti dengesinden hareketle etkin piyasalar hipotezinin varsayımlarından türetilmiş davranışsal finansın kuramsal çerçevesi incelenmiştir. Daha sonra, finansal piyasalarda yer alan yatırımcıların karar verme sürecine etki eden faktörler; psikolojik, bilişsel ve duyuşsal faktörler altında açıklanmıştır. Davranışsal finansın, finansal piyasalarda uygulamaya dönüşmesini sağlayan teorilerin, yatırım stratejilerinin ve modellerin açıklanması yapılmıştır.

(Öztopçu, 2016) yaptığı çalışmada, son zamanlarda davranışsal finans yaklaşımı hakkında bilgilendirme yapılarak, Balıkesir ilinde ikamet eden bireysel yatırımcıların yatırım kararları davranışsal finans açısından incelenmiştir. Yapılan çalışmanın sonucunda, Balıkesir ilinde, bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini önemli ölçüde gösterdikleri ortaya çıkmıştır.

(Aslan, 2016), bu çalışmada, Viranşehir'deki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki faktörleri davranışsal finans yaklaşımıyla ele alınması amaçlanmıştır. Bireysel yatırımcıların kararları davranışsal finans açısından incelenmesinde anket çalışması yapılmıştır. Sonuçta, bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini büyük ölçüde taşıdıkları tespit edilmiştir. Yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörler psikolojik ve sosyal faktörler olarak bulunmuştur.

(Bodur, 2016), bu çalışmada, davranışsal finansın çıkış noktası, ilişkili olduğu disiplinler, davranışsal finansın temelleri ve yatırımcı davranışlarını açıklamaya yönelik bazı davranışsal finans modelleri üzerinde durulmuştur. Bireysel yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörlerin aşırı güven eğilimi çerçevesinde ele alındığı çalışmada, demografik değişkenler, risk algısı, tecrübe gibi faktörlerin aşırı güven eğilimi çerçevesinde ele alınmıştır. Çalışmanın sonunda, elde edilen sonuçlar yatırımcıların yatırım kararlarında demografik faktörlerin ve aşırı güven unsurunun önemli olduğu görüşüne ulaşılmıştır.

(Korkulutaş, 2018), yaptığı bu çalışmada, Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım nedeniyle kararlarını etkileyen faktörler tespit etmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Erzincan ilindeki 390 bireysel yatırımcıya anket uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda, Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finans eğilimlerinin etkisini kuvvetle gösterdikleri tespit edilmiştir.

(Oktay, 2018), bu çalışmasında davranışsal finans perspektifinden hisse senedi yatırımcılarının yatırım kararlarına etki eden faktörlerin incelenmesini amaçlamıştır. Sonuç olarak, “sınırlı rasyonel” kavramı ile “sınırsız rasyonel” varsayımına nazaran daha fazla örtüştüğü gözlenen bireylerin birtakım ekonomik kararlar alırken, kendi psikolojik ve zihinsel değerlendirme mekanizmalarından etkilenerek birtakım tercihlerde buldukları söylenebilir.

(Liu, 2019) yaptığı çalışmaya davranışsal finans perspektifinden bakıldığında, bireysel yatırımcılarının sürü davranışlarının performansını ve nedenlerini insanların sınırlı rasyonellik olduğu gerekçesiyle analiz edilmiş ve yatırımcılara risklerden kaçınmaları ve rasyonel finansal kararlar aldıkları ortaya konmuştur (Xiaqing, Baiyu, & Xiaoning, 2019).

(Baker, Kumar ve Goyal, 2019) bu çalışmada finansal okuryazarlık ve demografik değişkenlerin davranışsal önyargılarla nasıl ilişkili olduğunu incelemektedir. Çalışma Hindistan'daki 500'den fazla bireysel yatırımcıya anket uygulanmıştır. Sonuçlar incelendiğinde, Hintli yatırımcılar arasında aşırı güven ve kendine atfetme, eğilim etkisi, sabitleme yanlılığı, temsil edilebilirlik, zihinsel muhasebe, duygusal önyargı ve sürü gibi farklı davranışsal önyargıların varlığını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, bulgular bireysel yatırımcıların her zaman rasyonel davranmadığı görüşünü desteklemektedir. Ayrıca finansal okuryazarlığın eğilim etkisi ve sürü eğilimi ile negatif bir ilişkisi olduğunu, zihinsel muhasebe eğilimi ile pozitif bir ilişki olduğunu, ancak aşırı güven ve duygusal önyargı ile anlamlı bir ilişkisi olmadığını göstermektedir. Yaş, meslek ve yatırım deneyimi, örneklemdaki bireysel yatırımcıların davranış yanlılıklarıyla ilgili en önemli demografik değişkenlerdir. Cinsiyet konusunda, erkekler borsa hakkında bilgi sahibi olduklarından daha fazla güvenlidir (Baker, S.Kumar, Goyal, & Gaur, 2019) .

(Metawa, Hasan, Safa, 2019) yaptıkları çalışmada, yatırımcıların demografik özellikleri (yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi ve deneyimi) ile yatırım kararları arasındaki ilişkiyi Mısır borsasında aracı değişkenler olarak davranışsal faktörler (duyarlılık, aşırı güven, aşırı tepki ve yetersiz tepki ve sürü davranışı) aracılığıyla incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışma sonucunda, Yatırımcı hissi, aşırı tepki ve yetersiz tepki, aşırı güven ve sürü davranışı yatırım kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Ayrıca, yaş, cinsiyet ve eğitim düzeyinin yatırımcıların yatırım kararları üzerinde önemli olumlu etkileri vardır. Deneyim yatırım kararlarında önemli bir rol oynamaz, ancak yatırımcılar tecrübe kazandıkça duygusal faktörleri göz ardı etme eğilimindedir (Metawa, Hassan, Metawa, & Sofa, 2019).

(Bogatirev, 2019) yaptığı çalışmada, yatırımcı mantıksızlığının ön plana çıktığı ve geleneksel klasik analitik araçları körleştirdiği mevcut ortamdaki yatırım kararları sorununu çözmeye çalışmaktadır. Çalışma sonucunda, duyguların fiyatlar üzerinde nasıl bir etkiye sahip olduğunu ölçmek ve davranışsal finans teorilerindeki risk ve getirilerin

farklı yorumlarına yol açmak için katı, tutarlı ve birbirine bağlı analitik araçlar sunmaktadır (Bogatyrev, 2019).

(Gupta ve Sharma, 2020) yaptıkları çalışmada, Hindistan'da rastgele seçilmiş bireysel yatırımcılara anket uygulamışlardır. Anket sonuçlarına göre, ülkede yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini yaparken rasyonel olmadıkları ve psikolojik önyargılardan etkilendiklerini ortaya koymaktadır (Gupta & Sharma, 2020).

(Alsabban ve Alarfaj, 2020) yaptıkları çalışmada, yatırımcının irrasyonel davranışını, özellikle Suudi hisse senedi piyasası Tadawul'daki aşırı güven davranışını ampirik olarak incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırılan veriler aylık olarak 2007'den 2018'e kadardır. Önceki araştırmalara göre, geçmiş piyasa getirilerinin olumlu olması yatırımcıların aşırı güven düzeyini etkilemekte ve borsalarda daha yüksek ticaret cirosuna yol açmaktadır (Alsabban & Alarfaj, 2020).

(Momen, Esfahanipour ve Seifi, 2020) yaptıkları çalışmada, ardışık dönemlerde daha az değiştirilmesi gereken portföyler üretmek için beklenen getiriler için güçlü bir tahminci kullanan bir davranışsal portföy seçim modeli geliştirmektedir. Ayrıca yatırımcıların riske karşı tutumlarını, spektral risk ölçümü yoluyla ve yatırımcıların Black-Litterman modeli aracılığıyla gelecekteki getirilere ilişkin beklentilerini dikkate alıyoruz ve son olarak modelimiz, yatırımcı davranış yanlılıkları ve en son gerçekleşen getirisine bağlı olarak değişen bir riskten kaçınma içeriyor. Önerilen modeli değerlendirmek ve karşılaştırmaları mümkün kılmak için Tahran Menkul Kıymetler Borsası'nın piyasa verileriyle birlikte yatırımcı yanlılıkları ve tutumları üzerine bir anket yapılmıştır (Momen, Esfahanipour, & Seifi, 2020).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ DEĞERLENDİRİLMESİNE YÖNELİK KAYSERİ İLİNDE GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR UYGULAMA

3.1. KAYSERİ İLİNİN BİREYSEL YATIRIMCI PROFİLİ ARAŞTIRMASI: METODOLOJİ VE VERİ

Bu bölümde bireysel yatırımcıların tercihlerinin ve profilinin incelenmesi açısından Kayseri ili örneğini içeren ampirik analize ilişkin metodoloji ve analiz yapılırken yararlanılan verilere yer verilmiştir. Bu aşamada, araştırmanın amacı, önemi, yöntemi, sınırları, varsayımları, hipotezleri ile verilerin analizleri açıklanmıştır.

3.1.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

İnsanoğlu, birçok alanda olduğu gibi yatırım alanında da birbirlerinden farklı özellikler göstermektedir. Yatırımcılardan her ne kadar rasyonel ve birbirlerinden bağımsız kararlar almaları beklense de bu olmamakta, davranışsal ve psikolojik birden çok etmenin etkisi altında kalmaktadırlar.

Bireysel yatırımcılar üzerine gerçekleştirilen araştırmaların genel olarak birincil amacı onların yatırım eğilimlerinin ortaya konması ve davranışlarında etkili olan faktörlerin belirlenmesi olmuştur. Bireysel yatırımcılar yatırım kararı alırken yatırımcının kişisel özellikleri, psikolojik durumları, aylık gelirleri, cinsiyeti, yaşı, davranışlarındaki eğilimleri gibi birçok faktörden etkilenmektedir.

Bu çalışmada bireysel yatırımcılar değerlendirilmiş ve bu eğilimlerin Kayseri ilindeki geçerliliğinin ve uygunluğunun test edilmesi amaçlanmıştır. Anket çalışmasında Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların öncelikle cinsiyeti, yaşı, medeni durumu, çocuk sayısı ve aylık gelir gibi belirleyici özellikleri ortaya çıkarılmak istenmektedir. Daha sonra bu özellikleri de göz önünde bulundurularak finansal profili ve davranışsal eğilimlerinin ortaya çıkarılması amaçlanmaktadır.

Bu çalışma, davranışsal finans eğilimlerini ölçmek üzere Kayseri’de yapılan ilk çalışma olması sebebiyle diğer çalışmalardan örneklem itibariyle ayrılmakta ve özgünlük arz etmektedir. Bundan sonra yapılacak çalışmalara örnek teşkil etmesi açısından çalışmanın önemini artırmaktadır.

3.1.2. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırma kapsamında Kayseri ilindeki yatırımcıların yatırım tercihleri ve yatırımcı profilinin belirlenmesi, araştırma karakteristikleri kapsamındaki sorularla sınırlandırılmıştır.

Araştırma Kayseri ilinde ikamet eden 15 yaş üzeri bireysel yatırımcılar ile sınırlıdır. Kayseri ilinde TÜİK 31.12.2018 İl, yaş grubu ve cinsiyete göre nüfus verilerine göre 15 yaş ve üzeri nüfus 1.047.669 dur (www.tuik.gov.tr). Araştırma bu anakütle sayısı içinde kalınarak yapılmıştır. Maliyet, zaman sınırlılıkları ile örneklem çerçevesini belirlemenin zorluğu dikkate alınarak araştırmada tesadüf olmayan yöntemlerden biri olan kolayda örneklem tekniğinden yararlanılarak örneklem seçme yoluna gidilmiştir

Araştırmanın sonuçlandırılması için zaman kısıtı olarak “01 Eylül-30 Ekim 2019” tarihleri belirlenmiş ve uygulama bu tarihler arasında dokuz haftalık dönemde yapılmıştır.

3.1.3. Araştırma Hipotezleri

Akademik çalışmalarda araştırma sonuçlarının istatistiksel olarak irdelenmesi için konuyla ilgili hipotezlerin belirlenmesi gerekmektedir. Bu çalışmanın hipotezleri şunlardır:

<p>H₁: Katılımcıların psikolojik eğilimleri cinsiyete göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₁₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₅: Katılımcıların sürü eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₆: Katılımcıların demirleme eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır. H₁₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₂: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yaşa</p>	<p>H₂₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₅: Katılımcıların sürü eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.</p>

<p>göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₂₆ Katılımcıların demirleme eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır. H₂₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.</p>
<p>H₄: Katılımcıların psikolojik eğilimleri eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₄₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₅: Katılımcıların sürü eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₆ Katılımcıların demirleme eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. H₄₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₅: Katılımcıların psikolojik eğilimleri mesleğe göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₅₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₅: Katılımcıların sürü eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₆ Katılımcıların demirleme eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır. H₅₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₆: Katılımcıların psikolojik eğilimleri gelire göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₆₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₅: Katılımcıların sürü eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₆ Katılımcıların demirleme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır. H₆₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₇: Katılımcıların psikolojik eğilimleri finansal eğitim/kursa alıp almamaya göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₇₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır. H₇₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır. H₇₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır. H₇₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır. H₇₅: Katılımcıların sürü eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır.</p>

	<p>H₇₆Katılımcıların demirleme eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₇₇Katılımcıların doğrulama eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₇₈:Katılımcıların temsil etme eğilimi alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır.</p>
<p>H₈: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₈₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yatırım türüne göre farklılaşmaktadır</p> <p>H₈₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₅: Katılımcıların sürü eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₆ Katılımcıların demirleme eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₈₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₉: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₉₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₉₂:Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır</p> <p>H₉₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₉₄:Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₉₅: Katılımcıların sürü eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır</p> <p>H₉₆ Katılımcıların demirleme eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₉₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₉₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır</p>
<p>H₁₀: Katılımcıların psikolojik eğilimleri risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p>	<p>H₁₀₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı risk algısına göre farklılaşmaktadır</p> <p>H₁₀₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₅: Katılımcıların sürü eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₆ Katılımcıların demirleme eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.</p> <p>H₁₀₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır</p>

3.1.4. Araştırmanın Metodolojisi ve Yöntemi

Üç bölümden oluşan anket çalışmasının birinci bölümünde; Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların demografik durumlarını belirlemek için cinsiyet, yaş, medeni hal, çocuk sayısı, eğitim durumu, meslek grubu ve aylık gelir sorulmuştur.

Anket çalışmasının ikinci bölümünde; Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların finansal profilinin belirlenmesi hedeflenmiş ve finans konusunda eğitim alıp almadıkları, tasarruf ve yatırım yapıp yapmadıkları, hangi finansal araçlara yatırım yaptıkları, yatırım için ayırdıkları pay, piyasaları ve yatırımların izlenmesi, kaç yıldır yatırım yaptıkları ve yatırımdan beklentilerini ortaya koyan sorular sorulmuştur.

Anket çalışmasının üçüncü bölümünde ise, Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki psikolojik eğilimlerin etkisini ortaya koyabilmek için ifadeler belirtilmiş, kendilerinin bu durumlara hangi ölçüde katıldıklarını belirlemek amacıyla 5'li Likert ölçeğine göre Kesinlikle Katılıyorum, Katılıyorum, Kararsızım, Katılmıyorum ve Kesinlikle Katılmıyorum olarak kodlanmış ve katılımcıların kendi düşüncelerini en iyi temsil eden şıkkı işaretlemeleri beklenmiştir.

3.1.5. Araştırma Verisi

Araştırmaya konu olan Kayseri ilindeki bireysel yatırımcılar üzerine anket çalışması uygulanmıştır. Daha önce bu alanda yapılmış çalışmalarda kullanılan anketler ve bireysel yatırımcı anketleri gözden geçirilerek çalışma sonucunda istenilen verilere ulaşabileceğimiz anket soruları hazırlanmıştır. Hazırlanan anket soruları Kayseri ilindeki bireysel yatırımcılar üzerine uygulanmıştır. 01 Eylül 2019 ve 30 Ekim 2019 tarihlerinde Kayseri ili genelinde 420 kişiye ulaşılabildi ve anket çalışması uygulanmıştır ve sonuçlar birleştirilerek SPSS programına girerek analiz verileri oluşturulmuştur.

3.1.6. Anket Tasarımı ve Yapısı

Kayseri ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ve profili araştırması kapsamında anket uygulaması yapılmış, yapılan bu anket soruları bu alandaki Büyükaslan'ın (2012), Korkulutaş (2018) ve Öztopçu (2016) çalışmalarında kullandıkları anket soruları göz önüne alınarak hazırlanmıştır. Anket hazırlanırken ankete katılan kişilerin zamanlarını fazla almamasına ve katılımcıların sorulara doğru yanıt vermelerini sağlayacak kısa ve net sorular hazırlanmıştır.

Anket çalışmasında, ankete katılan bireysel yatırımcıların davranışsal profilini oluşturmak, davranışsal eğilimleri hangi ölçüde taşıdıklarını ortaya çıkarmak için 5'li Likert ölçeği kullanılmıştır. Likert ölçeği ölçekleme yöntemleri arasında en fazla kullanılan güvenilirlik ve ölçeklendirme açısından diğerlerine göre daha kolay ve güvenilirdir. Katılımcıların sorulan sorulara katılımı 1 ile 5 arasında numaralandırılır.

Ankette katılımcıların sorulara hangi ölçüde katıldığını ölçmek için Kesinlikle Katılıyorum ile Kesinlikle Katılmıyorum arasında 5’li Likert ölçeği SPSS programına aşağıdaki tablo da belirtilen kodlarla girilmiştir.

Tablo 1:Araştırma Soruları Ölçeği Kodları

Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum
1	2	3	4	5

Anket çalışmasında bireysel yatırımcıların genel profillerini ortaya koymaya çalıştığımız için sorular içinde tuzak soru yoktur. Anketin birinci bölümünde daha çok bireysel yatırımcıların demografik yapısı hakkında bilgi sahibi olunmuştur. Anketin ikinci kısmında herhangi bir ayrıma tabi tutulmadan Kayseri ilindeki tüm bireysel yatırımcıların finansal özellikleri ortaya konmaya çalışılmıştır.

Çalışma kapsamında uygulanan anketin soru dağılımı Tablo 2’de verilmiştir.

Tablo 2: Araştırma Anketindeki Soru Dağılımları

Ana Karakterler	Ankette Yer Alan Sorular	Soru Sayısı
Demografik Özellikler	Demografik 1, 2, 3,4,5,6, 7	7
Finansal Özellikler	Finansal 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12,13,14	14
Psikolojik Eğilimler	Psikolojik 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18,19,20,21,22, 23,24,5,26,27,28,29,30,31,32,33,34,35	35

3.1.7. Anket Verilerinin Toplanması ve İşlenmesi

Araştırma kapsamında anket uygulanacak katılımcıları tespit etmek için yaş durumuna göre nüfus bilgileri için TÜİK İl, yaş grubu ve cinsiyete göre nüfus verileri incelenmiş (31.12.2018) ve Kayseri ilinde bireysel yatırımcı sayısının 1.047.669 kişi (Kadın=526.533 Erkek=521.166) olduğu tespit edilmiştir (TÜİK Web Sitesi www.tuik.gov.tr Erişim Tarihi: 01 Eylül 2019).

Araştırmada hareket noktası olarak kabul edilebilir en yüksek hata düzeyinin $\pm 0,05$ ’lik düzeyi aşmaması benimsenmiştir. Bu düzeyin benimsenmesi, herhangi bir ana kütle parametresinin gerçek değerinin, örneklemden hesaplanan değerden en yüksek $\pm 0,05$ ’lik bir sapma göstereceği anlamına gelmektedir. Buna ek olarak çalışmada $0,95$ ’lik güven düzeyi yeterli bulunmuştur (Karagöz, 2016). Örneklem hacminin hesaplanmasında

aşağıdaki tablo (Yazıcıoğlu & Erdoğan, 2004, s. 50) ve formül (Orçun, 2016, s. 113) kullanılmıştır.

Tablo 3: Örneklem Büyüklükleri Tablosu

Evren Büyük- lüğü	± 0.03 örnekleme hatası (d)			+0.05 örnekleme hatası (d)			+0.10 örnekleme hatası (d)		
	p=0.5 q=0.5	p=0.8 q= 0.2	p=0.3 q=0.7	p=0.5 q=0.5	p=0.8 q= 0.2	p=0.3 q=0.7	p=0.5 q=0.5	p=0.8 q= 0.2	p=0.3 q=0.7
100	92	87	90	80	71	77	49	38	45
500	341	289	321	217	165	196	81	55	70
750	441	358	409	254	185	226	85	57	73
1000	516	406	473	278	198	244	88	58	75
2500	748	537	660	333	224	286	93	60	78
5000	880	601	760	357	234	303	94	61	79
10000	964	639	823	370	240	313	95	61	80
25000	1023	665	865	378	244	319	96	61	80
50000	1045	674	881	381	245	321	96	61	81
100000	1056	678	888	383	245	322	96	61	81
1000000	1066	682	896	384	246	323	96	61	81
100 milyon	1067	683	896	384	245	323	96	61	81

$$n = \frac{Z^2 * p * q}{e^2}$$

Burada;

n: Örneklem hacmi

e: Hata düzeyi

Z: Belirli bir güven düzeyine göre karşılık gelen standart normal dağılım değeri
(tablo değeri:1,96)

p: Ana kütlede belirli bir özelliği taşıyanların yüzdesi

q: Ana kütlede belirli bir özelliği taşımayanların yüzdesi

p ve q'nun alabileceği değerler konusunda ön bilgi olmadığı durumlarda p ve q 0,50 olarak kabul edilmektedir.

Bu veriler ışığında örneklem hacmi;

$$n = \frac{(1,96)^2 * 0,5 * 0,5}{0,05^2} = 385 \text{ olarak bulunmuştur.}$$

Creswell (2008), bir hedef kitlenin belli bir konudaki yaygın kanısını ve eğilimini değerlendirmek için yapılan çalışmalarda ise en az 350 katılımcı olması gerektiği görüşünü savunmaktadır. Örneklem hacmini 385 olarak hesapladığımız bu araştırmada bu sayı her ne kadar istatistiksel yeterliliği sağlasa da, araştırmacı bireysel yatırımcının finansal risk algısına yönelik farklılaşmanın oldukça fazla olmasını göz önünde bulundurarak, örneklemin daha yüksek düzeyde olmasını kararlaştırılmıştır. Örneklemin büyütülmesi, araştırma sonuçlarına duyulan güveni artıracığından 420 kişilik bir örneklem düzeyi belirlenmiştir. Elde edilen anket formlarından eksik, hatalı cevaplandırılmış olan 12 anket analiz dışı bırakılarak, çalışma 408 bireysel yatırımcı üzerinde gerçekleştirilmiştir.

420 kişiye genel olarak yüz yüze iletişimde bulunarak anketin ciddiyetini ve bilgilerin doğruluğunun önemli olduğu anlatılarak anket yapılmıştır. Maliyet, zaman sınırlılıkları ile örneklem çerçevesini belirlemenin zorluğu dikkate alınarak araştırmada tesadüfü olmayan yöntemlerden biri olan kolayda örneklem tekniğinden yararlanılarak örneklem seçme yoluna gidilmiştir.

3.1.8. Araştırmada Kullanılan Analiz Yöntemleri

Kayseri ilindeki bireysel yatırımcılar ile ilgili yapılan araştırmada elde edilen veriler analiz aşamasında SPSS programı ve TURCOSA istatistik yazılımı kullanılmıştır. Anket uygulaması sonucunda elde edilen veriler kodlama işlemi yapılarak SPSS programlarına girilmiştir. Ayrıca Verilerin analizi TURCOSA (Analytics, 2017) istatistik yazılımında gerçekleştirilmiştir.

Faktör analizi yapılmadan önce uygun bir şekilde doldurulmayan 12 anket analiz kapsamı dışında bırakılmıştır. Bundan sonraki analizler 408 adet anket üzerinden yapılmıştır. Sonra bütün sorular faktör analizine tabi tutulmuştur. Analizde Anti-image değeri 0,4'ten düşük olanlar elenerek işlem yapılmıştır. Diğer yandan birden fazla faktör altında açıklanan ifadelerin faktör yükleri arasındaki farkın %10'dan fazla olması dikkate alınarak en güçlü faktör yükü değeri analizde kullanılmıştır.

Araştırma kapsamında anket uygulanan bireylerin demografik bilgileri (cinsiyet, yaş, medeni hal, çocuk sayısı, eğitim durumu, meslek bilgisi) ile ilgili veriler, frekans ve oran dağılımları tablo yardımıyla açıklanmıştır. Bu bilgilerin verilmesindeki öncelikli amaç

sorulara cevap verenlerin yatırım ve yatırımcı konularındaki bilgi ve tecrübeleri hakkında bilgi sahibi olmaktadır.

Araştırma kapsamında anket uygulanan bireylerin finansal özellikleri (finans konusunda eğitim alıp almadıkları, tasarruf ve yatırım yapıp yapmadıkları, hangi finansal araçlara yatırım yaptıkları, yatırım için ayırdıkları pay, piyasaları ve yatırımların izlenmesi, kaç yıldır yatırım yaptıkları ve yatırımdan beklentileri) ile ilgili veriler, frekans ve oran dağılımları tablo ve grafik yardımıyla açıklanmıştır. Bu bilgilerin verilmesindeki öncelikli amaç sorulara cevap verenlerin finansal konularındaki bilgi ve tecrübeleri hakkında bilgi sahibi olmaktadır.

Faktör analizi (FA), birbiriyle ilişkili çok sayıda değişkeni bir araya getirerek az sayıda kavramsal olarak anlamlı yeni değişkenler bulmayı amaçlayan çok değişkenli bir istatistik yöntemi olarak tanımlanabilir (Büyüköztürk, 2002, s. 470-483). Faktör analizi çok sayıda değişkenden az sayıda faktör elde etme özelliği ile bir boyut indirme ve bağımlılık yapısını yok etme yöntemidir (Polat, 2012). Faktör analizinin temel amacı, aralarında ilişki olduğu düşünülen fazla sayıdaki değişkenin arasında bulunan ilişkinin anlaşılmasını ve yorumlanmasını kolaylaştırmak, sayıca daha az temel faktörlere indirgemektir (Altunışık, Çoşkun, Batraktaroğlu, & Yıldırım, 2005, s. 212).

Faktör analizinin uygulanmasının şartları aşağıdaki gibidir (İslamoğlu, 2011, s. 238);

- ❖ Faktör analizi değişkenler arasında bulunan ilişkinin doğrusal olduğu varsayımına dayanır.
- ❖ İdeal örnek sayısı soru sayısının en az 5 katı olmalıdır
- ❖ Değişken sayısı ne olursa olsun gözlem sayısının 50'nin altında olmaması gerekir.
- ❖ Uygulamaya başlamadan önce Barlett Küresellik testi ile geçerliliğin test edilmesi gerekir. (geçerli olması için $p < 0,05$ olmalı)
- ❖ Örnekleme yeterliliği testi için yapılacak Kaiser-Mayer-Olkin (KMO) test değerinin %60'dan büyük olması gerekir.

Araştırma kapsamında değişkenlerin sayıca fazla olması nedeniyle öncelikle SPSS programı vasıtasıyla açıklayıcı faktör analizi yapılmıştır. Araştırma ölçeğinin yapı itibarıyla geçerliliği ve maddelerin faktör yapılarını tespit etmek amacıyla faktör analizinde temel bileşenlere ayırma işlemi yapılmıştır.

Araştırma anketiyle toplanan verilerin faktör analizi yapmaya uygunluğunun tespiti için örnekleme yeterliliği değerlerine bakılarak karar verilmektedir. Faktör analizi yapılabilmesinin ön koşullarından birisi değişkenler arasında bir korelasyonun bulunması gereğidir. Bu ilişkinin ölçülmesi amacıyla Barlett Küresellik Testi ile de değişkenler arasındaki ilişkinin yeterli olup olmadığı tespit edilmektedir. KMO değerleri 0-1 arasında değişmekte olup 0,50'nin altındaki değerler kabul edilemez. 0,50'nin üzerindeki değerler ise derecesine göre sınıflandırılmaktadır (Kaiser,1974) (Kalaycı, 2009, s. 322) (Karagöz, 2016, s. 91).

Faktör analizinin ardından her bir alt boyutun güvenilirlik analizinin sayısal olarak bulunması gerekmektedir. Bu çerçevede güvenilirlik analizi yapılırken Alpha modeli kullanılmıştır. Cronbach'a Alpha değerini 0,70 ve üstü olduğu durumlarda ölçeğin güvenilir olduğu tespiti yapılır. Ancak soru sayısına paralel olarak az soru bulunan ölçeklerde bu oranın 0,60 olması güvenilir kabul edilebilir (Kalaycı, 2009, s. 405).

Araştırmanın güvenilirlik analizleri yapıldıktan sonra ölçeklerin geçerlilik analizleri için faktör analizi uygulanmıştır. 0,50 ve üzerinde olan toplam açıklanan varyans oranı iyi bir oran olarak kabul edilmiştir. Diğer taraftan geçerlilik analizleri sonucunda elde edilen değerler 0,50 oranıyla karşılaştırılmıştır. Bu analizlerden sonra tespit edilen boyutlar ve değişkenlere güvenilirlik ve geçerlilik analizi uygulanmıştır. Diğer taraftan araştırma sorularının faktör yükleri, öz değerleri, açıklanan varyansları alfa değerleri ve faktörleri oluşturan sorulara göre faktör isimlendirmeleri yapılmıştır. Bu şekilde yapılan analizler sonucunda elde edilen veriler tablolar yardımıyla raporlanmıştır (Ayvalı, 2014, s. 98).

Faktör yük değeri, maddelerin faktörlerle olan ilişkisini açıklayan bir katsayıdır. Maddelerin yer aldıkları faktördeki yük değerlerinin yüksek olması beklenir. İşaretine bakılmaksızın 0,60 ve üstü yük değeri yüksek; 0,30-0,59 arası yük değeri ise orta düzeyde büyüklükler olarak tanımlanabilir (Kline, 1994).

Özdeğer, her bir faktörün faktör yüklerinin kareleri toplamı, her bir faktör tarafından açıklanan varyansın oranının hesaplanmasında ve önemli faktör sayısına karar vermede

kullanılan bir katsayıdır. Özdeğer yükseldikçe, faktörün açıkladığı varyansda yükselir (Tabachnick & Fidell, 2001)

Anket katılımcılarının demografik özellikleri, finansal profilleri ve davranışsal eğilimlerine yönelik önermeler kullanarak iki kategori arasında farklılaşma olup olmadığını analiz eden t-testi yöntemi ve ikiden fazla kategori arasında farklılaşma olup olmadığını analiz eden Anova (tek yönlü varyans analizi) testi yöntemi uygulanmıştır. Bu yöntemler uygulanmadan önce aralarında ilişki olduğu düşünülen değişkenler hakkında hipotezlerde bulunulmuş ve değerlendirilmiştir.

Kabul edilen hipotezlerde farklılaşmanın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi amacıyla, Anova (tek yönlü varyans analizi) testinde, homojenliğe bağlı olarak Post Hoc testleri olan Scheffe Testi ve Dunnett C testleri kullanılarak yorum yapılmıştır. t-testinde ise, kabul edilen hipotezlerde farklılaşmanın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi amacıyla Etki Büyüklüğü (ETA) testi ve ortalamalar kullanılarak yorum yapılmıştır. ETA testinden elde edilen değer; 0,01-0,06 arası ise küçük, 0,06-0,14 arası ise orta, 0,14 ve üstü ise geniş etki anlamına (Cohen, 1988) gelmektedir. Eta kare, bağımlı değişkendeki varyansın ne kadarını bağımsız değişkenin açıkladığını gösterir (Akbulut, 2010, s. 112).

3.2. Kayseri İlinin Bireysel Yatırımcı Profili Araştırması: Amprik Analiz Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde çalışma kapsamında uygulanan Kayseri ilindeki bireysel yatırımcılar ile ilgili anket verilerinin amprik analizinin sonuçları yer almaktadır.

3.2.1. Güvenilirlik Analizi

Bu araştırmanın güvenilirliğinin ölçülmesi için, güvenilirlik analizinde kullanılan yöntemlerden Cronbach Alfa yöntemi uygulanmıştır. Uygulanan bu yöntem sonucunda belirlenen boyutlar için Cronbach Alfa katsayısı 0,855 olarak hesaplanmıştır. Buna göre araştırma ölçeğinin yüksek güvenilirlikte olduğu söylenebilmektedir.

3.2.2. Uygun Analiz Türünün Belirlenmesi

Uygun analiz türünü seçmek için ilk önce verilerin özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. İstatiksel analiz yapmanın ilk şartı verilerin tesadüfi (yansız) olarak seçilmiş olmasıdır. Bu şart sağlandıktan sonra ilk bakılacak ölçüt örneklem büyüklüğü olacaktır. Örneklem büyüklüğü 30'dan az ise parametrik olmayan yöntemler kullanılır.

Bu durumda veri setinin diğer kriterleri karşılayıp karşılamadığı incelenmez. Eğer veri seti 30'dan büyük ise her bir faktörün normal dağılıma sahip olup olmadığını ve verilerin homojen dağılıp dağılmadığını incelenmelidir. Parametrik testlerin kullanımı verilerin normal dağılması ve homojen olmasına bağlıdır (Akbulut, 2010, s. 19).

Normallik, çarpıklık ve basıklık katsayıları ile değerlendirilebilir (Tabachnick & Fidell, 2001). Çarpıklık (Skewness) ve basıklık (kurtosis) değerleri veri setinin normal dağılıp dağılmadığını göstermektedir. Çarpıklık ölçüsü ± 1 aralığında değerler alması durumunda normal kabul edilmektedir (Hair, Black, Babin, Anderson, & Tatham, 2013). Aşağıdaki tablo incelendiğinde çarpıklık ve basıklık değerlerinin ± 1 aralığında değer alması nedeniyle verilerin normal dağılım gösterdiği kabul edilmiş ve analiz türü olarak parametrik analizler kullanılmıştır.

Tablo 4: Çarpıklık ve Basıklık Değerleri Tablosu

	Aşırı Güven Eğilimi	Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Pişmanlık Eğilimi	Kayıptan Kaçış Eğilimi	Sürü Eğilimi	Demirleme Eğilimi	Doğrulama Eğilimi	Temsil Etme Eğilimi
Çarpıklık (Skewness)	,257	,215	,283	-0,87	-,215	,424	,261	,526
Basıklık (Kurtosis)	-,321	-,228	,454	,128	-,112	,565	-,252	,458

3.2.3. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Demografik Özellikleri

Anket çalışmasının ilk bölümünü oluşturan cinsiyet, medeni durum, çocuk sayısı, yaş, meslek gibi özellikleri içeren sorular ile anket katılımcılarının kişisel bilgilerine ulaşılmıştır. Tablolardaki verilere frekans analizi yapılmıştır.

Tablo 5: Katılımcıların Cinsiyet Dağılımlarının Tablosu

CİNSİYET	Sayı	Yüzde(%)
Kadın	167	40,9
Erkek	241	59,1
Toplam	408	100,0

Anket katılımcılarının %59,1'i erkek, % 40,9'u da kadın yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu sonuç, yatırımcıların büyük çoğunluğunun erkeklerden oluştuğu genel yargısını desteklemektedir.

Tablo 6: Katılımcıların Medeni Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu

MEDENİ DURUM	Sayı	Yüzde (%)
Evli	273	66,9
Bekâr	135	33,1
Toplam	408	100,0

Anket katılımcıların medeni durumlarına göre dağılımları verilmektedir. %66,9’u evli iken, %33’ ü bekârdır. Bu sonuç, katılımcıların büyük çoğunluğunun evli olduğunu göstermektedir.

Tablo 7: Katılımcıların Yaş Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu

YAŞ GRUBU	Sayı	Yüzde (%)
15-24	43	10,5
25-34	38	9,3
35-44	54	13,2
45-54	108	26,5
55 ve üzeri	165	40,5
Toplam	408	100

Anket katılımcılarının yaşları incelendiğinde %40,5 ile yaşları “55 ve üzeri” olanlar önde gelmekte olup; “25-34” yaş grubunda yer alan katılımcıların %9,3’lük katılımı en küçük kısmını oluşturduğu görülmüştür.

Tablo 8: Katılımcıların Eğitim Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu

EĞİTİM DURUMU	Sayı	Yüzde (%)
İlkokul	6	1,5
Ortaokul	11	2,7
Lise	59	14,5
Lisans/Önlisans	139	34,1
Yüksek lisans/doktora	193	47,3
Toplam	408	100,0

Anket katılımcılarının %1,5’u ilkokul, %2,7’si ortaokul, %14,5’u lise, %34,1’i önlisans/lisans, %47,3’ü yüksek lisans/doktora eğitim grubunda yer aldıkları görülmektedir. Tablodaki bilgilerden yola çıkıldığında üniversite ve yüksek lisans/doktora mezunu katılımcıların ağırlıkta olduğu görülmektedir.

Tablo 9: Katılımcıların Meslek Gruplarını Gösteren Dağılım Tablosu

MESLEK GRUPLARI	Sayı	Yüzde (%)
Kamuda ücretli	258	63,2
Özel sektörde ücretli	57	14,0
Serbest meslek	93	22,8
Toplam	408	100,0

Ankete katılan bireylerin meslekleri incelendiğinde katılımcılar içinde en büyük pay %63,2 ile kamuda ücretli olarak çalışanlar oluşturmaktadır. Özel sektörde ücretli olarak çalışanların oranı %14, serbest çalışanların oranı ise %22,8 dir. Anket verilerimize göre kamuda çalışanlar finansal aktivitelere katılımı yüksek oranda olmuştur.

Tablo 10: Katılımcıların Aylık Gelirlerini Gösteren Dağılım Tablosu

GELİR DURUMU	Sayı	Yüzde (%)
1600-2600	67	16,4
2601-3600	35	8,6
3601-4600	75	18,4
4601-5600	58	14,2
5601 ve üzeri	173	42,4
Toplam	408	100,0

Ankete katılan bireylerin gelir düzeyleri incelendiğinde %42,4 ile aylık geliri “₺5600 ve üstü” olan bireylerin en fazla ağırlığa sahip olduğu, “₺2601- 3600” aylık gelire sahip olanlar grubunda yer alan bireylerin %8,6 katılımı en küçük kısmı oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 11: Katılımcıların Çocuk Sayısını Gösteren Dağılım Tablosu

Çocuk Sayısı	Sayı	Yüzde(%)
Çocuğu yok	171	41,9
1 Çocuk Sahibi	80	19,6
2 Çocuk Sahibi	106	26,0
3 Çocuk Sahibi	45	11,0
4 Çocuk Sahibi ve Üzeri	6	1,5
Toplam	408	100,0

Tablodan görüleceği üzere, ankete katılan 408 katılımcıdan çocuk sahibi olmayanların yüzdesi % 41,9 iken, tek çocuk sahibi olan katılımcıların yüzdesi %19,6, iki çocuk sahibi olan katılımcıların yüzdesi %26, üç çocuk sahibi katılımcıların yüzdesi %11 ve 4 ve üzerinde çocuk sahibi olanların yüzdesi %1,5 olarak belirlenmiştir.

3.2.4. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Finansal Özellikleri

Araştırmaya katılanların finans eğitimi, gelirlerinden tasarruf yapma durumları, finansal yatırım çeşidi tercihleri, finansal yatırım aracı, portföy çeşitleri, portföydeki finansal ürünleri elde tutma süreleri, riskleri tespit etmek için sorulan sorular ışığında elde edilen veriler tabloda birleştirilmiştir. Frekans analizi yapılmıştır.

Tablo 12: Katılımcıların Finans Eğitimi Durumunu Gösteren Dağılım Tablosu

Finans Eğitimi Alma	Sayı	Yüzde (%)
Evet	106	26,0
Hayır	302	74,0
Toplam	408	100,0

Ankete katılanların %74'ü finans eğitimini daha önceden almamışken, %26'sı finans eğitimi almıştır.

Tablo 13: Katılımcıların Tasarruf İçin Ayırdıkları Paylar Gösteren Tablo

Tasarruf İçin Ayrılan Pay	Sayı	Yüzde (%)
1-250	83	20,3
251-500	84	20,6
501-1000	102	25,0
1001-3000	105	25,7
3000 ve üzeri	34	8,3
Toplam	408	100,0

Ankete katılan bireylerin tasarruf için bütçeden ayırdıkları pay incelendiğinde %25,7 ile “₺1001-3000” olan bireylerin en fazla ağırlığa sahip olduğu, “₺3000 ve üzeri” aylık gelire sahip olanlar grubunda yer alan bireylerin %8,3 katılımı en küçük kısmı oluşturduğu görülmektedir. Bu verilere göre ankete katılan bireysel yatırımcıların gelir durumlarına göre en çok tasarruf için ayırdıkları pay ₺1-3000 aralığında olduğu katılımcıların ağırlıklı olarak yanıtlarından anlaşılmaktadır.

Tablo 14: Katılımcıların Finansal Yatırım Aracı Türlerini Gösteren Dağılım Tablosu

Hangi Tür Yatırım?	Sayı	Yüzde (%)
Gayrimenkul yatırım	50	12,3
Finansal yatırımlar	264	64,7
Bireysel emeklilik	58	14,2
Vadeli İşlem Sözleşmeleri	9	2,2
Diğer	27	6,6
Toplam	408	100,0

Anket katılımcılarının yatırım türlerine göre dağılımları incelendiğinde %12,3'lük bir oranın gayrimenkul yatırımını, %64,7'lik oranın altın-döviz gibi finansal yatırım araçlarını, %14,2'lik oranın bireysel emeklilik sözleşmesini, %2,2'lik oranın vadeli işlem sözleşmelerini, %6,6'lık bir oranın ise bitcoin gibi diğer yatırım türlerini tercih ettikleri görülmektedir.

Tablo 15: Katılımcıların Yatırım Aracı Tercihlerine Göre Dağılımları

Yatırım Tercihi	Sayı	Yüzde (%)
Banka Mevduatı	166	21,4%
Döviz Banka Mevduatı	92	11,9%
Hisse Senedi	29	3,7%
Tahvil	17	2,2%
Bono	4	0,5%
Yatırım Fonları	99	12,8%
Altın	243	31,4%
Repo	5	0,6%
Faizsiz Katılım Fonları	34	4,4%
Yastık Altı	51	6,6%
Diğer	34	4,4%
Toplam	774	100,0%*

* Çoklu seçim yapmaya imkân tanınmıştır.

Tabloya bakıldığında anket katılımcılarının büyük çoğunluğunun %31,4 lük pay ile altın yatırım aracına yer verdikleri görülmektedir. Geçmişten beri popülaritesi devamlı olarak artış gösteren altın, Kayseri ilinde de gözde yatırım aracı olarak ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırayı, %21,4'lik bir oranla banka mevduatı takip etmektedir. Üçüncü sırayı, %11,9'luk oranla döviz banka mevduatı ve dördüncü sırayı ise, %12,8'lik oranla yatırım fonları almaktadır.

Tablo 16: Anket Katılımcılarının Yatırım Aracı Sayısına Göre Dağılımları

Kaç Çeşit Yatırım Aracı?	Sayı	Yüzde (%)
1 Çeşit	134	32,8
2 Çeşit	141	34,6
3 Çeşit	113	27,7
4 Çeşit	13	3,2
5 Çeşit ve üzeri	7	1,7
Toplam	408	100,0

Bireysel yatırımcıların yatırım aracı sayısına göre dağılımlarını gösteren tabloya göre, anket katılımcılarının %32,8'lik kısmı bir çeşit yatırım aracı tercih etmektedirler. İki çeşit yatırım aracı tercih edenlerin oranı %34,6 dır.

Tablo 17: Anket Katılımcılarının Finans Piyasalarını Takip Etme Sıklıklarına Göre Dağılımları

Takip Etme Sıklığı	Sayı	Yüzde(%)
İzlemiyorum	128	31,4
Her Gün	127	31,1
Haftalık	125	30,6
Aylık	26	6,4
Yıllık	2	,5
Toplam	408	100,0

Tabloda bireysel yatırımcıların finans piyasalarını takip etme sıklıkları görülmektedir. Tabloda izlemiyorum seçeneğini işaretleyenlerin oranı %31,4, her gün seçeneği işaretleyenlerin oranı %31,1, haftalık seçeneğini işaretleyenlerin oranı %30,6, aylık seçeneğini işaretleyenlerin oranı %6,4, yıllık seçeneğini işaretleyenlerin oranı ise %0,5 tir. Yatırımcıların toplam %61,7'lik bir oranla kısa zaman aralıkları ile piyasayı takip ettikleri görülmektedir.

Tablo 18: Anket Katılımcılarının Finansal Araçlara Kaç Yıldır Yatırım Yaptıklarına Göre Dağılımları

Yatırım Süresi	Sayı	Yüzde (%)
0-1 Yıl	89	21,8
2-5 Yıl	155	38,0
6-10 Yıl	116	28,4
11-20 Yıl	35	8,6
21 Yıl ve Üzeri	13	3,2
Toplam	408	100,0

Katılımcıların kaç yıldır finansal araçlara yatırım yaptıklarını gösteren bu tabloda, yatırım süresi 0-1 yıl olanların oranı %21,8, 2-5 yıl olanların oranı %38, 6-10 yıl olanların oranı %28,4 olarak görülmektedir. Diğer seçeneklerdeki oranlar düşük oldukları görülmektedir.

Tablo 19: Katılımcıların Kar/Zarar Durumlarını İzleme Sıklıklarına Göre Dağılımları

Kar/Zarar İzleme Sıklığı	Sayı	Yüzde (%)
İzlemiyorum	141	34,6
Her Gün	108	26,5
Haftalık	89	21,8
Aylık	58	14,2
Yıllık	12	2,9
Toplam	408	100,0

Tabloda anket verilerine göre, portföylerinin kar/zarar durumlarını izlemeyen katılımcı oranının %34,6 ile en yüksek paya sahip olduğu görülmektedir. Hergün, haftalık

seçenekleri birbirlerine yakın oranlara sahiplerken yıllık takip oranı %2,9 olarak belirlenmiştir.

Tablo 20: Anket Katılımcılarının Finansal Varlıkları Elde Tutma Sürelerine Göre Dağılımları

Finansal Varlıkları Elde Tutma Süresi	Sayı	Yüzde (%)
1 Hafta	38	9,3
1 Ay	133	32,6
1 Yıl	115	28,2
2-5 Yıl	87	21,3
6 Yıl ve Üzeri	35	8,6
Toplam	408	100,0

Tabloya bakıldığında bireysel yatırımcıların büyük bir kısmının finansal varlıklarını, %32,6'lık bir oranla 1 ay, %28,2'lik bir oranla 1 yıl, %21,3'lük bir oranla 2-5 yıl ellerinde tuttıkları sonucuna varılmaktadır.

Tablo 21: Katılımcıların Yatırımlarını İzlemede Kullandıkları Bilgi Kaynaklarına Göre Dağılımları

Bilgi Kaynakları	Sayı	Yüzde (%)
Kendi Değerlendirmelerim	205	25,2%
Gazete-Tv	149	18,3%
İnternet	280	34,5%
Sosyal Çevre	127	15,6%
Aracı Kurumlar	41	5,0%
Diğer	10	1,2%
Toplam	812	100,0%*

* Çoklu seçim yapmaya imkân tanınmıştır.

Tablo 21'de Anket katılımcılarının yatırımlarını ağırlıklı olarak hangi bilgi kaynaklarını kullanarak takip ettikleri ile ilgili veriler yer almaktadır. Buna göre, katılımcılar en çok % 34,5'lik oran ile internet seçeneğini seçmişlerdir. Teknolojideki artışı düşündüğümüzde bu oranın tutarlı olduğunu söylemek mümkündür. İkinci sırada, %25,2'lik oran ile kendi değerlendirmelerini, üçüncü sırada %18,3'lük oran ile gazete-TV'yi, dördüncü sırada ise %15,6'lık oran ile sosyal çevreyi kullanmışlardır. Bu son seçilen üç seçenek literatürde belirtildiği gibi bireysel yatırımcıların kararlarında davranışsal eğilimlerin etkisini göstermektedir. Profesyonel değerlendirmeyi temsil eden aracı kurumlar % 5'lik oran ile sonlarda yer almıştır.

Tablo 22: Katılımcıların Yeni Yatırım Kararlarındaki En Temel Beklentilerine Göre Dağılımları

En Temel Beklentiniz Nedir	Sayı	Yüzde (%)
Yüksek Getiri Getirme	104	25,5
Sermayeyi Koruma Arzusu	190	46,6
Devamlı Gelir İsteği	92	22,5
Portföy Riskini Azaltma	18	4,4
Diğer	4	1,0
Toplam	408	100,0

Anket katılımcılarının yatırım kararlarında en temel beklentilerinin ne olduğu sorusunu değerlendirmişti. Yatırımcıların %46,6'sı yatırımlarından sermayeyi koruma %25,5'u yüksek getiri beklerken, %22,5'u ise devamlı gelir isteğinde olduklarını belirtmişlerdir. Portföy riskini azaltma seçeneğinin oranı düşük kalmıştır.

Tablo 23: Katılımcıların Portföy Risklerinin Dağılımları

Portföy Riskleri	Sayı	Yüzde (%)
Çok Yüksek	2	,5
Yüksek	44	10,8
Normal	245	60,0
Az	81	19,9
Çok Az	36	8,8
Toplam	408	100,0

Katılımcılar portföylerini oluştururken riskli yatırımlar yerine normal yatırımları tercih etmişlerdir. Anket verilerinin %60'lık bir oranda çıkması bunun en önemli göstergesidir. Ayrıca bir önceki tabloda belirtildiği gibi yatırımcıların yatırım tercihlerinde en büyük pay sermayeyi koruma isteği çıkmıştı. Bu iki durum birbirini doğrular niteliktedir.

3.2.5. Açıklayıcı Faktör Analizlerinin Sonuçları

Faktör analizi, çok sayıdaki değişkenler arasındaki içten ilişkileri gösteren matrislere dayanarak bir olayın meydana gelişini etkileyen faktörlerin neler olduğunun belirlenmesi amacıyla yapılır (Aziz, 2011, s. 165).

Çalışma kapsamında faktör analizi SPSS programına girilen anket verilerinin frekans dağılımları verildikten sonra değişkenler arasındaki ilişkileri belirlemek amacıyla yapılmıştır. Keşifsel ve doğrulayıcı analiz yöntemleri kullanılarak faktörler belirlenmiştir.

KMO (Kaiser-Mayer-Olkin) testi araştırma örnekleme yeterliliğini ölçmeye yarayan, değişkenler arasındaki korelasyonları ve faktör analizinin uygunluğunu ölçen bir testtir.

Bu testin değeri 0 ile 1 arasında değişmekte olup faktör analizi için bu değer 0,60'ın üzerinde olması beklenir (Ayvalı, 2014, s. 119).

Faktör analizi uygulanabilmesinin ön koşulu olarak değişkenler arasında belirli bir oranda korelasyonun bulunması gerekir. Barlett küresellik testi ise değişkenler arasında yeterli oranda bir ilişkinin olup olmadığını gösterir. Bu testin p değeri 0,05 anlamlılık derecesinden düşük olduğu zaman faktör analizi yapmaya yeterli düzeyde bir ilişki vardır (Büyüköztürk, 2002, s. 481).

Tablo 24: KMO ve Barlett Küresellik Testi SPSS Çıktısı

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,743
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	4915,349
	df	630
	Sig.	,000

Araştırma verilerinin p(Sig.) değeri 0,000 olduğundan değişkenlerimiz analiz yapmaya tam anlamıyla uygundur. Aynı şekilde KMO değeri 0,743 olduğundan değişkenlerin analiz yapmak için uygunluğunun iyi olduğu tespit edilmiştir.

Faktör altında yer alan soruların tespit edilmesi aşamasında soruların her bir faktör için aldıkları faktör ağırlıklarına bakılmıştır. Sorular hangi faktör altında en yüksek faktör ağırlığına sahipse o faktör altında yer alır.

Yapılan analizler sonucunda belirlenen her bir faktör altında yer alan soruların soruluş amaçları ve ifadeler dikkate alınarak isimlendirme yapmadan önce güvenilirlik analizi yapılmalıdır. Analiz sonucunda 8 faktör altında 31 soru yer almıştır.

Faktörlerin Güvenirlilik Analiz Sonuçları Tablosu'na göre Cronbach's Alpha değeri 0,842 olarak bulunmuştur. Bu değer faktörlerin güvenilir olduğunu göstermektedir.

Tablo 25: Faktörlerin Güvenirlilik Analiz Sonuçları

Cronbach's Alpha	N of Items
,842	31

Açıklanan Toplam Varyans tablosuna göre Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri araştırmasının 8 boyuttan oluştuğu ve toplam varyansın %55,296'sı bu alt

boyutlar tarafından açıklanmaktadır. Faktörlerin adlandırılmasında, faktörleri oluşturan sorular incelendi ve bu soruları kapsayıcı şekilde adlandırılma yapılmıştır.

Güvenirlilikleri yeterli bulunan faktörler ve içerdikleri sorular aşağıda verilmiştir. Bundan sonra araştırmanın analiz çalışmaları 8 faktör 31 soru ile yapılacaktır.

Faktör analizi sonucunda faktörlere dâhil olmayan ifadeler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 26: Faktör Analizi Dışında Kalan İfadeler

Anket Kodu	Soru İçerikleri
PSIKOLJC8	Finansal yatırım araçlarının kaybettirmesi tamamen kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.
PSIKOLJC27	Borsa performansı iyi ve popüler şirketlerin hisse senetlerinin iyi ve sürekli yüksek getiri sağladığını düşünüyorum.
PSIKOLJC28	Bir yatırım aracına ilişkin edindiğim yeni bilgiler yatırım kararımı etkilemez.
PSIKOLJC35	Menkul Kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm.

Araştırma kapsamında kullanılan ölçeklere uygulanan güvenirlik ve geçerlilik analizleri ile elde edilen faktörlerin yükleri, öz değerleri, varyans yüzdeleri ve Cronbach's Alpha değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 27: Faktör Analiz Sonuç Tablosu

Maddeler	Faktör Yüğü	Özdeğer	Açıklayıcı Varyans	Cronbach's Alpha
FAKTÖR 1: AŞIRI GÜVEN EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 3- Yatırımlarımdan elde ettiğim kar, daima piyasadaki ortalamanın üzerindedir.	0,772	6,259	17,884	0,800
PSIKOLJC 2- Finansal yatırımlarım konusunda daima doğru ve sağlıklı kararlar alırım.	0,766			
PSIKOLJC 1- Yatırım konusunda sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerinden daha değerli olduğunu düşünürüm.	0,681			
PSIKOLJC 4- Finans piyasasında erişilmesi güç bilgilerin varlığı yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.	0,675			
PSIKOLJC 5- Ulusal ve uluslararası finans piyasalarındaki ekonomik gelişmelerin gelecek adına umut vadettiğini düşünürüm.	0,595			
PSIKOLJC 6- Gelecek dönemde yapılacak yatırımların kazandıracağına olan beklentim güçlüdür.	0,460			
FAKTÖR 2: TEMSİL ETME EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 30-İki finansal yatırım aracı arasında karar veremediğimde hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracına yönelirim.	0,797	2,946	8,418	0,712

PSIKOLJC 31-Finansal yatırımlarım sonrasında hayal kırıklığı yaşayabilme ihtimalini düşünüp buna göre hareket ederim	0,792			
PSIKOLJC 29-Birkaç dönem ard arda kazandıran yatırım aracının yakın zamanda kaybettirdiğine, birkaç dönem ard arda kaybettiren yatırım aracının ise yakın zamanda kazandırdığına inanırım.	0,550			
PSIKOLJC 25-%75 olasılıkla 5.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 4.000 TL kazanmayı tercih ederim.	0,450			
FAKTÖR 3: DEMİRLEME (ÇIPALAMA) EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 13-Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur.	0,710			
PSIKOLJC 14-Bir finansal yatırım aracına ilişkin zihnimde bir referans noktası belirler, satın almak veya satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim	0,622			
PSIKOLJC 12-Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.	0,558	2,079	5,940	0,677
PSIKOLJC 16-Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim.	0,482			
PSIKOLJC 15-Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir.	0,476			
FAKTÖR 4: DOĞRULAMA EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 23-Siyasi görüşün yatırım kararları üzerinde önemli ölçüde etkisi vardır.	0,718			
PSIKOLJC 24-Yakın iletişim kurduğum insanların yatırım kararları benim yatırım kararlarım üzerinde etkilidir.	0,691			
PSIKOLJC 22-Dini inançların yatırım kararları üzerinde önemli ölçüde etkisi vardır.	0,614	1,962	5,606	0,609
PSIKOLJC 7-Gelecek dönemlerde kendi portföyümdeki finansal ürünlerin değil de diğer yatırımcıların portföylerindeki ürünlerde kayıp yaşanacağını düşünüyorum.	0,466			
FAKTÖR 5: SÜRÜ EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 34-Yaşadığım şehirde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.	0,768			
PSIKOLJC 33-Piyasadaki diğer yatırımcıları anlamsız bulduğum zamanlarda alış-satış hareketlerim artar.	0,743	1,844	5,267	0,672
PSIKOLJC 32-Diğer piyasa oyuncularının gözlem ve hareketlerine önem verir ve çoğunluğun kararlarını takip ederim.	0,440			
FAKTÖR 6: GEÇMİŞ GÖRÜŞ ÖNYARGISI EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 10-Bir yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.	0,759	1,494	4,270	0,664
PSIKOLJC 11-Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şu an	0,669			

zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır.				
PSIKOLJC 9-Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacakları bildiğim yönünde bir kaniya sahip olurum.	0,664			
FAKTÖR 7: PİŞMANLIK EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 19-A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföye sahipsem, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %10 getiri sağlayan A ürünü yerine %10 kaybettiren B ürününü satırım.	0,653			
PSIKOLJC 20-Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.	0,641	1,451	4,145	0,681
PSIKOLJC 18-Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satırım	0,633			
PSIKOLJC 17-Zarar durumunda zarar karşılanana kadar yatırımları satmam hatta düştükçe alırım.	0,464			
FAKTÖR 8: KAYIPTAN KAÇIŞ EĞİLİMİ				
PSIKOLJC 26-%100 olasılıkla 2.000 TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 3.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.	0,752			
PSIKOLJC s21-Mevduata düşük faiz veren büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama küçük ölçekli bankaları tercih ederim.	0,416	1,318	3,765	0,678

Faktör Analizi sonucunda ortaya çıkan boyutlar ve bunların içerdiği sorular incelenerek aşağıdaki bulgulara ulaşılmıştır.

Aşırı Güven Eğilimi (Faktör 1): Faktör toplam varyansın % 17,884'ünü açıklayan altı değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler aşırı güven eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en büyük katkıyı PSIKOLJC3 değişkeni (faktör yükü 0,772) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC2 (faktör yükü 0,766), PSIKOLJC1(faktör yükü 0,681), PSIKOLJC4 (faktör yükü 0,675), PSIKOLJC5 (faktör yükü 0,595), PSIKOLJC6 (faktör yükü 0,460) şeklinde olduğu belirlenmiştir. Bu faktörün öz değeri 6,259 olarak bulunmuştur. Cronbach's Alpha değeri 0,800 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün yüksek güvenilirliğe sahip olduğu söylenebilmektedir.

Temsil Etme Eğilimi (Faktör 2): Faktör toplam varyansın %8,418'ini açıklayan dört değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler temsil etme eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en büyük katkıyı PSIKOLJC30 değişkeni (faktör yükü 0,797) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC31

(faktör yükü 0,792), PSIKOLJC29 (faktör yükü 0,550), PSIKOLJC25 (faktör yükü 0,450) şeklinde belirlenmiştir. Bu faktörün öz değeri 2,946 olarak bulunmuştur. Cronbach's Alpha değeri 0,712 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenilir olduğu söylenebilir.

Demirleme (Çıpalama) Eğilimi (Faktör 3): Faktör toplam varyansın %5,940'ını açıklayan beş değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler demirleme eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC13 değişkeni (faktör yükü 0,710) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC 14 (faktör yükü 0,622), PSIKOLJC12 (faktör yükü 0,558), PSIKOLJC 16 (faktör yükü 0,482), PSIKOLJC15 (faktör yükü 0,476) şeklinde belirlenmiştir. . Bu faktörün öz değeri 2,079 olarak bulunmuştur Cronbach's Alpha değeri 0,677 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

Doğrulama Eğilimi (Faktör 4): Faktör toplam varyansın %5,606'sını açıklayan dört değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler doğrulama eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC23 değişkeni (faktör yükü 0,718) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC24 (faktör yükü 0,691), PSIKOLJC22 (faktör yükü 0,614), PSIKOLJC7 (faktör yükü 0,466) şeklinde belirlenmiştir. . Bu faktörün öz değeri 1,962 olarak bulunmuştur Cronbach's Alpha değeri 0,609 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

Sürü Eğilimi (Faktör 5): Faktör toplam varyansının % 5,267'sini açıklayan üç değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler sürü eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC34 değişkeni (faktör yükü 0,768) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC33 (faktör yükü 0,743), PSIKOLJC32 (faktör yükü 0,440) şeklinde belirlenmiştir. . Bu faktörün öz değeri 1.844 olarak bulunmuştur.Cronbach's Alpha değeri 0,672 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi (Faktör 6): Faktör toplam varyansın %4,270'ini açıklayan üç değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler geçmiş görüş önyargısı eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC10 değişkeni (faktör yükü 0,759) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan

değişkenler, PSIKOLJC11 (faktör yükü 0,669), PSIKOLJC9 (faktör yükü 0,664) şeklinde belirlenmiştir. . Bu faktörün öz değeri 1,494 olarak bulunmuştur Cronbach's Alpha değeri 0,664 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

Pişmanlık Eğilimi (Faktör 7): Faktör toplam varyansın %4,145'ini açıklayan dört değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler pişmanlık eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC19 değişkeni (faktör yükü 0,653) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişkenler, PSIKOLJC20 (faktör yükü 0,641), PSIKOLJC18 (faktör yükü 0,633), PSIKOLJC17 (faktör yükü 0,464) şeklinde belirlenmiştir. . Bu faktörün öz değeri 1,451 olarak bulunmuştur Cronbach's Alpha değeri 0,681 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

Kayıptan Kaçış Eğilimi (Faktör 8): Faktör toplam varyansın %3,765'ini açıklayan iki değişkenden meydana gelmektedir. Faktörü meydana getiren değişkenler kayıptan kaçış eğilimi ile ilgili unsurları içermektedir. Faktöre en önemli katkıyı PSIKOLJC26 değişkeni (faktör yükü 0,752) sağlamaktadır. Faktöre katkı sağlayan değişken PSIKOLJC21 (faktör yükü 0,416) şeklindedir. Bu faktörün öz değeri 1,318 olarak bulunmuştur Cronbach's Alpha değeri 0,678 bulunmuştur. Buna göre oluşturulan faktörün oldukça güvenli olduğu söylenebilir.

3.2.6. Katılımcılarının Davranışsal Finansa Bağlı Psikolojik Eğilimlerinin Değerlendirmesi

Katılımcılarının davranışsal finansa bağlı psikolojik eğilimlerinin değerlendirilmesi amacıyla oluşturulan hipotezler aşağıdaki gibidir.

H₁: Katılımcıların psikolojik eğilimleri cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₅: Katılımcıların sürü eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₆: Katılımcıların demirleme eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

H₁₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi cinsiyete göre farklılaşmaktadır.

Tablo 28: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Cinsiyete Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları

		N	t	sd	P	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Kadın	167	1,481	406	0,139	Red
	Erkek	241				
Geçmiş Görüş Önyargısı	Kadın	167	,446	406	0,656	Red
	Erkek	241				
Pişmanlık Eğilimi	Kadın	167	-1,838	406	0,067	Red
	Erkek	241				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Kadın	167	-,454	406	0,650	Red
	Erkek	241				
Sürü Eğilimi	Kadın	167	-,987	406	0,324	Red
	Erkek	241				
Demirleme (Çıpalama) Eğilimi	Kadın	167	2,400	406	0,017	Kabul
	Erkek	241				
Doğrulama Eğilimi	Kadın	167	1438	406	0,151	Red
	Erkek	241				
Temsil Etme Eğilimi	Kadın	167	,306	406	0,760	Red
	Erkek	241				

Yapılan bağımsız örneklem t-testi sonucuna göre, psikolojik boyutlar içerisinde yalnızca demirleme eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) katılımcıların demirleme eğilimleri cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların demirleme eğilimlerine ilişkin ortalamalar Tablo 29'dadır. Buna göre, kadınların demirleme eğilimlerinin erkeklerden daha yüksek olduğu söylenebilmektedir.

Tablo 29: Katılımcıların Demirleme Eğilimlerine İlişkin Ortalamalar

Cinsiyet	N	Ortalama	Standart Hata
Kadın	167	2,70	0,709
Erkek	241	2,52	0,713

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (ETA^2) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,014 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

H₂: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₅: Katılımcıların sürü eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₆: Katılımcıların demirleme eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

H₂₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yaşa göre farklılaşmaktadır.

Tablo 30: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yaşa Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Yaş		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	2,519	4	,630	,944	0,439	Red
	Grup içi	268,962	403	,667			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	20,557	4	5,139	8,033	0,000	Kabul
	Grup içi	257,813	403	,640			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	3,451	4	,863	1,534	0,192	Red
	Grup içi	226,731	403	,563			
	Toplam	230,182	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	3,876	4	,969	1,279	0,278	Red
	Grup içi	305,359	403	,758			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	8,810	4	2,202	3,036	0,017	Kabul
	Grup içi	292,365	403	,725			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	2,790	4	,697	1,367	0,245	Red
	Grup içi	205,690	403	,510			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	7,044	4	1,761	2,122	0,077	Red
	Grup içi	334,472	403	,830			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	1,654	4	,414	,642	0,633	Red
	Grup içi	259,616	403	,644			
	Toplam	261,271	407				

* p<0,05

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, psikolojik boyutlar içerisinde geçmiş görüş önyargısı eğilimi ve sürü eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup (p<0,05) katılımcıların geçmiş görüş önyargısı eğilimi ve sürü eğilimi yaşa göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların geçmiş görüş önyargısına ilişkin grup varyansları homojen olmadığından (p(0,021)<0,05) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi

sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 31'dir. Buna göre 45-54 yaş grubundaki katılımcıların geçmiş görüş önyargısı diğer gruplardan farklılaşmaktadır.

Tablo 31: Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
15-24	25-34	,10567	,17633
	35-44	-,04508	,17983
	45-54	-,55742*	,15336
	55 ve üzeri	-,16270	,13927
25-34	15-24	-,10567	,17633
	35-44	-,15075	,17482
	45-54	-,66309*	,14745
	55 ve üzeri	-,26837	,13273
35-44	15-24	,04508	,17983
	25-34	,15075	,17482
	45-54	-,51235*	,15163
	55 ve üzeri	-,11762	,13736
45-54	15-24	,55742*	,15336
	25-34	,66309*	,14745
	35-44	,51235*	,15163
	55 ve üzeri	,39473*	,10023
55 ve üzeri	15-24	,16270	,13927
	25-34	,26837	,13273
	35-44	,11762	,13736
	45-54	-,39473*	,10023

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde 45-54 yaş grubunun geçmiş görüş önyargısının diğer gruplardan oldukça yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamaları			
Yaş Grubu	N	Ortalama	Standart Hata
15-24	43	2,5969	,84063
25-34	38	2,4912	,74631
35-44	54	2,6420	,92678
45-54	108	3,1543	,87474
55 ve üzeri	165	2,7596	,69900
Toplam	408	2,8064	,82702

Katılımcıların sürü eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p(0,066) > 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 32'dedir. Buna göre 25-34 yaş grubundaki katılımcıların sürü eğilimleri 45-54 ile 55 ve üzeri yaş gruplarından farklılaşmaktadır.

Tablo 32: Sürü Eğilimi Önyargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
15-24	25-34	,43146	,18964
	35-44	,04192	,17409
	45-54	-,06919	,15359
	55 ve üzeri	-,08311	,14584
25-34	15-24	-,43146	,18964
	35-44	-,38954	,18035
	45-54	-,50065*	,16065
	55 ve üzeri	-,51457*	,15326
35-44	15-24	-,04192	,17409
	25-34	,38954	,18035
	45-54	-,11111	,14196
	55 ve üzeri	-,12503	,13353
45-54	15-24	,06919	,15359
	25-34	,50065*	,16065
	35-44	,11111	,14196
	55 ve üzeri	-,01392	,10542
55 ve üzeri	15-24	,08311	,14584
	25-34	,51457*	,15326
	35-44	,12503	,13353
	45-54	,01392	,10542

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde 25-34 yaş grubunun sürü eğiliminin diğer iki gruptan daha düşük olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Sürü Eğilimi Önyargısına İlişkin Ortalamaları			
Yaş Grubu	N	Ortalama	Standart Sapma
15-24	43	3,0543	1,03364
25-34	38	2,6228	,87051
35-44	54	3,0123	,80085
45-54	108	3,1235	,73989
55 ve üzeri	165	3,1374	,87960
Toplam	408	3,0605	,86023

H₃: Katılımcıların psikolojik eğilimleri medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₅: Katılımcıların sürü eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₆ Katılımcıların demirleme eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

H₃₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi medeni duruma göre farklılaşmaktadır.

Tablo 33: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Medeni Duruma Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları

		N	t	sd	P	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Evli	273	-1,086	406	0,27	Red
	Bekar	135				
Geçmiş Görüş Eğilimi	Evli	273	2,025	406	0,04	Kabul
	Bekar	135				
Pişmanlık Eğilimi	Evli	273	1,734	406	0,08	Red
	Bekar	135				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Evli	273	,820	406	0,18	Red
	Bekar	135				
Sürü Eğilimi	Evli	273	1,326	406	0,46	Red
	Bekar	135				
Demirleme Eğilimi	Evli	273	-,725	406	0,91	Red
	Bekar	135				
Doğrulama Eğilimi	Evli	273	-,105	406	0,34	Red
	Bekar	135				
Temsil Etme Eğilimi	Evli	273	,941	406	0,41	Red
	Bekar	135				

Yapılan bağımsız örneklem t-testi sonucuna göre, psikolojik boyutlar içerisinde yalnızca geçmiş görüş önyargısı için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) katılımcıların geçmiş görüş önyargısı medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların geçmiş görüş önyargısına ilişkin ortalamalar Tablo 34'dedir. Buna göre, evli olanların geçmiş görüş önyargıları bekâr olanlardan daha yüksektir.

Tablo 34: Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamalar

Medeni Durum	N	Ortalama	Standart Sapma
Evli	273	2,86	0,837
Bekâr	135	2,68	0,795

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (effect size, ETA) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,010 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

H₄: Katılımcıların psikolojik eğilimleri eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₅: Katılımcıların sürü eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₆: Katılımcıların demirleme eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

H₄₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır.

Tablo 35: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Eğitim Durumuna Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Eğitim		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	13,246	4	3,312	5,168	0,000	Kabul
	Grup içi	258,235	403	,641			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	1,793	4	,448	,653	0,625	Red
	Grup içi	276,577	403	,686			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	1,793	4	,448	,653	0,067	Red
	Grup içi	276,577	403	,686			
	Toplam	278,370	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	3,962	4	,991	1,308	0,266	Red
	Grup içi	305,273	403	,758			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	3,643	4	,911	1,234	0,296	Red
	Grup içi	297,532	403	,738			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	2,418	4	,605	1,182	0,318	Red
	Grup içi	206,061	403	,511			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	21,816	4	5,454	6,875	0,000	Kabul
	Grup içi	319,700	403	,793			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	10,419	4	2,605	4,185	0,002	Kabul
	Grup içi	250,852	403	,622			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, psikolojik boyutlar içerisinde aşırı güven eğilimi, doğrulama eğilimi ve temsil etme eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup

($p < 0,05$) katılımcıların aşırı güven eğilimi, doğrulama eğilimi ve temsil etme eğilimi eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların aşırı güven eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,026) < 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 36'dir. Buna göre yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların aşırı güven eğilimi önlisans/lisans mezunu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 36: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
ilkokul	ortaokul	,38384	,24452
	lise	,35405	,18252
	önlisans/lisans	,35572	,15333
	yükseklisans/doktora	-,00374	,15294
ortaokul	ilkokul	-,38384	,24452
	lise	-,02979	,23151
	önlisans/lisans	-,02812	,20927
	yükseklisans/doktora	-,38758	,20898
lise	ilkokul	-,35405	,18252
	ortaokul	,02979	,23151
	önlisans/lisans	,00167	,13160
	yükseklisans/doktora	-,35779	,13114
Önlisans/lisans	ilkokul	-,35572	,15333
	ortaokul	,02812	,20927
	lise	-,00167	,13160
	yükseklisans/doktora	-,35946*	,08599
yükseklisans/doktora	ilkokul	,00374	,15294
	ortaokul	,38758	,20898
	lise	,35779	,13114
	önlisans/lisans	,35946*	,08599

* $p < 0,05$

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde yüksek lisans/doktora mezunu olanların aşırı güven eğiliminin önlisans/lisans mezunlarından daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Eğitim	N	Ortalama	Standart Sapma
ilkokul	6	2,9444	,34427
ortaokul	11	2,5606	,66363
lise	59	2,5904	,89449
Önlisans/lisans	139	2,5887	,72268
yükseklisans/doktora	193	2,9482	,83778
Toplam	408	2,7635	,81672

Katılımcıların doğrulama eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p(0,175)>0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 37'dir. Buna göre yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların doğrulama eğilimi ortaokul mezunu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 37: Doğrulama Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
ilkokul	ortaokul	-,05051	,45203
	lise	-,74953	,38166
	önlisans/lisans	-,85212	,37138
	yükseklisans/doktora	-1,09729	,36923
ortaokul	ilkokul	,05051	,45203
	lise	-,69902	,29251
	önlisans/lisans	-,80161	,27897
	yükseklisans/doktora	-1,04679*	,27610
lise	ilkokul	,74953	,38166
	ortaokul	,69902	,29251
	önlisans/lisans	-,10259	,13839
	yükseklisans/doktora	-,34776	,13250
önlisans/lisans	ilkokul	,85212	,37138
	ortaokul	,80161	,27897
	lise	,10259	,13839
	yükseklisans/doktora	-,24518	,09908
yükseklisans/doktora	ilkokul	1,09729	,36923
	ortaokul	1,04679*	,27610
	lise	,34776	,13250
	önlisans/lisans	,24518	,09908

* $p<0,05$

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde yüksek lisans/doktora mezunu olanların doğrulama eğilimi ortaokul mezunlarından oldukça yüksektir.

Katılımcıların Doğrulama Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Eğitim	N	Ortalama	Standart Hata
ilkokul	6	1,8889	,75031
ortaokul	11	1,9394	,78625
lise	59	2,6384	,75630
önlisans/lisans	139	2,7410	,98707
yükseklisans/doktora	193	2,9862	,86324
Total	408	2,8080	,91603

Katılımcıların temsil etme eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,000)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi

sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 38'dir. Buna göre yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların temsil etme eğilimi lise mezunu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 38: Temsil Etme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
ilkokul	ortaokul	-,15909	,42676
	lise	-,17797	,20249
	önlisans/lisans	,21583	,17371
	yükseklisans/doktora	,26166	,16470
ortaokul	ilkokul	,15909	,42676
	lise	-,01888	,41609
	önlisans/lisans	,37492	,40287
	yükseklisans/doktora	,42075	,39907
lise	ilkokul	,17797	,20249
	ortaokul	,01888	,41609
	önlisans/lisans	,39379	,14552
	yükseklisans/doktora	,43962*	,13464
önlisans/lisans	ilkokul	-,21583	,17371
	ortaokul	-,37492	,40287
	lise	-,39379	,14552
	yükseklisans/doktora	,04583	,08545
yükseklisans/doktora	ilkokul	-,26166	,16470
	ortaokul	-,42075	,39907
	lise	-,43962*	,13464
	önlisans/lisans	-,04583	,08545

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde lise mezunlarının temsil etme eğiliminin yüksek lisans/doktora mezunlarından daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Temsil Etme Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Eğitim	N	Ortalama	Standart Hata
ilkokul	6	2,7500	,38730
ortaokul	11	2,9091	1,31469
lise	59	2,9280	,97164
önlisans/lisans	139	2,5342	,84817
yükseklisans/doktora	193	2,4883	,64058
Toplam	408	2,5827	,80121

H₅: Katılımcıların psikolojik eğilimleri mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₅: Katılımcıların sürü eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₆: Katılımcıların demirleme eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

H₅₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi mesleğe göre farklılaşmaktadır.

Tablo 39: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Mesleğe Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Meslek		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	1,388	2	,694	1,041	0,354	Red
	Grup içi	270,093	405	,667			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	3,050	2	1,525	2,243	0,107	Red
	Grup içi	275,320	405	,680			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	2,659	2	1,329	2,366	0,095	Red
	Grup içi	227,524	405	,562			
	Toplam	230,182	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	,893	2	,446	,586	0,557	Red
	Grup içi	308,342	405	,761			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	,054	2	,027	,036	0,964	Red
	Grup içi	301,121	405	,744			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	1,312	2	,656	1,282	0,278	Red
	Grup içi	207,168	405	,512			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	18,461	2	9,230	11,572	0,000	Kabul
	Grup içi	323,055	405	,798			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	,049	2	,025	,038	0,963	Red
	Grup içi	261,221	405	,645			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, sadece doğrulama eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) katılımcıların doğrulama eğilimi mesleğe göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların doğrulama eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,024) < 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi

sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 40 dadır. Buna göre kamu çalışanlarının doğrulama eğilimi özel ve serbest meslek çalışanlarından anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 40: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
Kamuda Ücretli	özel sektörde ücretli	,28417*	,11537
	serbest meslek	,50375*	,10668
Özel Sektörde Ücretli	kamuda ücretli	-,28417*	,11537
	serbest meslek	,21958	,13408
Serbest Meslek	kamuda ücretli	-,50375*	,10668
	özel sektörde ücretli	-,21958	,13408

* $p < 0,05$

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde kamu çalışanlarının doğrulama eğiliminin özel ve serbest meslek çalışanlarından daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Doğrulama Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Meslek	N	Ortalama	Standart Sapma
kamuda ücretli	258	2,9625	,93075
özel sektörde ücretli	57	2,6784	,75321
serbest meslek	93	2,4588	,86381
Toplam	408	2,8080	,91603

H₆: Katılımcıların psikolojik eğilimleri gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₅: Katılımcıların sürü eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₆: Katılımcıların demirleme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₆₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

Tablo 41: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Gelire Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Gelir		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	8,095	4	2,024	3,096	0,016	Kabul
	Grup içi	263,386	403	,654			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	1,635	4	,409	,595	0,666	Red
	Grup içi	276,736	403	,687			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	6,143	4	1,536	2,763	0,027	Kabul
	Grup içi	224,039	403	,556			
	Toplam	230,182	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	5,834	4	1,458	1,937	0,103	Red
	Grup içi	303,401	403	,753			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	8,042	4	2,010	2,764	0,027	Kabul
	Grup içi	293,134	403	,727			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	2,580	4	,645	1,262	0,284	Red
	Grup içi	205,900	403	,511			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	6,390	4	1,597	1,921	0,106	Red
	Grup içi	335,126	403	,832			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	4,313	4	1,078	1,691	0,151	Red
	Grup içi	256,958	403	,638			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, aşırı güven eğilimi, pişmanlık eğilimi ve sürü eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) aşırı güven eğilimi, pişmanlık eğilimi ve sürü eğilimi açısından mesleğe göre farklılık göstermektedir

Katılımcıların aşırı güven eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,001) < 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 42'dedir. Buna göre 3601-4600 TL gelire sahip olan katılımcıların aşırı güven eğilimi 5601 ve üzeri gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 42: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
1600-2600	2601-3600	,06923	,18631
	3601-4600	,19970	,11615
	4601-5600	-,03225	,15325
	5601 ve üzeri	-,17729	,10712
2601-3600	1600-2600	-,06923	,18631
	3601-4600	,13048	,18120
	4601-5600	-,10148	,20695
	5601 ve üzeri	-,24652	,17555
3601-4600	1600-2600	-,19970	,11615
	2601-3600	-,13048	,18120
	4601-5600	-,23195	,14699
	5601 ve üzeri	-,37699*	,09796
4601-5600	1600-2600	,03225	,15325
	2601-3600	,10148	,20695
	3601-4600	,23195	,14699
	5601 ve üzeri	-,14504	,13996
5601 ve üzeri	1600-2600	,17729	,10712
	2601-3600	,24652	,17555
	3601-4600	,37699*	,09796
	4601-5600	,14504	,13996

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde 5601 ve üzeri gelire sahip olanların aşırı güven eğiliminin 3601-4600 TL gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Gelir	N	Ortalama	Standart Sapma
1600-2600	67	2,7264	,71757
2601-3600	35	2,6571	,97262
3601-4600	75	2,5267	,65990
4601-5600	58	2,7586	,95726
5601 ve üzeri	173	2,9037	,80976
Toplam	408	2,7635	,81672

Katılımcıların pişmanlık önyargısına ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,003)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 43'dedir. Buna göre 2601-3600 TL gelire sahip olan katılımcıların pişmanlık önyargısı 4601-5600 TL arası gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 43: Pişmanlık Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
1600-2600	2601-3600	-,27026	,15550
	3601-4600	,09403	,12534
	4601-5600	,24575	,13373
	5601 ve üzeri	,06397	,10729
2601-3600	1600-2600	,27026	,15550
	3601-4600	,36429	,15263
	4601-5600	,51601*	,15959
	5601 ve üzeri	,33423	,13819
3601-4600	1600-2600	-,09403	,12534
	2601-3600	-,36429	,15263
	4601-5600	,15172	,13037
	5601 ve üzeri	-,03006	,10308
4601-5600	1600-2600	-,24575	,13373
	2601-3600	-,51601*	,15959
	3601-4600	-,15172	,13037
	5601 ve üzeri	-,18178	,11313
5601 ve üzeri	1600-2600	-,06397	,10729
	2601-3600	-,33423	,13819
	3601-4600	,03006	,10308
	4601-5600	,18178	,11313

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde 2601-3600 TL gelire sahip olanların pişmanlık önyargısı 4601-5600 TL gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Pişmanlık Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Gelir	N	Ortalama	Standart Hata
1600-2600	67	2,6940	,76354
2601-3600	35	2,9643	,98171
3601-4600	75	2,6000	,89007
4601-5600	58	2,4483	,68945
5601 ve üzeri	173	2,6301	,62447
Toplam	408	2,6379	,75204

Katılımcıların sürü eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,003)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 44'dedir. Buna göre 2601-3600 TL gelire sahip olan katılımcıların sürü eğilimi 4601-5600 TL gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 44: Sürü Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
1600-2600	2601-3600	-,36731	,18237
	3601-4600	-,01048	,14531
	4601-5600	,16324	,17467
	5601 ve üzeri	-,15365	,13036
2601-3600	1600-2600	,36731	,18237
	3601-4600	,35683	,16673
	4601-5600	,53054*	,19285
	5601 ve üzeri	,21365	,15387
3601-4600	1600-2600	,01048	,14531
	2601-3600	-,35683	,16673
	4601-5600	,17372	,15827
	5601 ve üzeri	-,14317	,10739
4601-5600	1600-2600	-,16324	,17467
	2601-3600	-,53054*	,19285
	3601-4600	-,17372	,15827
	5601 ve üzeri	-,31689	,14466
5601 ve üzeri	1600-2600	,15365	,13036
	2601-3600	-,21365	,15387
	3601-4600	,14317	,10739
	4601-5600	,31689	,14466

* p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde 2601-3600 TL gelire sahip olanların sürü eğiliminin 3601-4600 TL gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Sürü Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Gelir	N	Ortalama	Standart Sapma
1600-2600	67	2,9851	,94358
2601-3600	35	3,3524	,83605
3601-4600	75	2,9956	,76620
4601-5600	58	2,8218	,99945
5601 ve üzeri	173	3,1387	,80053
Toplam	408	3,0605	,86023

H₇: Katılımcıların psikolojik eğilimleri finansal eğitim/kurs alıp almamaya göre farklılaşmaktadır.

H₇₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimleri alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır.

H₇₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı gelire göre alınan finansal eğitim/kursa göre farklılaşmaktadır

H₇₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₇₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₇₅: Katılımcıların sürü eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₇₆: Katılımcıların demirleme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₇₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

H₇₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi gelire göre farklılaşmaktadır.

Tablo 45: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Finansal Eğitim/Kurs Alım Duruma Göre Farklılaşmasına İlişkin T Testi Sonuçları

		N	t	sd	P	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Evet	106	-1,513	406	0,106	Red
	Hayır	302				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Evet	106	-4,295	406	0,000	Kabul
	Hayır	302				
Pişmanlık Eğilimi	Evet	106	-,880	406	0,379	Red
	Hayır	302				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Evet	106	-1,096	406	0,275	Red
	Hayır	302				
Sürü Eğilimi	Evet	106	-1,986	406	0,048	Kabul
	Hayır	302				
Demirleme Eğilimi	Evet	106	-2,363	406	0,019	Kabul
	Hayır	302				
Doğrulama Eğilimi	Evet	106	-,942	406	0,348	Red
	Hayır	302				
Temsil Etme Eğilimi	Evet	106	-3,502	406	0,001	Kabul
	Hayır	302				

Yapılan bağımsız örneklem t-testi sonucuna göre, psikolojik boyutlar içerisinde geçmiş görüş önyargısı, sürü eğilimi, demirleme eğilimi ve temsil etme için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) katılımcıların bu boyutlardaki eğilimleri finansal eğitim/kurs alıp almamaya göre farklılaşmaktadır.

Katılımcıların geçmiş görüş önyargısına ilişkin ortalamalar Tablo 46'dadır. Buna göre, katılımcılardan finansal konularda eğitim/kurs almayanların geçmiş görüş önyargısının eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 46: Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamalar

Eğitim/Kurs Alma	N	Ortalama	Standart Sapma
Evet	106	2,51	,779
Hayır	302	2,90	,820

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (effect size, ETA) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,043 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

Katılımcıların sürü eğilimine ilişkin ortalamalar Tablo 47'dedir. Buna göre, katılımcılardan finansal konularda eğitim/kurs almayanların sürü eğiliminin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 47: Katılımcıların Sürü Eğilimine İlişkin Ortalamalar

Eğitim/Kurs Alma	N	Ortalama	Standart Sapma
Evet	106	2,91	,811
Hayır	302	3,11	,872

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (effect size, ETA) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,010 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

Katılımcıların demirleme eğilimine ilişkin ortalamalar Tablo 48'dedir. Buna göre, katılımcılardan finansal konularda eğitim/kurs almayanların demirleme eğiliminin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 48: Katılımcıların Demirleme Eğilimine İlişkin Ortalamalar

Eğitim/Kurs Alma	N	Ortalama	Standart Sapma
Evet	106	2,45	,682
Hayır	302	2,64	,721

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (effect size, ETA) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,014 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

Katılımcıların temsil etme eğilimine ilişkin ortalamalar Tablo 49 dadır. Buna göre, katılımcılardan finansal konularda eğitim/kurs almayanların temsil etme eğiliminin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 49: Katılımcıların Temsil Etme Eğilimine İlişkin Ortalamalar

Eğitim/Kurs Alma	N	Ortalama	Standart Sapma
Evet	106	2,35	,779
Hayır	302	2,66	,794

Ortalama farkın önem derecesinin ölçülmesi için Etki büyüklüğü (effect size, ETA) testi yapılmıştır. ETA Kare değeri 0,029 olup Cohen (1988) tarafından küçük etki olarak kabul edilmektedir.

H₈: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₅: Katılımcıların sürü eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₆: Katılımcıların demirleme eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

H₈₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yatırım türüne göre farklılaşmaktadır.

Tablo 50: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yatırım Türüne Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Gelir		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	8,685	4	2,171	3,330	0,011	Kabul
	Grup içi	262,796	403	,652			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	5,405	4	1,351	1,995	0,095	Red
	Grup içi	272,965	403	,677			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	1,843	4	,461	,813	0,517	Red
	Grup içi	228,339	403	,567			
	Toplam	230,182	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	4,723	4	1,181	1,563	0,183	Red
	Grup içi	304,512	403	,756			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	6,223	4	1,556	2,126	0,077	Red
	Grup içi	294,953	403	,732			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	4,234	4	1,059	2,089	0,082	Red
	Grup içi	204,245	403	,507			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	3,090	4	,772	,920	0,452	Red
	Grup içi	338,426	403	,840			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	2,453	4	,613	,955	0,432	Red
	Grup içi	258,818	403	,642			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, aşırı güven eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup ($p<0,05$) aşırı güven eğilimi açısından yatırım türüne göre farklılık göstermektedir

Katılımcıların aşırı güven eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,008)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 51'dir. Buna göre finansal yatırım yapanların aşırı güven eğilimi bireysel emeklilik yatırımı yapanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 51: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
gayrimenkul yatırımı	finansal yatırımlar	,17313	,11133
	bireysel emeklilik	-,16586	,12818
	vadeli işlem sözleşmelri	,56370	,27538
	diğer	-,06593	,19916
	finansal yatırımlar	-,17313	,11133
finansal yatırımlar	gayrimenkul yatırımı	-,17313	,11133
	bireysel emeklilik	-,33899*	,09765
	vadeli işlem sözleşmelri	,39057	,26256
	diğer	-,23906	,18102
	gayrimenkul yatırımı	,16586	,12818
bireysel emeklilik	finansal yatırımlar	,33899*	,09765
	vadeli işlem sözleşmelri	,72957	,27013
	diğer	,09994	,19185
	gayrimenkul yatırımı	-,56370	,27538
	finansal yatırımlar	-,39057	,26256
vadeli işlem sözleşmelri	bireysel emeklilik	-,72957	,27013
	diğer	-,62963	,31017
	gayrimenkul yatırımı	,06593	,19916
	finansal yatırımlar	,23906	,18102
	bireysel emeklilik	-,09994	,19185
diğer	vadeli işlem sözleşmelri	,62963	,31017

* $p<0,05$

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde bireysel emeklilik yatırımı yapanların aşırı güven eğiliminin finansal yatırım yapanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir

Katılımcıların Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Yatırım Türü	N	Ortalama	Standart Sapma
gayrimenkul yatırımı	50	2,8600	,69445
finansal yatırımlar	264	2,6869	,85195
bireysel emeklilik	58	3,0259	,62735
vadeli işlem sözleşmeli	9	2,2963	,77180
diğer	27	2,9259	,90030
Toplam	408	2,7635	,81672

H₉: Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır

H₉₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₅: Katılımcıların sürü eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₆: Katılımcıların demirleme eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₇: Katılımcıların doğrulama eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır.

H₉₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır

Tablo 52: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Yatırım Beklentisine Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Gelir		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	9,863	4	2,466	3,798	,005	Kabul
	Grup içi	261,619	403	,649			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	11,795	4	2,949	4,458	,002	Kabul
	Grup içi	266,575	403	,661			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	12,689	4	3,172	5,878	,000	Kabul
	Grup içi	217,494	403	,540			
	Toplam	230,182	407				

Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	5,176	4	1,294	1,715	,146	Red
	Grup içi	304,059	403	,754			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	7,749	4	1,937	2,661	,032	Kabul
	Grup içi	293,427	403	,728			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	11,832	4	2,958	6,062	,000	Kabul
	Grup içi	196,647	403	,488			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	9,988	4	2,497	3,035	,017	Kabul
	Grup içi	331,528	403	,823			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	21,754	4	5,438	9,150	,000	Kabul
	Grup içi	239,517	403	,594			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, aşırı güven eğilimi, geçmiş görüş önyargısı eğilimi, pişmanlık eğilimi, sürü eğilimi, demirleme eğilimi, doğrulama eğilimi, temsil etme eğilimi için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) aşırı güven eğilimi, geçmiş görüş önyargısı eğilimi, pişmanlık eğilimi, sürü eğilimi, demirleme eğilimi, doğrulama eğilimi, temsil etme eğilimi açısından yatırım beklentisine göre farklılık göstermektedir

Katılımcıların aşırı güven eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p_{0,324} > 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 53'dir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri getirme beklentisi olanların aşırı güven eğilimi devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 53: Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme arzusu	devamlı gelir isteği	,23490	,09828
	portföy riskini azaltma	,18694*	,11532
	diğer	,48344	,20569
		-,86378	,41053
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	-,23490	,09828
	devamlı gelir isteği	-,04796	,10234
	portföy riskini azaltma	,24854	,19870
	diğer	-1,09868	,40708
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	-,18694*	,11532
	sermayeyi koruma arzusu	,04796	,10234
	portföy riskini azaltma	,29650	,20766
	diğer	-1,05072	,41152

portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	-,48344	,20569
	sermayeyi koruma arzusu	-,24854	,19870
	devamlı gelir isteği	-,29650	,20766
	diğer	-1,34722	,44538
diğer	yüksek getiri getirme	,86378	,41053
	sermayeyi koruma arzusu	1,09868	,40708
	devamlı gelir isteği	1,05072	,41152
	portföy riskini azaltma	1,34722	,44538

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde yüksek getiri getirme beklentisi olanların aşırı güven eğiliminin devamlı gelir isteği olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Katılımcıların Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,9279	,80276
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,6930	,84230
	devamlı gelir isteği	92	2,7409	,75162
	portföy riskini azaltma	18	2,4444	,73653
	diğer	4	3,7917	,41667
	Toplam	408	2,7635	,81672

Katılımcıların geçmiş görüş önyargısına ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p(0,136) > 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 54'dir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan sermayeyi koruma arzusu olanların geçmiş görüş önyargısı portföy riskini azaltma arzusu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 54: Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu	-,09652	,09921
	devamlı gelir isteği	-,06285	,11641
	portföy riskini azaltma	,53739	,20763
	diğer	-1,15705	,41440
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	,09652	,09921
	devamlı gelir isteği	,03368	,10330
	portföy riskini azaltma	,63392*	,20057
	diğer	-1,06053	,41091
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	,06285	,11641
	sermayeyi koruma arzusu	-,03368	,10330

	portföy riskini azaltma diğer	,60024 -1,09420	,20962 ,41540
portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme sermayeyi koruma arzusu devamlı gelir isteği diğer	-,53739 -,63392* -,60024 -1,69444	,20763 ,20057 ,20962 ,44958
diğer	yüksek getiri getirme sermayeyi koruma arzusu devamlı gelir isteği portföy riskini azaltma	1,15705 1,06053 1,09420 1,69444	,41440 ,41091 ,41540 ,44958

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde sermayeyi koruma arzusu olanların geçmiş görüş önyargısı portföy riskini azaltma arzusu olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,7596	,76246
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,8561	,84849
	devamlı gelir isteği	92	2,8225	,82756
	portföy riskini azaltma	18	2,2222	,69546
	diğer	4	3,9167	,16667
	Toplam	408	2,8064	,82702

Katılımcıların pişmanlık eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan (p>0,05) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 55 dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan devamlı gelir isteği olanların pişmanlık eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve portföy riskini azaltma arzusu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 55: Pişmanlık Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu devamlı gelir isteği portföy riskini azaltma diğer	,06842 -,22011 ,36111 -1,12500	,08305 ,10570 ,16922 ,25775
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme devamlı gelir isteği portföy riskini azaltma diğer	-,06842 -,28853* ,29269 -1,19342	,08305 ,10101 ,16633 ,25586
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	,22011	,10570

	sermayeyi koruma arzusu	,28853*	,10101
	portföy riskini azaltma	,58122*	,17872
	diğer	-,90489	,26408
portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	-,36111	,16922
	sermayeyi koruma arzusu	-,29269	,16633
	devamlı gelir isteği	-,58122*	,17872
	diğer	-1,48611	,29530
diğer	yüksek getiri getirme	1,12500	,25775
	sermayeyi koruma arzusu	1,19342	,25586
	devamlı gelir isteği	,90489	,26408
	portföy riskini azaltma	1,48611	,29530

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde devamlı gelir isteği olanların pişmanlık eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve portföy riskini azaltma arzusu olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Pişmanlık Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,6250	,63952
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,5566	,75050
	devamlı gelir isteği	92	2,8451	,81608
	portföy riskini azaltma	18	2,2639	,66682
	diğer	4	3,7500	,50000
	Toplam	408	2,6379	,75204

Katılımcıların sürü eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan (p(0,195)>0,05) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 56 dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri getirme isteği olanların sürü eğilimi devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 56: Sürü Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu	-,21576	,10408
	devamlı gelir isteği	-,23425*	,12213
	portföy riskini azaltma	,18483	,21783
	diğer	-,84295	,43477
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	,21576	,10408
	devamlı gelir isteği	-,01850	,10838
	portföy riskini azaltma	,40058	,21043

	diğer	-,62719	,43111
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	,23425*	,12213
	sermayeyi koruma arzusu	,01850	,10838
	portföy riskini azaltma	,41908	,21992
	diğer	-,60870	,43582
portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	-,18483	,21783
	sermayeyi koruma arzusu	-,40058	,21043
	devamlı gelir isteği	-,41908	,21992
	diğer	-1,02778	,47167
diğer	yüksek getiri getirme	,84295	,43477
	sermayeyi koruma arzusu	,62719	,43111
	devamlı gelir isteği	,60870	,43582
	portföy riskini azaltma	1,02778	,47167

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde yüksek getiri getirme isteği olanların sürü eğilimi devamlı gelir isteği olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Sürü Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,9071	,83150
	sermayeyi koruma arzusu	190	3,1228	,86210
	devamlı gelir isteği	92	3,1413	,82872
	portföy riskini azaltma	18	2,7222	1,04319
	diğer	4	3,7500	,50000
	Toplam	408	3,0605	,86023

Katılımcıların demirleme eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,004) < 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 57'dir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan portföy riskini azaltma isteği olanların demirleme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 57: Demirleme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu	-,19209	,07751
	devamlı gelir isteği	-,08403	,10849
	portföy riskini azaltma	,36090	,12828
	diğer	-1,25577	,25719
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	,19209	,07751

	devamlı gelir isteği	,10805	,10243
	portföy riskini azaltma	,55298*	,12319
	diğer	-1,06368	,25468
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	,08403	,10849
	sermayeyi koruma arzusu	-,10805	,10243
	portföy riskini azaltma	,44493*	,14470
	diğer	-1,17174	,26576
portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	-,36090	,12828
	sermayeyi koruma arzusu	-,55298*	,12319
	devamlı gelir isteği	-,44493*	,14470
	diğer	-1,61667	,27443
diğer	yüksek getiri getirme	1,25577	,25719
	sermayeyi koruma arzusu	1,06368	,25468
	devamlı gelir isteği	1,17174	,26576
	portföy riskini azaltma	1,61667	,27443

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde portföy riskini azaltma isteği olanların demirleme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan daha düşüktür.

Katılımcıların Demirleme Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,4942	,61563
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,6863	,67025
	devamlı gelir isteği	92	2,5783	,86467
	portföy riskini azaltma	18	2,1333	,48020
	diğer	4	3,7500	,50000
	Toplam	408	2,5990	,71571

Katılımcıların doğrulama eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,004)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 58'dir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan sermayeyi koruma arzusu olanların doğrulama eğilimi yüksek getiri getirme ve portföy riskini azaltma isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 58: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu	,30091*	,11626
	devamlı gelir isteği	,20778	,13449
	portföy riskini azaltma	,06446	,29530
	diğer	-,75962	,26893

sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	-,30091*	,11626
	devamlı gelir isteği	-,09314	,10937
	portföy riskini azaltma	-,23645*	,28474
	diğer	-1,06053	,25728
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	-,20778	,13449
	sermayeyi koruma arzusu	,09314	,10937
	portföy riskini azaltma	-,14332	,29266
	diğer	-,96739	,26602
portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	-,06446	,29530
	sermayeyi koruma arzusu	,23645*	,28474
	devamlı gelir isteği	,14332	,29266
	diğer	-,82407	,37401
diğer	yüksek getiri getirme	,75962	,26893
	sermayeyi koruma arzusu	1,06053	,25728
	devamlı gelir isteği	,96739	,26602
	portföy riskini azaltma	,82407	,37401

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde sermayeyi koruma arzusu olanların doğrulama eğilimi yüksek getiri getirme ve portföy riskini azaltma isteği olanlardan daha düşüktür.

Katılımcıların Doğrulama Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,9904	1,01068
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,6895	,83786
	devamlı gelir isteği	92	2,7826	,87208
	portföy riskini azaltma	18	2,9259	1,18020
	diğer	4	3,7500	,50000
	Toplam	408	2,8080	,91603

Katılımcıların temsil etme eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,007)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 59'dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri getirme isteği olanların temsil etme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 59: Temsil Etme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
yüksek getiri getirme	sermayeyi koruma arzusu	-,43930*	,08285
	devamlı gelir isteği	-,44450*	,11493

	portföy riskini azaltma diğer	-,02965 -1,48798	,15301 ,25730
sermayeyi koruma arzusu	yüksek getiri getirme	,43930*	,08285
	devamlı gelir isteği	-,00521	,11254
	portföy riskini azaltma diğer	,40965 -1,04868	,15123 ,25624
devamlı gelir isteği	yüksek getiri getirme	,44450*	,11493
	sermayeyi koruma arzusu	,00521	,11254
	portföy riskini azaltma diğer	,41486 -1,04348	,17092 ,26834
	portföy riskini azaltma	yüksek getiri getirme	,02965
diğer	sermayeyi koruma arzusu	-,40965	,15123
	devamlı gelir isteği	-,41486	,17092
	diğer	-1,45833	,28672
	yüksek getiri getirme	1,48798	,25730
diğer	sermayeyi koruma arzusu	1,04868	,25624
	devamlı gelir isteği	1,04348	,26834
	portföy riskini azaltma	1,45833	,28672
	yüksek getiri getirme	1,48798	,25730

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde yüksek getiri getirme isteği olanların temsil etme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan daha düşüktür.

Katılımcıların Temsil Etme Eğilimine İlişkin Ortalamaları				
Yatırım Beklentisi		N	Ortalama	Standart Sapma
	yüksek getiri getirme	104	2,4942	,61563
	sermayeyi koruma arzusu	190	2,6863	,67025
	devamlı gelir isteği	92	2,5783	,86467
	portföy riskini azaltma	18	2,1333	,48020
	diğer	4	3,7500	,50000
	Toplam	408	2,5990	,71571

H₁₀: Katılımcıların psikolojik eğilimleri risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₁: Katılımcıların aşırı güven eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₂: Katılımcıların geçmiş görüş önyargısı risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₃: Katılımcıların pişmanlık eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₄: Katılımcıların kayıptan kaçış eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₅: Katılımcıların sürü eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₆ Katılımcıların demirleme eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₇ Katılımcıların doğrulama eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır.

H₁₀₈: Katılımcıların temsil etme eğilimi risk algısına göre farklılaşmaktadır

Tablo 60: Katılımcıların Psikolojik Eğilimlerinin Risk Algısına Göre Farklılaşmasına İlişkin Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Gelir		Kareler Toplamı	sd	Kareler Ortalaması	F	Anlamlılık (p)	Sonuç
Aşırı Güven Eğilimi	Gruplar arası	3,934	4	,984	1,482	,207	Red
	Grup içi	267,547	403	,664			
	Toplam	271,481	407				
Geçmiş Görüş Önyargısı Eğilimi	Gruplar arası	9,025	4	2,256	3,376	,010	Kabul
	Grup içi	269,346	403	,668			
	Toplam	278,370	407				
Pişmanlık Eğilimi	Gruplar arası	,151	4	,038	,066	,992	Red
	Grup içi	230,031	403	,571			
	Toplam	230,182	407				
Kayıptan Kaçış Eğilimi	Gruplar arası	4,371	4	1,093	1,445	,218	Red
	Grup içi	304,863	403	,756			
	Toplam	309,235	407				
Sürü Eğilimi	Gruplar arası	10,634	4	2,659	3,688	,006	Kabul
	Grup içi	290,541	403	,721			
	Toplam	301,175	407				
Demirleme Eğilimi	Gruplar arası	7,460	4	1,865	3,739	,005	Kabul
	Grup içi	201,020	403	,499			
	Toplam	208,480	407				
Doğrulama Eğilimi	Gruplar arası	10,376	4	2,594	3,157	,014	Kabul
	Grup içi	331,140	403	,822			
	Toplam	341,516	407				
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	5,991	4	1,498	2,364	,052	Red
	Grup içi	255,280	403	,633			
	Toplam	261,271	407				

Yapılan tek yönlü varyans analizi sonucuna göre, geçmiş görüş önyargısı, sürü eğilimi, demirleme eğilimi, doğrulama eğilimi, için hipotez kabul edilmiş olup ($p < 0,05$) geçmiş görüş önyargısı eğilimi, sürü eğilimi, demirleme eğilimi, doğrulama eğilimi, açısından yatırım beklentisine göre farklılık göstermektedir.

Katılımcıların geçmiş görüş önyargısına ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p(0,502) > 0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 61 dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların geçmiş görüş önyargısı risk algısı az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 61: Geçmiş Görüş Ön Yargısına İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
çok yüksek	yüksek	-,18939	,59107
	normal	-,45850	,58043
	az	-,71605	,58517
	çok az	-,39815	,59392
yüksek	çok yüksek	,18939	,59107
	normal	-,26911	,13386
	az	-,52666*	,15310
	çok az	-,20875	,18373
normal	çok yüksek	,45850	,58043
	yüksek	,26911	,13386
	az	-,25755	,10478
	çok az	,06036	,14592
az	çok yüksek	,71605	,58517
	yüksek	,52666*	,15310
	normal	,25755	,10478
	çok az	,31790	,16376
çok az	çok yüksek	,39815	,59392
	yüksek	,20875	,18373
	normal	-,06036	,14592
	az	-,31790	,16376

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde risk algısı az olanların geçmiş görüş önyargısı risk algısı yüksek olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Geçmiş Görüş Önyargısına İlişkin Ortalamaları			
Yatırım Beklentisi	N	Ortalama	Standart Sapma
çok yüksek	2	2,3333	1,41421
yüksek	44	2,5227	,83340
normal	245	2,7918	,84754
az	81	3,0494	,72860
çok az	36	2,7315	,75095
Toplam	408	2,8064	,82702

Katılımcıların sürü eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olduğundan ($p>0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Scheffe testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 62 dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı normal olanların sürü eğilimi risk algısı az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 62: Sürü Eğilimine İlişkin Scheffe Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
çok yüksek	yüksek	-,87121	,61389
	normal	-,80340	,60284
	az	-1,18724	,60776
	çok az	-,92593	,61685
yüksek	çok yüksek	,87121	,61389
	normal	,06781	,13902
	az	-,31603	,15901
	çok az	-,05471	,19082
normal	çok yüksek	,80340	,60284
	yüksek	-,06781	,13902
	az	-,38384*	,10883
	çok az	-,12252	,15155
az	çok yüksek	1,18724	,60776
	yüksek	,31603	,15901
	normal	,38384*	,10883
	çok az	,26132	,17008
çok az	çok yüksek	,92593	,61685
	yüksek	,05471	,19082
	normal	,12252	,15155
	az	-,26132	,17008

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde risk algısı az olanların sürü eğilimi risk algısı olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Sürü Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Risk Düzeyi	N	Ortalama	Standart Sapma
çok yüksek	2	2,1667	,70711
yüksek	44	3,0379	,87224
normal	245	2,9701	,86787
az	81	3,3539	,77342
çok az	36	3,0926	,85676
Toplam	408	3,0605	,86023

Katılımcıların demirleme eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,0499)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 63'dedir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların demirleme eğilimi risk algısı normal ve az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 63: Demirleme Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
çok yüksek	yüksek	,34545	1,00429
	normal	-,00082	1,00101
	az	-,08642	1,00260
	çok az	-,21111	1,01127
yüksek	çok yüksek	-,34545	1,00429
	normal	-,34627*	,10302
	az	-,43187*	,11751
	çok az	-,55657*	,17681
normal	çok yüksek	,00082	1,00101
	yüksek	,34627*	,10302
	az	-,08560	,08499
	çok az	-,21029	,15709
az	çok yüksek	,08642	1,00260
	yüksek	,43187*	,11751
	normal	,08560	,08499
	çok az	-,12469	,16695
çok az	çok yüksek	,21111	1,01127
	yüksek	,55657*	,17681
	normal	,21029	,15709
	az	,12469	,16695

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde risk algısı yüksek olanların demirleme eğilimi risk algısı normal ve az olanlardan daha yüksektir.

Katılımcıların Demirleme Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Risk Düzeyi	N	Ortalama	Standart Sapma
çok yüksek	2	2,1667	,70711
yüksek	44	3,0379	,87224
normal	245	2,9701	,86787
az	81	3,3539	,77342
çok az	36	3,0926	,85676
Toplam	408	3,0605	,86023

Katılımcıların doğrulama eğilimine ilişkin grup varyansları homojen olmadığından ($p(0,017)<0,05$) gruplar arası farklılıkların incelenmesi amacıyla yapılan Dunnett C testi sonuçlarına ilişkin veriler Tablo 64'dir. Buna göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların doğrulama eğilimi risk algısı normal, az ve çok az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır.

Tablo 64: Doğrulama Eğilimine İlişkin Dunnett C Testi Sonuçları

		Ortalama Farkı	Standart Hata
çok yüksek	yüksek	-,20455	,63318
	normal	-,52296	,62718
	az	-,50154	,63076
	çok az	-,25000	,64056
yüksek	çok yüksek	,20455	,63318
	normal	-,31841	,11412
	az	-,29700*	,13239
	çok az	-,04545*	,17316
normal	çok yüksek	,52296	,62718
	yüksek	,31841	,11412
	az	,02142	,09984
	çok az	,27296	,14975
az	çok yüksek	,50154	,63076
	yüksek	,29700*	,13239
	normal	-,02142	,09984
	çok az	,25154	,16410
çok az	çok yüksek	,25000	,64056
	yüksek	,04545*	,17316
	normal	-,27296	,14975
	az	-,25154	,16410

*p<0,05

Gruplara ait ortalamalar incelendiğinde risk algısı yüksek olanların doğrulama eğilimi risk algısı normal, az ve çok az olanlardan daha düşüktür.

Katılımcıların Doğrulama Eğilimine İlişkin Ortalamaları			
Risk Düzeyi	N	Ortalama	Standart Sapma
çok yüksek	2	2,6000	1,41421
yüksek	44	2,2545	,61510
normal	245	2,6008	,70257
az	81	2,6864	,64957
çok az	36	2,8111	,90326
Toplam	408	2,5990	,71571

SONUÇ

İktisat bilimi insanı, sürekli maksimum fayda peşinde koşan bencil ve rasyonel bir varlık olarak tanımlamaktadır. Fakat gerçek bunun tam tersi olarak karşımıza çıkmaktadır. İnsan robot ya da bir makine değildir. Duygu ve düşüncelere sahip, hata yapan bir canlıdır. Çoğu kez geleneksel iktisadın tanımı içinde yer alan rasyonel insan kavramının tersine rasyonellikten uzaklaşarak mantıklı karar vermek yerine kısa yolları kullanarak kararını vermektedir. Riskli bir durumda riskten kaçmak daha rasyonel bir davranış iken tam zıttı bir şekilde daha fazla risk alabilmektedir.

İnsanların rasyonel olarak hareket ettiğini varsayan geleneksel finans teorilerinde, insan psikolojisinin bir önemi bulunmamaktadır. Fakat kriz dönemlerinde ortaya çıkan ve klasik teorilerle açıklanamayan davranışlar, insan psikolojisinin azımsanmayacak kadar güçlü olduğunu ve dikkate alınması gerektiğini göstermektedir. Geçmişten başlayıp günümüze kadar gelen psikolojinin pozitif bilimlere dâhil edilip edilmemesi tartışması bulunmaktadır. Bu tartışma sürecinde psikolojinin yatırımcı davranışlarını kayda değer şekilde etkilediği çeşitli araştırmalar ile ortaya çıkmıştır. Bu bulgular bilişsel psikoloji, sosyoloji ve birçok beşeri bilimin finansa dâhil edilmesini sağlayan davranışsal finans alanı ile ortaya çıkmıştır.

Davranışsal finans, yatırımcıların gerçekte nasıl davrandığını ortaya çıkarmaya çalışmakta ve geleneksel teorilerin katı rasyonel varsayımlarını esnetmeye çalışmaktadır. Davranışsal finans, geleneksel finanstan farklı olarak insanın irrasyonel veya sınırlı rasyonel olduğu varsayımına dayanmakta ve bu temel varsayım ile bireylerin karar sürecinde etkisinde kaldıkları ön yargı veya eğilimleri konu almaktadır.

Bireysel yatırımcılar, finans piyasalarında faaliyet gösteren bireylerdir. Bireysel yatırımcıların hareketlerinin ve finansal yönelimleri uzun yıllar boyunca finans ve ekonomi çevrelerince merak uyandıran ve araştırılan konular başında gelmektedir. Çünkü bireysel yatırımcıların finansal hareketleri bazen finansal piyasalarda anlam verilemeyen dalgalanmalara neden olmaktadır.

Bu çalışmada ortaya çıkan sonuçlar aşağıdaki gibidir:

Katılımcıların demografik özellikleri kapsamında, elde edilen bulgulara bakıldığında;

Anketi yanıtlayan toplam 408 katılımcıdan 167'sini (%40,9) kadınlar, 241'ini (%59,1) ise erkekler oluşturmaktadır. Bunun yanında katılımcıların 273'ünü (%66,9) evli yatırımcılar, 135'ini (% 33,1) ise bekâr yatırımcılar oluşturmaktadır. Bu bilgiler ışığında katılımcıların ağırlıklı olarak evli ve erkeklerden oluştuğunu söylemek mümkündür. Çalışmamızda cinsiyet açısından yatırımcılar ele alındığında, (Aydın & Ağan, 2016)'nın belirttiği gibi literatürdeki çalışmalarda erkek yatırımcıların daha çok işlem yaptıkları görülmüştür. Yapılan anket sonucuna göre de erkek yatırımcılar kadın yatırımcılara göre daha fazla çıkmıştır. (İpeksümer, 2009)'a göre bu durum sadece bizim ülkemiz için geçerli değildir. Diğer ülkelerde de geçerlidir.

Anketi yanıtlayan 408 katılımcıdan çocuk sahibi olmayanların sayısı 171 (%41,9) iken, tek çocuk sahibi olan katılımcı sayısı 80 (%19,6), iki çocuk sahibi katılımcı sayısı 106 (%26), üç çocuk sahibi katılımcı sayısı 45 (%11) ve dört ve üzeri çocuk sahibi sayısı ise 6 (%1,5) olarak belirlenmiştir. Bu bilgiler ışığında katılımcıların ağırlıklı olarak çocuğu bulunmayanlardan oluşmaktadır. İkinci sırada iki çocuklu ailelerden ve üçüncü sırada ise üç çocuklu ailelerden oluştuğunu söylemek mümkündür.

Ankete katılan bireylerin yaşları incelendiğinde %26,5 30-34 yaş, %20,6 35-39 yaş, %13,2 25-29 yaş, %10,5 40-44 yaş, %9,3 20-24 yaş, %7,6 45-49 yaş, %4,4 50-54 yaş, %2,9 55-59 yaş, %209 60-64 yaş, %1 70-74 yaş, %0,7 15-19 yaş, ve %0,2 65-69 yaş aralığında, yer aldıkları görülmektedir. Bu bağlamda anket katılımcılarının ağırlıklı bir kısmını 25-44 (%70,8) yaş arası grubun oluşturduğunu söylemek mümkündür. Bu yaş grubu aktif olarak yatırım yapan ve değerlendirme yapılacak ideal bir gruptur.

Katılımcıların eğitim durumu göz önüne alındığında 408 katılımcıdan 6'sının (%1,5) ilkokul mezunu, 11'inin (%2,7) ortaokul mezunu, 59'nun lise mezunu, 139'nun (%34,1), lisans ve önlisans mezunu ve ayrıca 193'ünün (%47,3) yüksek lisans ve doktora mezunu olduğu görülmektedir. Bu verilere göre, lisans/önlisans ve yüksek lisans/doktora mezuniyetine sahip yatırımcıların (toplamda % 81,3) ağırlıklı olduğunu ve katılımcıların eğitim düzeyinin bu iki grupta yoğunlaştığını söylemek mümkün olmaktadır.

Katılımcıların meslek grupları ele alındığında; kamu kurum ve kurumlarında ücretli olarak çalışanların sayısı 258 (%63,2), özel sektör kuruluşlarında ücretli olarak çalışanların sayısı 57 (%14) ve serbest meslek olarak çalışanların sayısı ise 93 (%22,8) olduğu görülmektedir. 408 katılımcı içerisinde 315 kişi ve %77,2 ile çok yüksek bir oranı temsil eden kamu ve özel sektör ücretli çalışanları dikkat çekmektedir. Buna karşılık serbest çalışanların sayısı 93 ve %22,8 oran ile daha az görülmektedir. Bu durum katılımcıların kamu ve özel sektördeki ücretli çalışanlarının serbest meslek çalışanlarına göre finansal faaliyetlere aktif katılımının olduğunu göstermektedir. Bu durumda en önemli etken kamu ve özel sektördeki ücretli çalışanların gelirlerinin serbest çalışanlara göre düzenli olmasıdır.

Katılımcıların gelir düzeyine bakıldığında ise; ₺1600-2600 arasında olan katılımcıların sayısının 67 (%16,4), geliri ₺2601-3600 arasında olan katılımcıların sayısının 35 (%8,6), geliri ₺ 3601-4600 arasında olan katılımcıların sayısı 75 (%18,4), ₺4601-5600 arasında olan katılımcı sayısı 58 (%14,2) ve ₺5601 ve üzeri arasında olan katılımcıların sayısı 173 (%42,4) olduğunu görmek mümkündür. Bu bağlamda katılımcıların ortalama gelir düzeyinin ₺3601-4600 ile ₺5601 ve üzeri (%60,8) olduğunu belirtmek mümkündür. Anket katılımcılarının finansal tasarrufta bulunmak üzere ayırdıkları paraya bakıldığında; katılımcıların ₺ 501-1000 ve ₺1001-3000 seçeneklerinde bir ağırlık oluşturduğu ve bu iki seçeneğin toplam katılımcıların %50,57'sini teşkil ettiği görülmektedir. Bir başka ifade ile ankete katılan bireysel yatırımcıların geniş bir kesimin gelirlerinden finansal tasarrufları için ayırdıkları payın ₺501-3000 arasında olduğu söylenebilir.

Katılımcıların finansal profili kapsamında elde edilen bulgulara bakıldığında;

Katılım sağlayan 408 kişi arasında daha önce finans eğitimi almış ya da finansla ilgili kurs alanların sayısı 106 (%26) iken, almayanların sayısı ise 302 (%74)'dir. Finans eğitimi almamış katılımcıların sayısı finans eğitimi alanında görülen yetersizliğe işaret etmektedir. Katılımcıların eğitim durumları ağırlıklı olarak yükseköğretim mezunlarından oluşmakta iken bu grubun finans ile ilgili eğitim almaması eğitim yaşamımızdaki finansal okuryazarlık eğitiminin eksikliğinden kaynaklanabilir.

Ankete katılanların yatırım türleri açısından tercihlerinde döviz, altın gibi hisse senedi gibi finansal yatırım araçlarından oluşan finansal yatırımlar (% 64,7) oranında katılımcıların tasarruflarını yönelttikleri seçenek olarak ortaya çıkmıştır. Finansal yatırımların arkasından bireysel emeklilik (%14,2) ve gayrimenkul yatırımı (%12,3) gelmektedir. Katılımcılar en yaygın yatırım türü olan finansal yatırım araçlarını tercih ederlerken bunlara göre yeni olan bireysel emeklilik ile gayrimenkul alımı yatırım aracı olarak değerlendirilmemiştir.

Katılımcıların tercih ettikleri finansal yatırım araçları bakımından altın çok yüksek bir oranda tercih edilmektedir (%32,2), altının arkasından ise banka mevduatı (%21,4) ve yatırım fonları (% 12,8), daha sonra ise döviz banka mevduatı (%11,9) gelmektedir. Faizsiz katılım fonlarına (%4,4) ilginin azımsanmayacak şekilde ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak bu kadar yatırım aracı çeşitliliğine rağmen yatırımlarını yastık altı (%6,6) tabir edilen yöntemle değerlendiren yatırımcılar da bulunmaktadır. Katılımcıların en çok tercih ettiği yatırım aracı altın olmuştur. Altın yatırımı geleneksel yatırım araçlarından en önemlisidir. Geleneksel yöntemlerden yastık altı tabir edilen yöntemde kullanılmaktadır. Zaman içinde her dönem yatırım aracı olarak kullanılmıştır. Katılımcıların banka mevduatını ve yatırım fonlarını kullanım oranı faizsiz katılım fonlarına göre daha fazla artmıştır.

Katılımcıların portföy çeşitliliğini ölçmek üzere sorulan sorular sonucunda, tek bir finansal yatırım aracından oluşan portföye sahip olduğunu ifade eden katılımcı sayısının 134 (%32,8), iki finansal yatırım aracından oluşan portföye sahip olduğunu beyan eden katılımcı sayısı 141 (%34,6) ve üç finansal yatırım aracından oluşan portföye sahip olduğunu beyan eden katılımcı sayısı ise 113 (%27,7)'dir. Bu veriler ışığında katılımcıların büyük bir bölümü yatırımlarındaki riski dağıtmayıp 1 veya 2 yatırım aracına yatırım yapmışlardır. Bundan dolayı katılımcıların uzun vadeli yatırımları tercih ettikleri anlaşılmaktadır.

Katılımcıların finans piyasalarını izleme sıklığına bakıldığında izlemiyorum diyen 128 kişi (%31,4) ile hergün diyen 127 kişi (%31,1) ve haftalık izleyenlerin sayısı ise 125 kişi (%30,6) en yüksek dilimi oluşturmaktadırlar. Piyasaları izlemeyenlerin sayısı ile hergün ve haftalık izleyenlerin sayısı birbirlerine yakın olduğu görülmektedir. Yatırımcıların toplam %61,7'lik bir oranla kısa zaman aralıkları ile piyasayı takip ettikleri görülmektedir.

Katılımcıların kaç yıldır finansal yatırım yaptıkları konusundaki veriler şu şekildedir; 21 yıl ve üzeri uzun bir süre olarak verenlerin sayısının azlığı dikkat çekmektedir. 2-5 yıl yatırım yapanların sayısı 155 ve ağırlığı (%38) ve 6-10 yıl yatırım yapanların sayısı 116 ve ağırlığı ise (%28,4) tür. 0-1 yıllık süre olarak kısa sayılacak zaman diliminde yatırım yapanların sayısı 89 ve ağırlığı ise (%21,8)'dir. Katılımcılar ağırlıklı olarak 2-10 yıldan beri yatırım yapmaktadırlar.

Anket katılımcıları portföylerinin kâr/zarar durumunu çoğunlukla her gün olarak (%26,5) izlemektedirler. Haftalık kâr/zarar takibi yapanların oranının (%21,8) olarak ortaya çıktığı çalışmada kâr/zarar durumunu hiç izlemeyenlerin oranı ise %34,6'dur. Katılımcılar kar/zarar durumlarını hergün veya haftalık olarak izlemektedirler.

Katılımcıların finansal varlıkları elde tutuş süresi ağırlıklı olarak bir ay süreyledir (%32,6). Bunu ikinci sırada bir yıl süre (%28,2) takip etmektedir. Bir hafta tutan ile altı yıl ve üzeri elde tutanların süreleri hemen hemen aynıdır. Katılımcılar finansal varlıkları en az bir ay en fazla ise bir yıl ellerinde tutmaktadırlar. Bu veriler ışığında katılımcıların uzun vadeli yatırım yerine kısa vadeli yatırım yapmayı tercih etmektedirler.

Birden fazla seçeneğin işaretlenebileceği şekilde sunulan portföy takibinde kullanılacak bilgi kaynakları arasında internet (%34,5), gazete tv (%18,3) ve sosyal çevre (%15,6) öne çıkan bilgi kaynaklarıdır. Başka kaynak kullanmadan sadece kendi değerlendirmeleriyle portföy takibi yapanların oranı (%25,2) olup internetten sonra ikinci sırada yer almaktadır. Katılımcılar yatırımlarını yaparken kullandıkları araçlar içinde, ilk sırada internet gelmektedir. İkinci sırada, gazete/tv ve üçüncü sırada ise sosyal çevre öne çıkmaktadır. Katılımcılar, yatırımlarını yaparken profesyonel danışmanlardan, aracı kuruluşlardan yararlanmamışlardır.

Katılımcıların yatırımdan temel beklentilerinin ne olduğu sorusuna verilen cevaplar şu şekildedir; sermayeyi koruma arzusunun temel beklentileri olduğunu ifade edenlerin (%46,6) oranının ilk sırada yer aldığı yanıtlar arasında, yüksek getiri getirme ise (%25), oranı ile ikinci sırada yer almaktadır. Devamlı gelir isteği (%22,5) yüksek getiri getirme eğilimi ile birbirine yakındır. Katılımcılar yatırımlarını yaparken ilk sırada olan sermayeyi koruma arzusu ile hareket etmişlerdir. Yüksek gelir getirme ise ikinci yatırım aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Katılımcılar portföylerini oluştururken riskli yatırımlar yerine normal yatırımları tercih etmişlerdir. Anket verilerininin %60'lık bir oranda çıkması bunun en önemli göstergesidir. Ayrıca bir önceki açıklamada belirtildiği gibi yatırımcıların yatırım tercihlerinde en büyük pay sermayeyi koruma isteği çıkmıştı. Bu iki durum birbirini doğrular niteliktedir.

Kayseri'deki bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini yansıtmaları üzerine kurulan önermelerin değerlendirilmesi kapsamında elde edilen bulgulara bakıldığında, katılımcıların davranışsal finansla bağlı psikolojik eğilimleri belirlenen sekiz faktöre göre oluşturulan hipotezlere göre değerlendirilmiştir. Bu analize ilişkin sonuçlar ise şöyledir:

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin cinsiyete göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde sadece demirleme eğilimi için anlamlılık tespit edilmiştir. Buna göre katılımcıların demirleme eğilimleri cinsiyete göre farklılık göstermektedir. Farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için ortalamalara bakıldığında demirleme eğiliminin kadınlarda erkeklerden daha fazla olduğu görülmüştür. Yatırımcıların menkul kıymetin belirli bir fiyat noktasını referans noktası olarak kabul ederek bu noktaya odaklanması demirleme olarak tanımlanır. Kadınlar erkeklere nazaran, bir süre önce aldıkları varlıkları çok sık olarak referans noktası olarak gösterebilmektedirler. Bir diğer ifade ile cinsiyet faktörü bireylerin finansal davranışlarına etki eden önemli bir göstergedir.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin yaşa göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde geçmiş görüş önyargısı eğilimi ve sürü eğilimi için farklılaşma belirlenmiştir. Buna göre katılımcıların geçmiş görüş önyargısı ve sürü eğilimi yaşa göre farklılık göstermektedir. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi yaş gruplarında olduğunu belirlemek için yapılan testlere göre, 45-54 yaş grubundaki katılımcıların geçmiş görüş önyargısı diğer yaş gruplarına göre farklılaşmaktadır. İnsanlar belirli bir sonucu beklediği zaman ve sonuç gerçekleştiğinde; insanların çoğu kendilerini bu sonucu ortaya çıkarmada ne kadar etkin olduğunu abartma eğilimindedirler. Geçmişteki kararlarına göre yeni kararları belirleme

veya başkalarının kararlarını etkileme insanların kendisini daha iyi hissetmelerine sebep olmaktadır.

Özellikle 45 üstü yaş gruplarında bu etkinin yüksek olduğu diğer araştırmalarda belirtilmiştir. Çalışmamızda da bu sonucu destekler nitelikte bir sonuca ulaşılmıştır. 45-54 ile 55 ve üzeri yaş grubunun geçmiş görüş önyargısı arasında anlamlı ilişki bulunmuştur.

Ayrıca diğer bir sonuç ise; 25-34 yaş grubundaki katılımcıların sürü eğilimleri 45-54 ile 55 ve üzeri yaş gruplarından farklılaşmaktadır. Ortalamalar da incelendiğinde 25-34 yaş grubunun sürü eğilimi özellikle diğer iki gruptan daha düşük olduğu görülmektedir. Sürü davranışı, bir grup yatırımcının aynı varlığa ilişkin olarak aynı zamanda ve aynı yönde işlem yapması olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durum yatırımcıların kendi düşünceleri ile değil taklit ettikleri diğer yatırımcıların görüşlerine göre yatırım yapmalarına yol açmaktadır. Bu davranış şekli bilgiye hâkim olma ve kendi bildiğimizin doğru olduğuna inandığımız sürece azalmakta ve diğer gruplardan kendimizi ayrı tutabilmekteyiz. Özellikle bu şekilde ki bir davranış genç nüfus olarak kabul edilen yaş grubunda görülmektedir. Çalışmamızın sonucunda bu genel bilgiye destek olacak şekilde 25-34 yaş grubunda sürü davranışı eğilimi diğer gruplara göre daha az görülmüştür. Bu bize, yaş faktörünün kişilerin finansal davranışlarına etki eden önemli bir gösterge olduğunu sunmaktadır.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin medeni durumu göre farklılaşıp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde sadece geçmiş görüş önyargısı için anlamlılık tespit edilmiştir. Diğer psikolojik eğilimler için anlamlılık bulunamamıştır. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için ortalamalara bakıldığında geçmiş görüş önyargısı eğiliminin evli olanların bekâr olanlardan daha fazla olduğu görülmüştür. Bekârlık verilen yeni kararlar için özgürlük ve bağımsızlık getirmektedir. Bu nedenle önceki alınan ve uygulanan kararların sonuçları önemli değildir. Fakat evlilikle beraber kararların alınış biçimleri değişmekte, bir sorumluluk oluşmaktadır. Kararlar alınırken geçmişte alınmış benzer kararlar göz önüne alınarak karar verilmektedir. Buradan hareketle medeni durum değişkeninin

bireylerin finansal davranışlarında önemli bir parametre olduğunu söylemek mümkündür.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin eğitim durumuna göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde aşırı güven eğilimi, doğrulama eğilimi ve temsil etme eğilimi için farklılaşma belirlenmiştir. Aşırı güven eğilimi için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlendirmeye göre, yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların aşırı güven eğilimi önlisans/lisans mezunu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda yüksek lisans/doktora mezunu olanların aşırı güven eğiliminin önlisans/lisans mezunlarından daha yüksek olduğu görülmektedir. Aşırı güveni, insanların kendi bilgilerinin doğruluğuna inanma ve yeteneklerini diğer insanlara göre üstün görme eğiliminde olma durumu olarak değerlendirmek mümkündür. Aşırı güven bilgi yanılması olarak da bilinmektedir. İnsanlar olduğundan daha çok şey bildiklerini düşünürler ve bunun sonucunda tahminlerinin doğruluk derecesinin artacağına inanma eğilimi de artacaktır. Çalışmamızda ki eğitim gruplarına baktığımızda yükseköğretim olarak kabul edilen önlisans/lisans ve yüksek lisans/doktora eğitimleri en üst düzey eğitimdir. Bilginin eğitimle beraber arttığı düşünüldüğünde en üst eğitim olarak görülen lisansüstü grupta bu eğilimin diğerlerine göre daha fazla olduğu görülmüştür.

Doğrulama eğilimi için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre, yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların doğrulama eğilimi ortaokul mezunlarından anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Ortalamalar da incelendiğinde yüksek lisans/doktora mezunu olanların doğrulama eğilimi ortaokul mezunlarından oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Doğrulama önyargısına sahip bireyler sadece kendi fikir ve inançlarını doğrulayan bilgilere dikkat ederlerken, doğrulamayan bilgi ve kanıtları ret ederler. Farklılaşma çıkan eğitim grupları incelendiğinde lisansüstü eğitime sahip katılımcılar daha fazla bilgiye sahip iken ortaokul eğitimine sahip katılımcılar ise daha az bilgiye sahiplerdir. Bu fark kişilerin kendilerine olan güvenlerini de etkilemekte ve kararlarına yansımaktadır. Lisansüstü eğitim alanlar kendi bilgilerinin üstün tutup diğer bilgilere önem vermeyi

kararlarını bu şekilde verirken, ortaokul mezunları ise kendi bilgilerinin eksikliği nedeniyle diğer bilgilere önem vererek kararlar almaktadırlar.

Temsil etme eğilimi için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre, yüksek lisans/doktora mezunu olan katılımcıların temsil etme eğilimi lise mezunu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda lise mezunlarının temsil etme eğiliminin yüksek lisans/doktora mezunlarından daha yüksek olduğu görülmüştür. Temsil etme eğilimi ya da temsiliyet ön yargısı, bireylerin, kısıtlı zaman veya bilgi sebebiyle genelleme yapma eğilimleridir. Bireyler, bu önyargı ile herhangi bir objeye ait gerçek olasılıkları kullanmak yerine başka bir şeye ne kadar çok benzediği konusuna odaklanarak söz konusu objeyi odaklanan bu noktaya göre değerlendirme eğilimindedirler. Çalışmamızda çıkan sonuç buna bir kanıt olarak gösterilebilir. Bu eğilimin lisansüstü eğitim alanlar yerine lise mezunları arasında daha fazla çıkması açıklamalara uymaktadır. Yatırım konusunda ki bilgi düzeyleri karşılaştırıldığında lise düzeyindeki yatırımcıların bilgisi lisansüstü eğitim alanlara göre yetersiz olacaktır. Bu nedenle karar verirken benzerlik ilişkisi kuracaktır. Eğitim durumu değişkeni bireylerin finansal davranışlarında önemli bir değişkendir.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin meslek durumuna göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde sadece doğrulama eğilimi için farklılaşma belirlenmiştir. Buna göre katılımcıların doğrulama eğilimi mesleğe göre farklılık göstermektedir. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi meslek çeşidine göre olduğunu belirlemek için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre, kamuda ücretli olarak çalışanların doğrulama eğilimi özel ve serbest çalışanlardan anlamlı bir şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda kamu çalışanlarının doğrulama eğiliminin özel ve serbest meslek çalışanlarından daha yüksek olduğu görülmüştür. Çalışmamız verilerine göre kamu çalışanları sadece kendi fikir ve inançlarını doğrulayan bilgilere dikkat ederken, doğrulamayan bilgileri ise kabul etmemektedirler. Bunun sonucunda doğrulama eğilimi kamu çalışanlarında daha

yüksektir. Bu nedenle mesleklerin bireylerin finansal davranışlarında önemli bir gösterge olduğunu söylemek mümkündür.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin gelir durumuna göre farklılaşıp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde aşırı güven eğilimi, pişmanlık eğilimi ve sürü eğilimi için farklılaşma belirlenmiştir. Aşırı güven eğilimi için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre, ₺3601-4600 gelire sahip olan katılımcıların aşırı güven eğilimi ₺5601 ve üzeri gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda ₺5601 ve üzeri gelire sahip olanların aşırı güven eğiliminin ₺3601-4600 gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Aşırı güven önyargısı yatırımcıya, diğer yatırımcılardan daha üstün olduğu ve sahip olduğu bilgilerin doğru olduğu kanısı uyandırmaktadır. Gelirin yükselmesi ile birlikte bireylerin elinde yatırıma dönüştürecekleri kaynak artışı olmaktadır. Aşırı güven eğilimi bununla beraber artmakta ve yatırımların da daha riskli araçlara yönlendirilmesi olmaktadır. Çünkü bu yatırımcılar portföylerinin getirilerini olduğundan yüksek, risklerini ise olduğundan düşük tahmin ederler.

Pişmanlık önyargısı için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre ₺2601-3600 gelire sahip olan katılımcıların pişmanlık önyargısı ₺4601-5600 arası gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Ortalamalar da incelendiğinde ₺2601-3600 gelire sahip olanların pişmanlık önyargısı ₺4601-5600 gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Pişmanlık, diğer seçeneğin daha iyi bir sonucu olduğunu ve bunu değiştirmek için geç kaldığımızı anladığımızda hissettiğimiz acıdır. İnsanlar verecekleri yatırım kararlarında duyacakları pişmanlık duygusunu en aza indirme gayreti içindedirler. Düşük gelir düzeyinde yapılan yatırım sonucunda kazanç yerine kayıp olduğunda pişmanlık eğilimi daha fazla olmaktadır. Çünkü yüksek gelirden kaybedilenin telafisi mümkün iken, düşük gelirden bu mümkün olmamakta ve birçok soruna sebep olmaktadır. Çalışmamız da görüldüğü gibi ₺2601-3600 gelire sahip olanlarda ₺3600-4600 gelire sahip olanlara göre pişmanlık eğilimi daha fazladır.

Sürü eğilimi için bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi grupta olduğunu belirlemek için yapılan değerlemeye göre, ₺2601-3600 gelire sahip olan katılımcıların sürü eğilimi ₺3600-4600 gelire sahip olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda ₺2601-3600 gelire sahip olanların sürü eğiliminin ₺3600-4600 gelire sahip olanlardan daha yüksek olduğu görülmüştür. Sürü davranışının en önemli nedenlerinden biri ücret farklılıklarıdır. Bireyler yatırımlarını yaparken gelirlerini kaybetmemek için yüksek gelir elde eden bireylerin oluşturacağı portföyleri dikkate alacaktır. Onları taklit edecektir. Çalışmamız da görüleceği gibi düşük gelir sahiplerinin sürü eğilimi daha yüksek çıkmıştır. Gelir durumunun bireylerin finansal davranışlarında önemli bir gösterge olduğunu söylemek mümkündür.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerin finansal eğitim/kurs alıp almamasına göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde geçmiş görüş önyargısı, sürü eğilimi, demirleme eğilimi ve temsil etme eğilimi için anlamlılık tespit edilmiştir. Buna göre katılımcıların geçmiş görüş önyargısı, sürü eğilimi, demirleme eğilimi ve temsil etme eğilimi eğitim/kurs alıp almamasına göre farklılık göstermektedir. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın eğitim/kurs alıp almamaya göre olduğunu belirlemek için ortalamalara bakıldığında geçmiş görüş önyargısının eğitim almayanların eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Sürü eğilimine ilişkin ortalamalar incelendiğinde, katılımcıların finansal konularda eğitim/kurs almayanların sürü eğiliminin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Demirleme eğilimine ilişkin ortalamalar incelendiğinde, katılımcıların finansal konularda eğitim/kurs almayanların demirleme eğilimlerinin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Temsil etme eğilimine ilişkin ortalamalar incelendiğinde; katılımcıların finansal konularda eğitim/kurs almayanların temsil etme eğiliminin eğitim alanlara göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Finansal konularda alınan eğitim çok önemlidir. Özellikle finansal okuryazarlık eğitiminin alınması sonucunda yatırımlar konusunda alınan kararlarda etkili olan psikolojik eğilimlerin olumsuzluklarını giderecektir. Bu nedenle finansal eğitim/kurs almanın finansal davranışlarda önemli bir gösterge olduğunu söylemek mümkündür.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin yaptıkları yatırım türüne göre farklılaşp farklılaşmadığı, faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde sadece aşırı güven eğilimi açısından yatırım türüne göre farklılaşma belirlenmiştir. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi yatırım türüne göre olduğunu belirlemek için aşırı güven eğilimi için uygulanan değerlendirme sonucunda finansal yatırım yapanların aşırı güven eğilimi bireysel emeklilik yatırımı yapanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda bireysel emeklilik yatırımı yapanların aşırı güven eğiliminin finansal yatırım yapanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Bireysel yatırımcılar gelecekteki getirileri hakkında aşırı güvenlidirler. Bu nedenle çalışmamızda görüldüğü gibi yatırımcılar bireysel emekliliği, finansal yatırıma tercih etmişlerdir. Aşırı güven önyargısı, bireylerin risklere karşı tutumlarını da etkilemektedir. Bu önyargıya sahip yatırımcılar portföylerinin risklerini olduğundan düşük tahmin etme eğilimindedir. Bu nedenle bireysel emeklilik sistemi finansal yatırımlara göre daha az riskli bir yatırım türüdür. Bunun sonucunda yatırımların türü finansal davranışlarda önemli bir gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin yatırım beklentisine göre farklılaşp farklılaşmadığı faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirmeler sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde aşırı güven eğilimi, geçmiş görüş önyargısı eğilimi, pişmanlık eğilimi, sürü eğilimi, demirleme eğilimi, doğrulama eğilimi ve temsil etme eğilimi için farklılaşma belirlenmiştir. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi yatırım beklentisine göre olduğunu belirlemek için yapılan değerlendirmeye göre finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri beklentisi olanların aşırı güven eğilimi sermayeyi koruma arzusunda olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda yüksek gelir getirme beklentisi olanların aşırı güven eğiliminin sermayeyi koruma arzusu olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Geçmiş görüş önyargısı için uygulanan değerlendirmeye göre finansal yatırım yapanlardan sermayeyi koruma arzusu olanların geçmiş görüş önyargısı portföy riskini

azaltma arzusu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Ortalamalar da incelendiğinde sermayeyi koruma arzusunda olanların geçmiş görüş önyargısı portföy riskini azaltma arzusu olanlardan daha yüksek olduğu görülmektedir.

Pişmanlık eğilimi için yapılan değerlemeye göre, finansal yatırım yapanlardan devamlı gelir isteği olanların pişmanlık eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve portföy riskini azaltma arzusu olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda devamlı gelir isteği olanların pişmanlık eğilimi, sermayeyi koruma arzusu ve portföy riskini azaltma arzusu olanlardan daha yüksek olduğu görülmüştür.

Sürü eğilimi için yapılan değerlemeye göre, finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri getirme isteği olanların sürü eğilimi devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda yüksek getiri getirme isteği olanların sürü eğilimi devamlı gelir isteği olanlardan daha yüksek olduğu görülmüştür.

Demirleme eğilimi için yapılan değerlendirmeye göre, finansal yatırım yapanlardan portföy riskini azaltma isteği olanların demirleme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda portföy riskini azaltma isteği olanların demirleme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan daha düşüktür.

Doğrulama eğilimi için yapılan değerlendirmeye göre, finansal yatırım yapanlardan sermayeyi koruma arzusu olanların doğrulama eğilimi yüksek getiri getirme ve portföy riskini azaltma isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda sermayeyi koruma arzusunda olanların doğrulama eğilimi yüksek getiri getirme ve portföy riskini azaltma isteği olanlardan daha düşüktür.

Temsil etme eğilimi için yapılan değerlendirmeye göre, finansal yatırım yapanlardan yüksek getiri getirme isteği olanların temsil etme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda yüksek getiri getirme isteği olanların temsil etme eğilimi sermayeyi koruma arzusu ve devamlı gelir isteği olanlardan daha düşüktür. Buradan hareketle yatırım beklentisi değişkeninin bireylerin finansal davranışlarında önemli bir parametre olduğu söylenebilir.

Yatırımcuların psikolojik eğilimlerinin risk algısına göre farklılaşp farklılaşmadığı faktör gruplarına göre oluşturulan alt hipotezlere göre değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirmeler sonucunda psikolojik boyutlar içerisinde geçmiş görüş önyargısı, sürü eğilimi, demirleme eğilimi ve doğrulama eğilimi için farklılaşma bulunmuştur. Bu durum tespit edildikten sonra farklılaşmanın hangi risk türüne göre olduğunu belirlemek değerlendirmelere göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların geçmiş görüş önyargısı risk algısı az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda risk algısı az olanların geçmiş görüş önyargısı risk algısı yüksek olanlardan daha yüksektir.

Finansal yatırım yapanlardan risk algısı normal olanların sürü eğilimi risk algısı az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda risk algısı az olanların sürü eğilimi risk algısı normal olanlardan daha yüksektir.

Demirleme eğilimine için yapılan değerlendirmelere göre finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların demirleme eğilimi risk algısı normal ve az olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda risk algısı yüksek olanların demirleme eğilimi risk algısı normal ve az olanlardan daha yüksektir.

Doğrulama eğilimi için yapılan değerlendirmelere göre uygulanan finansal yatırım yapanlardan risk algısı yüksek olanların doğrulama eğilimi risk algısı az ve çok olanlardan anlamlı şekilde farklılaşmaktadır. Bu farklılaşma durumu ortalamaların incelenmesi sonucunda risk algısı yüksek olanların doğrulama eğilimi risk algısı az ve çok olanlardan daha düşüktür. Bu nedenle risk algısı değişkeninin bireylerin finansal davranışları üzerinde etkisi olduğu söylenebilir.

Genel olarak değerlendirme yaptığımızda, bireyler yatırım yaparken temel hedefleri getiri elde etmektir. Bu nedenle en doğru yatırım aracını seçmek istemektedirler. Ancak birçok yatırımcı psikolojik ön yargılar nedeniyle sistematik hatalar yapmaktadır.

Bireylerin finansal karar verme aşamasında rasyonel bir birey gibi ve geleneksel teorilere göre yatırım kararlarını vermedikleri yapılan çeşitli yurt içi ve yurt dışı çalışmalarda kanıtlanmış ve davranışsal finans adı verilen teori finans sistemi içerisinde önem kazanmıştır. Davranışsal finans teorisi, bireylerin gösterdikleri anomalileri ön plana alarak yatırımda insan faktörünü finansal modele dâhil etmişlerdir. Finans teorisinde yer alan neoklasik anlayışın analizlerine insan faktörü eklenerek teorik çalışmaların piyasaları açıklama gücünü arttıracaktır. İnsan psikolojisini referans alan davranışsal finans modelleriyle geleneksel finans teorilerinin katı durumuna engel olmak mümkün olacaktır.

Kayseri ilinde yatırım yapan bireysel yatırımcılar üzerine yapılan bu çalışmamız sonucunda elde ettiğimiz sonuçları değerlendirdiğimizde;

- En temel beklentileri sermayeyi koruma arzusu, yüksek getiri elde etme ve devamlı gelir isteği olan yatırımcılar, en çok altını, ardı sıra yerli para mevduatını ve yatırım fonlarını tercih etmişlerdir. Yatırımcıların büyük bir çoğunluğunun bu üç yatırım aracına yoğunlaşmaları ve diğer yatırım araçlarını tercih etmemeleri, bu konudaki bilgi eksikliğini göstermektedir.
- Bireysel yatırımcılar, yatırımlarını genel olarak internet, yapmış oldukları kendi değerlendirmeleri ve gazete ve televizyondan elde ettikleri bilgiler ile gerçekleştirmektedirler.
- Aşırı güven eğilimi, yüksek gelirli, eğitim seviyesi yüksek, bireysel emekliliğe yatırım yapan ve yatırımlarından yüksek getiri bekleyen yatırımcılarda görülmüştür.
- Geçmiş görüş eğilimi gösteren yatırımcıların 45-54 yaş aralığında, evli, finansal eğitim almamış, sermayeyi koruma arzusu içinde olan ve yatırımlarında az riski tercih eden kesimden oluştuğu görülmektedir.
- Pişmanlık eğilimine sahip yatırımcılar, genel olarak orta gelirli ve devamlı gelir isteği içinde olanlardan oluşmaktadır.

- Yatırımlarını sürü eğilimi ile yapan yatırımcılar, 55 ve üzeri yaş aralığında, 2601-3600 TL gelire sahip, finansal eğitim almamış, devamlı gelir isteği olan ve az riskli yatırım yapanlarda görülmüştür.
- Demirleme eğilimi, finansal eğitim almamış, portföy riskini azaltma amacıyla yatırım yapan ve yüksek risk algısına sahip katılımcılarda görülmüştür.
- Doğrulama eğilimi, yüksek lisan/doktora eğitimine sahip, kamuda çalışan, sermayeyi koruma arzusuyla yatırım yapan ve risk algısı yüksek katılımcılarda görülmektedir.
- Temsil etme eğilimi, araştırma verilerine göre lise eğitimine sahip, finansal eğitim almamış ve yüksek getiri amacıyla yatırım yapan katılımcılarda görülür.

Bu sonuçlara göre önerilerimizi değerlendirdiğimizde;

- Portföylerini çeşitlendiremeyen yatırımcılara, yatırım araçları hakkında bilgilendirici eğitim faaliyetleri düzenlemek gerekmektedir.
- Yatırımlarında risk almak istemeyen yatırımcılara, portföy çeşitlendirmesi ve risklerin nasıl azaltabilecekleri anlatılmalıdır.
- İnternet kullanımı içinde sosyal medyanın yeri çok önemli bir boyuttadır. Sosyal medyayı aktif olarak kullanan yatırımcılar için finans reklamları yer almalıdır.
- Sermaye Piyasası Kurulu, yatırım araçlarının ne olduğu ile ilgili, herkesin anlayacağı düzeyde kamu spotları oluşturarak, bunun herkese ulaşabilmesi için televizyonlarda, gazete ve dergilerde yayınlamalıdır.
- Kamu ve özel şirketler, şirketlerinde çalışan kişiler için yatırım araçları ve finansal okuryazarlık eğitimlerini hizmet içi eğitim kapsamına almalıdır. Bireysel yatırımcılar eğitilerek psikolojik faktörlerin etkisi azaltılabilir.
- Davranışsal finans alanında daha çok çalışma yapılarak yatırımcı davranışları izlenmeli ve elde edilen bilgiler yalnızca yatırımcılar ile paylaşılarak onlara ayna tutulmalıdır.

- Finansal piyasaya da yer alan her türlü bilgi yatırım kararları açısından bir önemi, değeri ve anlamı vardır. Yatırımcılar bu bilgi ile belirli yargılara, kararlara ulaşırlar. Eğer yatırımcıların bilgi seviyesi yüksek olursa yatırım kararında rasyonel davranır, davranışsal etkilerden etkilenmez.
- Finansal okuryazarlık eğitimi lise ve üniversite öğrencilerine zorunlu ders olarak verilmelidir. Ayrıca kamu ve özel şirketlerin hizmet içi eğitimleri kapsamında finansal okuryazarlık eğitimi verilmelidir.
- Kişisel gelişim seminerlerine önem verilerek bireysel yatırımcıların kendilerini tanımaları sağlanarak duygu ve düşüncelerini yönetme yolları öğretilmelidir.
- Finansal kuruluşlar özellikle finansal farkındalık yaratmak için eğitimler vermeliyimdir.
- Yatırım ve tasarruf birer alışkanlıktır ve çocukken kazanılır. Bu nedenle finansal okuryazarlık çocuklukta başlamalıdır. Yapılacak eğitimlerde çocukların ihtiyaç ve isteklerinin belirlenmesinde farkındalık oluşturulması ve bütçe, tasarruf, harcama gibi kavramların öğrenilmesi sağlanmalıdır.

Kaynakça

Akbulut, Y. (2010). *Sosyal Bilimlerde SPSS Uygulamaları*. İstanbul: İdeal Kültür Yayıncılık.

Akin, H. (2009). *Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması ve Bir Uygulama Örneği Yüksek Lisans Tezi*. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Akın, I. (2017). Davranışsal Finans Açısından Yatırımcıların Kararlarının İncelenmesi.

International Journal of Academic Value Studies, 3(15), 11-21.

Aldemir, S. (2015). *Davranışsal Finans Açısından Yatırımcı Davranışlarının İncelenmesi: Tokat İli Örneği Yüksek Lisans Tezi*. Tokat: Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aldemir, S. (2015). Davranışsal Finans Açısından Yatırımcı Davranışlarının İncelenmesi: Tokat İl Örneği. *Yüksek Lisans Tezi*. Tokat: Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Alsabban, S., & Alarfaj, O. (2020). An Empirical Analysis of Behavioral Finance in the Saudi Stock Market: Evidence of Overconfidence Behavior. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(1), 73-86.

Altunışık, R., Çoşkun, R., Batraktaroğlu, S., & Yıldırım, E. (2005). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri Spss Uygulamalı*. İstanbul: Sakarya Kitabevi .

Altunöz, U., & Altunöz, H. (2017). *Davranışsal Ekonomi (Nörofinans)*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Analytics, T. (2017). *Turcosa Analytics [Cloud-based statistical software]*.

<https://release.turcosa.com.tr/>, adresinden alındı

- Aren, S., & Akgüneş, A. O. (2018). Duyguların Yatırım Kararı Üzerine Etkisinin Yapısal Eşitlik Modeli İle Değerlendirilmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 4(19), 363-371.
- Arslan, O. (2015). *Sermaye Varlıklarının Fiyatlandırılmasında Davranışsal Finans Modeli ve Borsa İstanbul'da Deneysel Bir Analiz Yüksek Lisans Tezi*. Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aslan, R. (2016). *Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir*. Mersin: Çağ Üniversitesi.
- Ateş, A. (2007). *Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma Yüksek Lisans Tezi*. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- 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.
- Aydın, Ü., & Ağan, B. (2019, 06 03). *Yükselen Davranışsal Finans: Optimal Finansal Yapının Tesisi İçin Davranışsal Politika Önerileri*. www.researchgate.net:
https://www.researchgate.net/publication/325619568_YUKSELEN_DAVRANISSAL_FINANS_OPTIMAL_FINANSAL_YAPININ_TESISI_ICIN_DAVRANISSAL_POLITIKA_ONERILERI_THE_RISE_OF_BEHAVIORAL_FINANCE_BEHAVIORAL_POLICY_RECOMMENDATIONS_FOR_OPTIMAL_FINANCIAL_INSTALLATION adresinden alındı
- Aytekin, Y. E., & Aygün, M. (2016). Finansta Yeni Bir Alan "Davranışsal Finans". *Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 143-155.
- Ayvalı, A. (2014). *Bireysel Yatırımcı Profili ve yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği Yüksek Lisans Tezi*. Bartın: Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Ayvalı, A. (2014). *Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercileri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği Yüksek Lisans Tezi*. Bursa: BArtın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aziz, A. (2011). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri ve Tekniği*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Baker, H., S.Kumar, Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How Financial Literacy and Demographic Variables Relate to Behavioral Biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124-146.
- Baraçlı, H., & İme, M. (2011). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Efe Akademi .
- Barak, O. (2006). *Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finansman Modeleleri İMKB'de Bir Uygulama*. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Barak, O. (2008). *Davranışsal Finans*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barak, O. (2008). İMKB'de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1), 207-229.
- Bayar, Y. (2011). Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi. *Girişimcilik ve Kalınma Dergisi*, 6(2), 133-160.
- Bayrak, O. K. (2012, Ağustos). Davranışsal Finans. *Sermaye Piyasasında Gündem*, 6-16.
- Bodur, Y. A. (2016). *Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Faktörlerin Aşırı Güven Açısından Değerlendirilmesi Yüksek Lisans Tezi*. Denizli: Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bogatyrev, S. Y. (2019). New Horizons of Behavioral Valuation. *The Journal of Private Equity*, 23(1), 55-62.

Bolak, M. (2001). *Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi*. İstanbul: Beta Yayınları.

Böyükaslan, A. (2012). *Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği Yüksek Lisans Tezi*. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Bulutay, T. (2003). Bilim ve İktisat. *İşletme-İktisat ve Finans Dergisi*(211), 32.

Büyüköztürk, Ş. (2002). Faktör Analizi: Temel Kavramlar ve Ölçek Geliştirmede Kullanımı. *Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi* , 470-483.

Can, Y. (2012). İktisatta Psikolojik İnsan Faktörü: Davranışsal İktisat. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 4(2), 91-98.

Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2018). *Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Yayıncılık.

Çelik, Ç. (2013). *İMKB'de İşlem Yapan Yatırımcıların Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çelik, Ç. (2013). *İMKB'de İşlem Yapan Yatırımcıların Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma Yüksek Lisans Tezi* . İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çetiner, M., Gökçek, H. A., & Gölbaşı, B. T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.

Çoşkun, Y., Demir, S., & Işık, İ. (2018). Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Nazilli Örneği. *Journal of Current Researches on Social Sciences*, 8(4), 1-32.

Demir, Y., Akçakanat, T., & Songur, A. (2011). Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(1), 117-145.

- Demirel, E. (2012). *Davranışsal Finans ve İMKB BAnka Aracı Kurumlarıdaki Yatırımcıların Portföy Yönetim Yaklaşımı*. Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Doğan, M., Yıldız, F., & Topal, Y. (2016). Yatırım Tercihlerinin Demografik Özelliklere Bağlı Olarak Değişmesi: Türkiye'deki Banka Çalışanları Üzerine Bir Uygulama. *Journal Of Accounting, Finance and auditing Studies*, 2(3), 185-199.
- Doğukanlı, H., & Güven, B. (2011). Davranışsal Finans Etkin Piyasalara Karşı: Aşırı Tepki Hipotezinin İMKB'de Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1), 321-336.
- Doğukanlı, H., & Önal, Y. B. (2000). Adana İli Kapsamında Hisse Senedi Yatırımcıları Profilinin ve Hisse Senedine Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörlerin Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(6), 185-209.
- Döm, S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi*. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Duman, M., & Bozcuk, A. E. (2018). Duygusal Zekanın Bireysel Yatırımcıların Kararlarına Etkisi. M. Üniversitesi (Dü.), *Uluslararası Katılımlı 22.Finans Sempozyumu* içinde, (s. 323-328). Mersin.
- Ede, M. (2007). *Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E., & Çoşkun, D. (2012, Ekim). Davranışsal Finans ve Anomaliler: Ocak Ayı Anomalisinin İMKB'de Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finasman Dergisi*, 175-190.
- Eğilmez, M. (2015, Ağustos 22). *Yatırım ve Tasarruf Denince Ne Anlıyoruz?* Temmuz 22, 2019 tarihinde Kendime Yazılar: <http://www.mahfiegilmez.com/2015/08/yatrm-ve-tasarruf-deyimlerini-dogru.html> adresinden alındı
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2012). *Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Eser, R., & Toigonbaeva, D. (2011, Nisan). Psikoloji ve İktisadın Birleşimi Olarak, Davranışsal İktisat. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), 287-321.

Gazel, S. (2014). *Davranışsal Finans*. Ankara: Detay Yayıncılık.

Gedik, S. (2011). KOBİ'lerde Finansal Yönetim Tekniklerinin Uygulanması ve Malatya İlinde Bir Anket Çalışması. *Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

George, D., & Mallery, M. (2010). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference, 17.0 update*. Boston: Pearson.

Gupta, S., & Sharma, K. (2020). Research paper on Behavioral Finance in Banking; Analysis of Investment Preferences of Individual Investors. *UGC Care Journal*, 19(39), 296-299.

Gül, M., Ekşi, İ. H., & Sürme, M. (2017). Davranışsal Finans Açısından Altın Yatırımcılarının Davranışlarının İncelenmesi: Gaziantep Örneği. *Maliye Finans Yazıları*(108), 143-166.

Gümüş, F. B., Koç, M., & Agalarova, M. (2013). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(6), 71-93.

Gündoğdu, A. (2018). *Finansın Temel Kavramları*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Güngör, S., & Demirel, E. (2018). *Davranışsal Finanstaki Yatırımcı Önyargıları*. İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.

Hair, J., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2013). *Multivariate Data Analysis*. Boston: Pearson Education.

- İpeksümer, Y. G. (2009). *Menkul Kıymet Yatırımcılarının Yatırım Yaparken Kullandıkları Yöntemler - Aydın İl Merkezindeki Yatırımcılar Üzerine Bir Uygulama*. Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- İslamoğlu, H. (2011). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*. İstanbul: Beta Basım Yayın.
- Kalaycı, Ş. (2009). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*. İstanbul: Asil Yayın Dağıtım.
- Karagöz, Y. (2016). *SPPS 23 ve AMOS 23 Uygulamalı İstatistiksel Analizler*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Karan, M. B. (2013). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kendirli, S., & Kaya, A. (2015). Davranışsal Finans Yaklaşımı ile Çorum ve Yozgat İllerindeki Yatırımcıların Karşılaştırılması. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(2), 225-254.
- Kılınc, N., & Kılıç, Y. (2018). Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans İlişkisi: Yatırım Profesyonellerine Yönelik Bir Araştırma. M. Üniversitesi (Dü.), *Uluslararası Katılımlı 22.Finans Sempozyumu* içinde, (s. 479-489). Mersin.
- Kline, P. (1994). *An Easy Guide To Faktor Analysis*. New York: Routledge.
- Korkmaz, T., & Ceylan, A. (2012). *Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymet Değer Analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Korkmaz, T., & Çevik, E. İ. (2007, Aralık). Davranışsal Finans Modellerinden Aşırı Güven Hipotezinin Geçerliliği:İMKB'de Bir Uygulama. *İktisat İşletme ve Finans*, 22(261), 137-154.

- Korkulutaş, D. (2018). *Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması Yüksek Lisans Tezi*. Erzincan: Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kurtoğlu, R. (2017). *Nöröfinans*. İstanbul: Destek Yayınları.
- Küden, M. (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi Yüksek Lisan Tezi*. İzmir: Gediz Üniversitesi.
- Mengi, B. T., & Türkmen, S. Y. (2013). Yatırım Hileleri. *Öneri*, 10(39), 31-39.
- Metawa, N., Hassan, M., Metawa, S., & Sofa, M. (2019). Impact of Behavioral Factors on Investors Financial Decisions Case of The Egyptian Stock Market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30-55.
- Momen, O., Esfahanipour, A., & Seifi, A. (2020). A robust behavioral portfolio selection: model with investor attitudes and biases. *Oper Res Int*, 20, 427-446.
- Müldür, G. T. (2018). Geleneksel ve Davranışsal Finans: Tarihsel ve Kavramsal Çerçeve. *Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), 37-45.
- Nofsinger, J. (2014). *The Psychology of Investing, (Yatırım Psikolojisi)*. (S. Gazel, Çev.) İstanbul: Nobel.
- Odabaşı, Y., & Barış, G. (2008). *Tüketici Davranışı*. İstanbul: Mediacat.
- Okka, O. (2009). *Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler*. Ankara: Nobel Yayınevi.
- Oktay, Y. S. (2018). *Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktörler Yüksek Lisans Tezi*. Yalova: Yalova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Orçun, Ç. (2016). *Bireysel Yatırımcı Ne İster?* Ankara: Ekin Yayınevi.
- Orçun, Ç. (2016). *Bireysel Yatırımcı Ne İster?* Ankara: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

- Öncü, M. A., & Özevin, O. (2017). Kadınların Yatırım Alışkanlıklarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(61), 583-601.
- Özcan, H. (2011). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirilmelerine Yönelik Bir Araştırma Yüksek Lisans Tezi*. Nevşehir: Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Özer, A., & Korkulutaş, D. (2018). Bireysel Yatırımcıların Finansal ve Demografik Özelliklerine İlişkin Erzincan İlinde Bir Çalışma. *Sosyal Bilimler Dergisi*(21), 388-403.
- Özerol, H. (2011). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Elma Yayıncılık.
- Öztopçu, D. (2016). *Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Bir Uygulama Yüksek Lisans Tezi*. Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztopçu, D., & Aytekin, S. (2017, Mayıs-Haziran). Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Balıkesir İlinde Bir Uygulama. *Akademik Bakış Dergisi*(61), 456-476.
- Polat, Y. (2012). *Faktör Analizi Yöntemlerinin Karşılaştırılmalı Olarak İncelenmesi ve Hayvancılık Denemesine Uygulanışı (Doktora Tezi)*. Adana: Çujurova Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Ruben, E., & Dumludağ, D. (2015). İktisat ve Psikoloji. D. Dumludağ, Ö. Gökdemir, L. Neyse, & E. Ruben içinde, *İktisatta Davranışsal Yaklaşımlar* (s. 31-50). Ankara: İmge Yayınevi.
- Sancak, E. (2016). *Bireysel Finans*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Sansar, N. G. (2016). Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150.

- Saraç, M., & Kahyaoğlu, M. B. (2011). Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analiz. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 5(2), 135-157.
- Sayılır, Ö., Ertuğrul, M., & Ulutekin, M. (2012). *Menkul Kıymet Yatırımları*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Sefil, S., & Çilingroğlu, H. K. (2011, Bahar). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(19), 247-268.
- Soyer, E. (2015). Davranışsal İktisat ve Politika Geliştirme. D. Dumludağ, Ö. Gökdemir, L. Neyse, & E. Ruben içinde, *İktisatta Davranışsal yaklaşımlar* (s. 73-99). Ankara: İmge Yayınevi.
- Sümer, E., & Aybar, Ş. (2016). Etkin Piyasalar Hipotezinin, Finansal Piyasaları Açıklamadaki Yetersizliği ve Davranışsal Finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(2), 75-84.
- Şenel, S. A. (2007, Haziran). Turizm Sektöründe Yatırım Kararları. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*(12), 1-12.
- Şenkardeşler, R. A. (2016). Belirsizlik ve Risk Altında Karar Alma Problemini Geleneksel ve Davranışsal Finans Perspektiflerinden Değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 360-379.
- Şenkardeşler, R. A. (2018). *Davranışsal Finans ve Yatırımcı Psikolojisi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- 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), 127-139.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2001). *Using Multivariate Statistics*. Boston: Allyn And Bacon.

Taner, B., & Akkaya, G. (2005, Temmuz). Yatırım Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı.

Muhasebe ve Finansman Dergisi, 47-54.

Taner, B., & Akkaya, G. (2009). *Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler*. Ankaar:

Detay Yayıncılık.

Tekin, B. (2018). Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak

"Davranışsal Finans": Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması. *International Journal of Human Studies*, 1(2), 35-62.

Tekin, B. (2018). Davranışsal Kurumsal Finans Bağlamında Çıpalama Önyargısının Finansal

Kararlardaki Etkisi. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 101-115.

Tetik, N., Karadeniz, G., Margazieva, N., & Altymyshev, S. (2015). Geleneksel Finanstan

Davranışsal Finansa: Hangi Düşüncelerle Harcama ve Yatırım Yaparız? *Reforma*, 3(67), 32-43.

Tufan, E. (2008). *Davranışsal Finans*. Ankara: İmaj Yayınevi.

Türko, M. (1999). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Alfa Basım Yayın Dağıtım.

Üreten, N., & Özçam, F. (1996). Finansal Piyasalarda Yatırımcı davranışları Teknik Analiz ve Türk

Hisse Senedi Yatırımcıları. *Sermaye Piyasası ve İMKB Üzerine Çalışmalar* (s. 171-222).

İçinde Ankara: İşletme Finans Yayınları no:4.

Xiaqing, L., Baiyu, L., & Xiaoning, H. (2019). Analysis of Herd Effect of Investor's Behavior from

the Perspective of Behavioral Finance. *Advances in Economics, Business and*

Management Research, 82, 559-563.

Yalçiner, K., Atan, M., & Boztosun, D. (2005). Finansal Oranlarla Hisse Senedi Getirileri

Arasındaki İlişki. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*(27), 176-187.

Yaşar, E. (2008). *Bilgi İçinde Boğuluyoruz Bilgiye Açız*. www.drerdinc.org: www.drerdinc.org
adresinden alındı

Yazıcıoğlu, Y., & Erdoğan, S. (2004). *SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri*. Ankara:
Detay Yayıncılık.

Yörükoğlu, A. (2007). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve
Sigortacılık Enstitüsü.



EKLER

EK 1: ANKET FORMU

Değerli katılımcı; bu anket formu, Kayseri'deki bireysel yatırımcıların profilini ortaya koymak ve finansal tercihlerini belirlemek üzere düzenlenmiştir. Anketle beraber aynı zamanda söz konusu yatırımcıların duygusal, bilişsel ve sosyal eğilimlerinin yatırım kararları üzerindeki etkisinin ortaya konulması amaçlanmaktadır. Elde edilen veriler "Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması: Kayseri İl Örneği" adlı yüksek lisans tezinde ve sadece akademik amaçlı kullanılacaktır. Bu nedenle soruları dikkatle okuyarak mümkün olduğunca gerçeğe uygun şekilde doldurmanız arzu edilmektedir. Çok değerli görüşlerinizi, bilgi ve birikimlerinizi paylaştığınız için şimdiden çok teşekkür ederim

A. Demografik Özellikler		
1	Cinsiyetiniz	<input type="checkbox"/> Kadın <input type="checkbox"/> Erkek
2	Yaşınız	(.....)
3	Medeni Haliniz	<input type="checkbox"/> Evli <input type="checkbox"/> Bekâr
4	Çocuk Sayısı	<input type="checkbox"/> Çocuğum yok <input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 ve üzeri
5	Eğitim Durumunuz	<input type="checkbox"/> Okuryazar <input type="checkbox"/> İlkokul <input type="checkbox"/> Ortaokul <input type="checkbox"/> Lise <input type="checkbox"/> Üniversite <input type="checkbox"/> Master/Doktora
6	Hangi meslek grubunda yer almaktasınız?	<input type="checkbox"/> Kamuda ücretli <input type="checkbox"/> Özel sektörde ücretli <input type="checkbox"/> Serbest Meslek <input type="checkbox"/> Diğer.....
7	Aylık Geliriniz	<input type="checkbox"/> 1600-2600 <input type="checkbox"/> 2601-3600 <input type="checkbox"/> 3601-4600 <input type="checkbox"/> 4601-5600 <input type="checkbox"/> 5601 ve üzeri
B. Finansal Özellikler		
1	Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı?	<input type="checkbox"/> Evet <input type="checkbox"/> Hayır
2	Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz?	<input type="checkbox"/> Evet <input type="checkbox"/> Hayır
3	Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz?	<input type="checkbox"/> Evet <input type="checkbox"/> Hayır
4	Bütçenizden finansal yatırımlarınız için ayırdığınız pay ne kadardır? (TL)	<input type="checkbox"/> 1-250 <input type="checkbox"/> 251-500 <input type="checkbox"/> 501-1000 <input type="checkbox"/> 1001-3000 <input type="checkbox"/> 3000 ve üzeri
5	Yatırımlarınızın hangi tür olduğunu işaretleyiniz.	<input type="checkbox"/> Gayrimenkul Yatırımı <input type="checkbox"/> Finansal Yatırımlar-Döviz, hisse senedi, altın vb. <input type="checkbox"/> Bireysel Emeklilik <input type="checkbox"/> Vadeli İşlem Sözleşmeleri <input type="checkbox"/> Diğer.....
6	Hangi finansal araçlara yatırım yapıyorsunuz? (Birden çok seçilebilir.) (TL)	<input type="checkbox"/> Banka Mevduatı <input type="checkbox"/> Döviz Banka Mevduatı <input type="checkbox"/> Hisse Senedi <input type="checkbox"/> Tahvil <input type="checkbox"/> Bono <input type="checkbox"/> Yatırım Fonları <input type="checkbox"/> Altın <input type="checkbox"/> Repo <input type="checkbox"/> Sukuk <input type="checkbox"/> Faizsiz Katılım Fonları <input type="checkbox"/> Yastık Altı <input type="checkbox"/> Diğer.....

7	Portföyünüz kaç çeşit yatırım aracından oluşmaktadır?	<input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> 5 ve üzeri
8	Finans piyasalarındaki gelişmeleri hangi sıklıkla izliyorsunuz?	<input type="checkbox"/> İzlemiyorum <input type="checkbox"/> Her gün <input type="checkbox"/> Haftalık <input type="checkbox"/> Aylık <input type="checkbox"/> Yıllık
9	Kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz?	<input type="checkbox"/> 0-1yıl <input type="checkbox"/> 2-5yıl <input type="checkbox"/> 6-10yıl <input type="checkbox"/> 11-20yıl <input type="checkbox"/> 21yıl ve üzeri
10	Yatırımlarınızın mevcut kar/zarar durumunu hangi sıklıkla izliyorsunuz?	<input type="checkbox"/> İzlemiyorum <input type="checkbox"/> Her gün <input type="checkbox"/> Haftalık <input type="checkbox"/> Aylık <input type="checkbox"/> Yıllık
11	Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?	<input type="checkbox"/> 1 hafta <input type="checkbox"/> 1 ay <input type="checkbox"/> 1 yıl <input type="checkbox"/> 2-5 yıl <input type="checkbox"/> 6 yıl ve üzeri
12	Portföyünüzü takipte kullandığınız bilgi kaynaklarınız nelerdir? (Birden fazla seçilebilir)	<input type="checkbox"/> Kendi değerlendirmelerim <input type="checkbox"/> Gazete-Tv <input type="checkbox"/> İnternet <input type="checkbox"/> Sosyal Çevre <input type="checkbox"/> Aracı Kurumlar <input type="checkbox"/> Diğer.....
13	Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?	<input type="checkbox"/> Yüksek getiri bekleme <input type="checkbox"/> Sermayeyi Koruma Arzusu <input type="checkbox"/> Devamlı Gelir İsteği <input type="checkbox"/> Portföy Riskini Azaltma <input type="checkbox"/> Diğer.....
14	Portföyünüzün riskini nasıl tanımlarsınız?	<input type="checkbox"/> Çok yüksek <input type="checkbox"/> Yüksek <input type="checkbox"/> Normal <input type="checkbox"/> Az <input type="checkbox"/> Çok az

C. Anketin bu kısmında davranışsal finansa konu olan psikolojik eğilimlerinizi ölçümlemek üzere kullanılacak olan ifadeler yer almaktadır. Kişisel durumunuzu en iyi yansıtan kutucuğu (X) işaretleyiniz.		Kesinlikle	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle	Katılmıyorum
1	Yatırım konusunda sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerinden daha değerli olduğunu düşünürüm.						
2	Finansal yatırımlarım konusunda daima doğru ve sağlıklı kararlar alırım.						
3	Yatırımlarımdan elde ettiğim kar, daima piyasadaki ortalamanın üzerindedir.						
4	Finans piyasasında erişilmesi güç bilgilerin varlığı yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.						
5	Ulusal ve uluslararası finans piyasalarındaki ekonomik gelişmelerin gelecek adına umut vadettiğini düşünürüm.						
6	Gelecek dönemde yapılacak yatırımların kazandıracığına olan beklentim güçlüdür.						
7	Gelecek dönemlerde kendi portföyümdeki finansal ürünlerin değil de diğer yatırımcıların portföylerindeki ürünlerde kayıp yaşanacağını düşünüyorum.						
8	Finansal yatırım aracının kaybettirmesi tamamen kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.						
9	Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacağını bildiğim yönünde bir kanıya sahip olurum.						
10	Bir yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.						
11	Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şu an zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır.						
12	Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.						
13	Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde						

	kararım üzerinde etkili olur.						
14	Bir finansal yatırım aracına ilişkin zihnimde bir referans noktası belirler, satın almak veya satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim.						
15	Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir.						
16	Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim.						
17	Zarar durumunda zarar karşılanana kadar yatırımı satmam hatta düştükçe alırım.						
18	Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satırım.						
19	A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföye sahipsem, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %10 getiri sağlayan A ürünü yerine %10 kaybettiren B ürününü satırım.						
20	Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.						
21	Mevduata düşük faiz veren büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama küçük ölçekli bankaları tercih ederim.						
22	Dini inançların yatırım kararları üzerinde önemli ölçüde etkisi vardır.						
23	Siyasi görüşün yatırım kararları üzerinde önemli ölçüde etkisi vardır.						
24	Yakın iletişim kurduğum insanların yatırım kararları benim yatırım kararlarım üzerinde etkilidir.						
25	%75 olasılıkla 5.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 4.000 TL kazanmayı tercih ederim.						
26	%100 olasılıkla 2.000 TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 3.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.						
27	Borsa performansı iyi ve popüler şirketlerin hisse senetlerinin iyi ve sürekli yüksek getiri sağladığını düşünüyorum.						
28	Bir yatırım aracına ilişkin edindiğim yeni bilgiler yatırım kararımı etkilemez.						
29	Birkaç dönem ard arda kazandıran yatırım aracının yakın zamanda kaybettirdiğine, birkaç dönem ard arda kaybettiren yatırım aracının ise yakın zamanda kazandırdığına inanırım.						
30	İki finansal yatırım aracı arasında karar veremediğimde hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracına yönelirim.						
31	Finansal yatırımlarım sonrasında hayal kırıklığı yaşayabilme ihtimalini düşünüp buna göre hareket ederim.						
32	Diğer piyasa oyuncularının gözlem ve hareketlerine önem verir ve çoğunluğun kararlarını takip ederim.						
33	Piyasadaki diğer yatırımcıları anlamsız bulduğum zamanlarda alış-satış hareketlerim artar.						
34	Yaşadığım şehirde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.						
35	Menkul Kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm.						

EK 2: BİREYSEL YATIRIMCILARIN DEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİ

Cinsiyet	Frekans	Yüzde	Çocuk Sayısı	Frekans	Yüzde
Kadın	167	40,9	Çocuğum yok	171	41,9
Erkek	241	59,1	1 çocuk	80	19,6
Toplam	408	100	2 çocuk	106	26
Yaş Grubu	Frekans	Yüzde	3 çocuk	45	11
15-24	43	10,5	4 çocuk ve üzeri	6	1,5
25-34	38	9,3	Toplam	408	100
35-44	54	13,2	Eğitim Durumu	Frekans	Yüzde
45-54	108	26,5	İlkokul	6	1,5
55 ve üzeri	165	40,5	Ortaokul	59	2,7
Toplam	408	100	Lise	11	14,5
Medeni Durum	Frekans	Yüzde	Lisans/Ön lisans	139	34,1
Evli	273	66,9	Yüksek lisans/Doktora	193	47,3
Bekâr	135	33,1	Toplam	408	100
Toplam	408	100	Aylık Gelir	Frekans	Yüzde
Meslek Grubu	Frekans	Yüzde	1600-2600	67	16,4
			2601-3600	35	8,6
Kamuda ücretli	258	63,2	3601-4600	75	18,4
Özel sektör	57	14	4601-5600	58	14,2
Serbest meslek	93	22,8	5601 ve üzeri	173	42,4
Toplam	408	100	Toplam	408	100

EK 3: BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL ÖZELLİKLERİ

Finans Eğitimi Alma	Frekans	Yüzde	Finansal Araçlara Yatırım Süresi	Frekans	Yüzde
Evet	106	26	0-1 yıl	89	21,8
Hayır	302	74	2-5 yıl	155	38,0
Toplam	408	100	6-10 yıl	116	28,4
Tasarruf İçin Ayrılan Pay	Frekans	Yüzde	11-20 yıl	35	8,6
1-250	83	20,3	21 yıl ve üzeri	13	3,2
251-500	84	20,6	Toplam	408	100
501-1000	102	25	Kar/Zarar İzleme Sıklığı	Frekans	Yüzde
1001-3000	105	25,7	İzlemiyorum	141	34,6
3000 ve üzeri	34	8,3	Her gün	108	26,5
Toplam	408	100	Haftalık	89	21,8
Hangi Tür Yatırım	Frekans	Yüzde	Aylık	58	14,2
Gayrimenkul yatırımı	50	12,3	Yıllık	12	2,9
Finansal yatırımlar	264	64,7	Toplam	408	100
Bireysel emeklilik	58	14,2	Finansal Varlıkları Elde Tutma	Frekans	Yüzde
Vadeli işlem sözleş.	9	2,3	1 hafta	38	9,3
Diğer	27	6,6	1 ay	133	32,6
Toplam	408	100	1 yıl	115	28,2
Yatırım Aracı Tercihi	Frekans	Yüzde	2-5 yıl	87	21,3
Banka mevduatı	166	21,4	6 yıl ve üzeri	35	8,6
Döviz banka mevduatı	92	11,9	Toplam	408	100
Hisse senedi	29	3,7	Yatırım İzleme Bilgi Kaynağı	Frekans	Yüzde
Tahvil	17	2,2	Kendi değerlendirmelerim	205	25,2
Bono	4	0,5	Gazete-Tv	149	18,3
Yatırım fonları	99	12,8	İnternet	280	34,5
Altın	243	31,5	Sosyal çevre	127	15,6
Repo	5	0,6	Aracı kurumlar	41	5
Sukuk	0	0	Diğer	10	1,2
Faizsiz katılım fonları	34	4,4	Toplam	812	100
Yastık altı	51	6,6			
Diğer	34	4,4			
Toplam	774	100			
Yatırım Aracı Sayısı	Frekans	Yüzde	Yatırımdan Beklenen Beklenti	Frekans	Yüzde
1 çeşit	134	32,8	Yüksek getiri getirme	104	25,5
2 çeşit	141	34,6	Sermayeyi koruma arzusu	190	46,6
3 çeşit	113	27,7	Devamlı gelir isteği	92	22,5
4 çeşit	13	3,2	Portföy riskini azaltma	18	4,4

5 çeşit ve üzeri	7	1,7	Diğer	4	1
Toplam	408	100	Toplam	408	100
Finansal Piyasaları Takip	Frekans	Yüzde	Portföy Risk Dağılımları	Frekans	Yüzde
İzlemiyorum	128	31,4	Çok yüksek	2	0,5
Her gün	127	31,1	Yüksek	44	10,8
Haftalık	125	30,6	Normal	245	60
Aylık	26	6,4	Az	81	19,9
Yıllık	2	0,5	Çok az	36	8,8
Toplam	408	100	Toplam	408	100



EK 4: ARAŞTIRMA DEĞİŞKENLERİNE AİT ORTALAMALAR, STANDART SAPMALAR VE KORELASYON DEĞERLERİ TABLOSU

Çift	Korelasyon	P değeri	
ag:gg	0,2687	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
ag:pe	0.3161	<0.001	
ag:kk	0.2031	<0.001	
ag:se	0.389	<0.001	
ag:de	0.2929	<0.001	
ag:do	0.2707	<0.001	
ag:te	0.2312	<0.001	
gg:pe	0.1115	0.024	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
gg:kk	0.1175	0.018	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
gg:se	0.3035	<0.001	
gg:de	0.2897	<0.001	
gg:do	0.2254	<0.001	
gg:te	0.2674	<0.001	
pe:kk	0.2404	<0.001	
pe:se	0.2064	<0.001	
pe:de	0.2865	<0.001	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
pe:do	0.1497	0.002	
pe:te	0.2453	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
kk:se	0.2068	<0.001	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
kk:de	0.1052	0.034	
kk:do	0.2686	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
kk:te	0.1092	0.027	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
se:de	0.2012	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
se:do	0.1024	0.039	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
se:te	0.4749	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
de:do	0.1754	<0.001	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>
de:te	0.3568	<0.001	<i>Değişkenler arasında zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır.</i>
do:te	0.1894	<0.001	<i>Değişkenler arasında çok zayıf, pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir korelasyon vardır</i>

Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	ag	gg	pe	kk	se	de	do	te
ag	2.763	0.817	1	0.2687	0.3161	0.2031	0.389	0.2929	0.2707	0.2312
gg	2.806	0.827		1	0.1115	0.1175	0.3035	0.2897	0.2254	0.2674
pe	2.638	0.752			1	0.2404	0.2064	0.2865	0.1497	0.2453
kk	3.036	0.872				1	0.2068	0.1052	0.2686	0.1092
se	3.060	0.860					1	0.2012	0.1024	0.4749
de	2.599	0.716						1	0.1754	0.3568
do	2.808	0.916							1	0.1894
te	2.583	0.801								1

Tablo 'da yer alan araştırma değişkenlerine ilişkin temel istatistiklere bakıldığında, davranışsal finans alt boyutları arasında **en yüksek ortalamayı sürü eğilimi** (3.060 ± 0.860) boyutunun ve **en düşük ortalamayı ise temsil etme boyutunun** (2.583 ± 0.801) aldığı dikkat çekmektedir. Yapılan korelasyon analizi sonucuna göre ise davranışsal finans alt boyutları arasında anlamlı pozitif ilişkiler bulunmaktadır.

EK 5: HİPOTEZ TESTLERİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ																
Değişkenler	Aşırı Güven Eğilimi		Geçmiş Görüş Önyargısı		Pişmanlık Eğilimi		Kayıptan Kaçış Eğilimi		Sürü Eğilimi		Demirleme Eğilimi		Doğrulama Eğilimi		Temsil Etme Eğilimi	
	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.
H1- Katılımcıların psikolojik eğilimleri cinsiyete göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
1- Cinsiyet																
<i>Kadın</i>	2,83	0,83	2,82	0,80	2,55	0,85	3,01	0,83	3,01	0,92	2,70	0,70	2,89	0,94	2,60	0,80
<i>Erkek</i>	2,71	0,80	2,79	0,84	2,69	0,67	3,05	0,89	3,09	0,81	2,52	0,71	2,75	0,89	2,57	0,80
	t= -1,481 p= 0,139		t= 0,446 p= 0,656		t= -1,838 p=0,067		t= -0,454 p=0,650		t= -0,987 p=0,324		t= 2,400 p= 0,017		t= 1438 p=0,151		t= 0,306 p= 0,760	
<ul style="list-style-type: none"> Demirleme eğilimi ortalamaları açısından cinsiyet kategorileri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Kadın kategorisindeki ortalama demirleme eğilimi erkek kategorisinden yüksek bulunmuştur. 																
H2- Katılımcıların psikolojik eğilimleri yaşa göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
2- Yaş																
<i>15-24</i>	2,71	0,84	2,60	0,84	2,42	0,89	2,92	1,09	3,05	1,03	2,64	0,79	2,53	0,92	2,70	0,83
<i>25-34</i>	2,70	0,82	2,49	0,75	2,60	0,67	2,80	1,14	2,62	0,87	2,62	0,74	2,67	0,88	2,43	0,88
<i>35-44</i>	2,82	0,76	2,64	0,93	2,71	0,90	2,99	0,90	3,01	0,80	2,70	0,72	2,70	0,92	2,57	0,88
<i>45-54</i>	2,66	0,96	3,15	0,87	2,73	0,80	3,11	0,68	3,12	0,74	2,68	0,82	2,94	0,78	2,61	0,87
<i>55 ve üzeri</i>	2,84	0,72	2,76	0,70	2,61	0,62	3,08	0,83	3,14	0,88	2,50	0,60	2,86	0,98	2,57	0,69
	F= 0,944 p=0,439		F= 8,033 p=0,000		F= 1,533 p=0,192		F= 1,278 p=0,278		F= 3,035 p=0,017		F= 1,366 p=0,245		F= 2,1218 p=0,077		F= 0,6419 p=0,633	
<ul style="list-style-type: none"> Geçmiş görüş önyargısı ortalamaları açısından yaş kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık 45-54/15-24, 45-54/25-34, 45-54/35-44, 55 ve üzeri/45-54 arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) Sürü eğilimi ortalamaları açısından yaş kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık 25-34/45-54 ve 25-34/55 ve üzeri arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi) 																
H3- Katılımcıların psikolojik eğilimleri medeni duruma göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
3- Medeni Durum																
<i>Evli</i>	2,73	0,82	2,86	0,84	2,68	0,73	3,06	0,86	3,10	0,84	2,58	0,73	2,80	0,91	2,60	0,78
<i>Bekâr</i>	2,82	0,80	2,69	0,79	2,55	0,78	2,98	0,89	2,98	0,89	2,63	0,68	2,81	0,92	2,53	0,85
	t= 1,086 p= 0,278		t= -2,025 p= 0,043		t= -1,733 p=0,084		t= -0,820 p=0,413		t= -1,325 p=0,186		t= 0,724 p= 0,469		t= 0,105 p=0,916		t= -0,941 p= 0,347	
<ul style="list-style-type: none"> Geçmiş görüş önyargısı ortalamaları açısından medeni durum kategorileri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Evli kategorisindeki ortalama geçmiş görüş önyargısı değeri, bekâr kategorisinden daha yüksek bulunmuştur. 																

H4- Katılımcıların psikolojik eğilimleri eğitim durumuna göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																	
4- Eğitim																	
<i>İlkokul</i>	2,94	0,34	2,33	0,89	2,83	0,69	2,83	0,26	3,11	1,04	2,87	0,37	1,89	0,75	2,75	0,39	
<i>Lise</i>	2,59	0,89	2,77	0,74	2,85	0,75	2,89	0,90	3,18	0,97	2,52	0,83	2,63	0,76	2,93	0,97	
<i>Ortaokul</i>	2,56	0,66	2,76	0,58	2,86	1,05	3,50	0,77	3,39	0,87	2,98	0,97	1,94	0,79	2,91	1,31	
<i>Lisans/Önlisans</i>	2,59	0,72	2,80	0,86	2,54	0,74	3,03	1,01	2,96	0,87	2,58	0,71	2,74	0,99	2,53	0,85	
<i>Yükseklisans/Doktora</i>	2,95	0,84	2,85	0,84	2,62	0,74	3,05	0,76	3,07	0,80	2,60	0,67	2,99	0,86	2,49	0,64	
	F= 5,167 p=0,000		F= 0,653 p=0,625		F= 2,209 p=0,067		F= 1,307 p=0,266		F=1,233 p=0,296		F= 1,182 p=0,318		F= 6,875 p=0,000		F= 4,184 p=0,002		
<ul style="list-style-type: none"> Aşırı güven eğilimi ortalamaları açısından eğitim kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yükseklisans-doktora/lise ve yükseklisans-doktora/lisans-önlisans arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) Doğrulama eğilimi ortalamaları açısından eğitim kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yükseklisans-doktora/ilkokul, lisans-önlisans/ortaokul, yükseklisans-doktora/ortaokul arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi) Temsil etme eğilimi ortalamaları açısından eğitim kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık lisans-önlisans/lise, yükseklisans-doktora/lise arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) 																	
H5- Katılımcıların psikolojik eğilimleri mesleğe göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																	
5- Meslek																	
<i>Kamuda Ücretli</i>	2,80	0,87	2,87	0,84	2,58	0,76	3,06	0,81	3,05	0,88	2,58	0,71	2,96	0,93	2,58	0,75	
<i>Özel Sektörde Ücretli</i>	2,62	0,59	2,70	0,70	2,80	0,64	3,03	0,86	3,07	0,80	2,53	0,60	2,68	0,75	2,60	0,87	
<i>Serbest Meslek</i>	2,76	0,79	2,68	0,84	2,70	0,77	2,95	1,01	3,07	0,85	2,70	0,78	2,46	0,86	2,57	0,88	
	F= 1,040 p=0,354		F= 2,243 p= 0,107		F= 2,366 p=0,095		F= 0,586 p=0,557		F= 0,0364 p=0,964		F= 1,2824 p=0,278		F= 11,5717 p=0,000		F= 0,0382 p=0,963		
<ul style="list-style-type: none"> Doğrulama eğilimi ortalamaları açısından meslek kategorileri arasında anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık serbest meslek/kamuda ücretli arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) 																	

Değişkenler	Aşırı Güven Eğilimi		Geçmiş Görüş Önyargısı		Pişmanlık Eğilimi		Kayıptan Kaçış Eğilimi		Sürü Eğilimi		Demirleme Eğilimi		Doğrulama Eğilimi		Temsil Etme Eğilimi	
	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.
H6- Katılımcıların psikolojik eğilimleri gelire göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
6- Gelir																
1600-2600	2,72	0,72	2,76	0,73	2,69	0,76	3,00	1,01	2,98	0,94	2,66	0,75	2,74	0,87	2,65	0,91
2601-3600	2,66	0,97	2,86	0,84	2,96	0,98	3,07	0,94	3,35	0,83	2,70	0,80	2,68	1,06	2,81	0,96
3601-4600	2,53	0,66	2,89	1,06	2,60	0,89	2,99	0,71	2,99	0,77	2,63	0,61	2,62	0,76	2,66	0,76
4601-5600	2,76	0,96	2,68	0,71	2,45	0,69	2,78	0,79	2,82	0,99	2,67	0,69	2,99	0,99	2,55	0,75
5601 ve üzeri	2,90	0,81	2,82	0,78	2,63	0,62	3,14	0,88	3,14	0,80	2,51	0,72	2,88	0,93	2,49	0,74
	F= 3,096 p=0,016		F= 0,5951 p=0,666		F= 2,7627 p=0,027		F= 1,9373 p=0,103		F= 2,7639 p=0,027		F= 1,2623 p=0,284		F= 1,9210 p=0,106		F= 1,6911 p=0,151	
<ul style="list-style-type: none"> Aşırı güven eğilimi ortalamaları açısından gelir kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık 5601 TL ve üzeri/3601-4000 TL arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) Pişmanlık eğilimi ortalamaları açısından gelir kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık 4601-5600 TL/2601-3600 TL arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) Sürü eğilimi ortalamaları açısından gelir kategorileri arasında istatistiksel bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık 4601-5600 TL /2601-3600 TL arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) 																
H7- Katılımcıların psikolojik eğilimleri finansal eğitim/kurs alıp almamaya göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
7- Finansal Eğitim/Kurs Alımı																
Evet	2,66	0,73	2,51	0,78	2,58	0,79	2,94	1,07	2,91	0,81	2,46	2,65	2,73	1,03	2,35	0,78
Hayır	2,80	0,84	2,91	0,82	2,66	0,74	3,06	0,79	3,11	0,87	2,65	0,72	2,53	0,87	2,66	0,79
	t= -1,5131 p= 0,131		t= -4,2949 p= 0,0000		t= -0,88 p=0,379		t=-1,2659 p=0,206		t= -1,9856 p=0,048		t= -2,3629 p= 0,019		t= -1,0249 p=0,306		t= -3,5022 p= 0,001	
<ul style="list-style-type: none"> Geçmiş görüş önyargısı ortalamaları açısından Finansal eğitim/kurs alımı kategorilerinin arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Hayır, kategorisindeki ortalama geçmiş görüş önyargısı değeri, evet kategorisinden daha yüksek bulunmuştur. Sürü eğilimi ortalamaları açısından Finansal eğitim/kurs alımı kategorilerinin arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Hayır, kategorisindeki ortalama sürü eğilimi değeri, evet kategorisinden daha yüksek bulunmuştur. Demirleme eğilimi ortalamaları açısından Finansal eğitim/kurs alımı kategorilerinin arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Hayır, kategorisindeki ortalama demirleme eğilimi değeri, evet kategorisinden daha yüksek bulunmuştur. Temsil etme eğilimi ortalamaları açısından Finansal eğitim/kurs alımı kategorilerinin arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Hayır, kategorisindeki ortalama temsil etme eğilimi değeri, evet kategorisinden daha yüksek bulunmuştur. 																

H8- Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım türüne göre farklılaşmaktadır. (KABUL)

8- Yatırım Türü																
<i>Gayrimenkul yatırımı</i>	2,86	0,69	2,65	0,63	2,77	0,69	3,23	0,92	3,16	0,83	2,60	0,54	2,77	0,94	2,54	0,59
<i>Finansal yatırımlar</i>	2,68	0,85	2,84	0,87	2,61	0,76	2,99	0,84	3,01	0,89	2,59	0,72	2,86	0,91	2,57	0,79
<i>Bireysel emeklilik</i>	3,02	0,62	2,87	0,63	2,62	0,66	3,11	0,80	3,28	0,61	2,70	0,69	2,70	0,77	2,74	0,925
<i>Vadeli işlem sözleşmesi</i>	2,30	0,77	2,18	0,69	2,50	0,96	2,55	1,13	2,59	0,93	1,98	0,56	2,37	1,09	2,2778	0,73
<i>Diğer</i>	2,925	0,90	2,79	1,00	2,78	0,90	3,05	1,06	3,00	0,93	2,68	0,90	2,79	1,10	2,56	0,97
	F= 3,3297 p=0,011		F= 1,9949 p=0,095		F= 0,8132 p=0,517		F= 1,5627 p=0,183		F=2,1256 p=0,077		F= 2,088 p=0,082		F= 0,9198 p=0,452		F= 0,9547 p=0,432	
<ul style="list-style-type: none"> Aşırı güven eğilimi ortalamaları açısından yatırım türü kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık finansal yatırımlar/bireysel emeklilik arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi) 																

Değişkenler	Aşırı Güven Eğilimi		Geçmiş Görüş Önyargısı		Pişmanlık Eğilimi		Kayıptan Kaçış Eğilimi		Sürü Eğilimi		Demirleme Eğilimi		Doğrulama Eğilimi		Temsil Etme Eğilimi	
	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.	Ort.	S.S.
H9- Katılımcıların psikolojik eğilimleri yatırım beklentisine göre farklılaşmaktadır. (KABUL)																
9- Yatırım Beklentisi																
<i>Yüksek getiri bekleme</i>	2,93	0,80	2,76	0,76	2,62	0,64	3,07	0,90	2,90	0,83	2,49	0,62	2,99	1,01	2,26	0,62
<i>Sermayeyi koruma arzusu</i>	2,69	0,84	2,86	0,85	2,56	0,75	3,06	0,80	3,12	0,86	2,69	0,67	2,69	0,84	2,70	0,77
<i>Devamlı gelir isteği</i>	2,74	0,75	2,82	0,83	2,84	0,81	2,97	0,93	3,14	0,83	2,58	0,86	2,78	0,87	2,70	0,93
<i>Portföy riskini azaltma</i>	2,44	0,74	2,22	0,70	2,26	0,67	2,67	1,02	2,72	1,04	2,13	0,48	2,92	1,18	2,29	0,59
<i>Diğer</i>	3,80	0,41	3,92	0,17	3,75	0,50	3,75	0,50	3,75	0,50	3,75	0,50	3,75	0,50	3,75	0,50
	F= 3,7982 p=0,005		F= 4,4578 p=0,002		F= 5,8779 p=0,000		F= 1,7150 p=0,146		F=2,6605 p=0,032		F=6,0620 p=0,000		F= 3,0352 p=0,017		F= 9,1504 p=0,000	
<ul style="list-style-type: none"> Aşırı güven eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık portföy riskini azaltma/diğer arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi) Geçmiş görüş önyargısı ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık portföy riskini azaltma/devamlı gelir isteği, portföy riskini azaltma/diğer, yüksek getiri getirme/diğer ve sermayeyi koruma arzusu/portföy riskini azaltma arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi) 																

- Pişmanlık eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık portföy riskini azaltma/devamlı gelir isteği, sermayeyi koruma arzusu/devamlı gelir isteği, portföy riskini azaltma/diğer, sermayeyi koruma arzusu/diğer ve yüksek getiri getirme/diğer arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi)
- Sürü eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek getiri getirme isteği/devamlı gelir isteği arasındaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi)
- Demirleme eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık diğer/devamlı gelir isteği, portföy riskini azaltma/diğer, sermayeyi koruma arzusu/diğer, yüksek getiri getirme/diğer ve sermayeyi koruma arzusu/portföy riskini azaltma arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi)
- Doğrulama eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek getiri getirme/sermayeyi koruma arzusu arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi)
- Temsil etme eğilimi ortalamaları açısından yatırım beklentisi kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek getiri getirme/devamlı gelir isteği, portföy riskini azaltma/diğer, yüksek getiri getirme/diğer ve yüksek getiri getirme/sermayeyi koruma arzusu arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi)

H10- Katılımcıların psikolojik eğilimleri risk algısına göre farklılaşmaktadır. (KABUL)

10- Risk Algısı																
Çok yüksek	2,25	0,82	2,33	1,41	2,87	1,24	3,50	0,71	2,17	0,70	2,60	1,41	2,50	0,71	2,12	0,88
Yüksek	2,57	0,57	2,52	0,83	2,63	0,66	3,17	1,22	3,03	0,87	2,25	0,62	2,40	0,70	2,32	0,67
Normal	2,75	0,85	2,79	0,85	2,64	0,81	2,96	0,84	2,97	0,87	2,60	0,70	2,81	0,96	2,65	0,82
Az	2,90	0,81	3,05	0,73	2,63	0,57	3,18	0,69	3,35	0,77	2,69	0,65	2,96	0,84	2,63	0,76
Çok az	2,83	0,85	2,73	0,75	2,67	0,79	3,00	0,92	3,09	0,86	2,81	0,90	2,97	0,87	2,37	0,84
	F= 1,4816 p=0,207		F= 3,3757 p=0,010		F= 0,662 p=0,992		F= 1,4447 p=0,218		F=3,6876 p=0,006		F= 3,7389 p=0,005		F=3,1569 p=0,014		F= 2,3644 p=0,052	

- Geçmiş görüş önyargısı ortalamaları açısından risk algısı kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek/az arasındaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi)
- Sürü eğilimi ortalamaları açısından risk algısı kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık normal/az arasındaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. (Scheffe Testi)
- Demirleme eğilimi ortalamaları açısından risk algısı kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek/az, yüksek/çok az ve yüksek/normal arasındaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi)
- Doğrulama eğilimi ortalamaları açısından risk algısı kategorileri arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu anlamlılık yüksek/az ve yüksek/çok az arasındaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır. (Dunnett C Testi)

TEZ İNTİHAL RAPORU TESLİM FORMU

**T.C.
KAYSERİ ÜNİVERSİTESİ REKTÖRLÜĞÜ
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürlüğü**

Tez Başlığı: “Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması: Kayseri İli Örneği”

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Giriş, b) Ana bölümler ve c) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 131 sayfalık kısmına ilişkin 02/07/2020 tarihinde *Turnitin* intihal programından aşağıda belirtilen filtreleme uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre, tezimin benzerlik oranı:%.19’dur.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- Giriş dâhil
- 2- Ana Bölümler dâhil
- 3- Sonuç dâhil
- 4- Alıntılar dâhil
- 5- Kapak hariç
- 6- Önsöz ve Teşekkür hariç
- 7- İçindekiler hariç
- 8- Kaynakça hariç
- 9- Özet hariç
- 10- Yedi (7) kelimededen daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Kayseri Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Önerisi Hazırlama, Tez Yazma ve Teslim Yönergesini inceledim ve bu yönergede belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini, aksinin tespit edileceği muhtemel durumlarda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini bilgilerinize arz ederim. 03/07/2020

Adı Soyadı : Emre ARSLAN

Öğrenci No : 4033931701

Anabilim Dalı : Muhasebe ve Finans Yönetimi

Bilim Dalı : Muhasebe ve Finans Yönetimi

Program Adı :Yüksek Lisans

Danışman
Prof. Dr. Derviş BOZTOSUN

Öğrenci
Emre ARSLAN

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Emre ARSLAN
Uyruğu : T.C.
Doğum Tarihi ve Yeri :22.03.1978 Çorum
Medeni Durumu : Evli
Email : emrearslan33@gmail.com

EĞİTİM

Derece	Kurum	Mezuniyet Tarihi
Yüksek Lisans	Mersin Üniversitesi	25 Mart 2005
Lisans	Mersin Üniversitesi	25 Haziran 2001

İŞ DENEYİMLERİ

Yıl	Kurum	Görev
13	Sivas Cumhuriyet Üniversitesi	Öğr.Gör.