

**T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANS PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞ VE
KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS
KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ:
BALIKESİR İLİNE BAĞLI AYVALIK İLÇESİ ÖRNEĞİ**

Hülya SARI

**Danışman
Prof. Dr. Erhan DEMİRELİ**

İZMİR – 2019

YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite : Dokuz Eylül Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Adı ve Soyadı : HÜLYA SARI
Öğrenci No : 2017800174
Tez Başlığı : Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık İlçesi Örneği
Savunma Tarihi : 02/05/2019
Danışmanı : Prof.Dr.Erhan DEMİRELİ

JÜRİ ÜYELERİ

<u>Ünvanı, Adı, Soyadı</u>	<u>Üniversitesi</u>	<u>İmza</u>
Prof.Dr.Erhan DEMİRELİ	- Dokuz Eylül Üniversitesi	
Doç.Dr.Sevinç GÜLER	- Dokuz Eylül Üniversitesi	
Doç.Dr.Mehmet Emre GÜLER	- İzmir Katip Çelebi Üniversitesi	

HÜLYA SARI tarafından hazırlanmış ve sunulmuş olan bu tez savunmada başarılı bulunarak oy birliği() / oy çokluğu() ile kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Metin ARIKAN
Müdür

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Bireysel Yatırımcı Davranış Ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık İlçesi Örneği” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

..../...../2019

HÜLYA SARI

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

**Bireysel Yatırımcı Davranış Ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında
Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık İlçesi Örneği**

Hülya SARI

Dokuz Eylül Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Finans Programı

Davranışsal finans modeli, yatırımcıların rasyonel olmadığı varsayımına dayanır. Rasyonel olmayan yatırımcıların, yatırım kararlarını verirken etkilendiği faktörleri inceleyen ve son yıllarda önem kazanan bir daldır. Çalışmamızda Balıkesir iline bağlı Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Bunun için anket yönteminden yararlanılmıştır.3 bölümden oluşan 41 soruluk anket söz konusu bölgedeki katılımcılara ulaştırılmıştır. 385 bireysel yatırımcıya ulaşılmıştır. Çalışmamızda öncelikle tüm soruların frekans analizi yapılmıştır. Daha sonra hipotezler kurulmuştur. Hipotezlerin test edilebilmesi için ki-kare ve oneway-ANOVA analiz yöntemlerinden faydalanılmıştır. Sonuç olarak bireysel yatırımcıların karar verme aşamasında psikolojik eğilimler ve önyargılardan etkilenerek rasyonel olmayan kararlar verebilecekleri görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcı, Psikolojik Eğilimler.

ABSTRACT

Master's Thesis

EVALUATION OF INDIVIDUAL INVESTOR BEHAVIOR AND DECISIONS ON BEHAVIORAL FINANCE: A CASE OF AYVALIK DISTRICT RELATED TO BALIKESİR

Hülya SARI

Dokuz Eylül University

Graduate School of Social Sciences

Department of Business Administration

Finance Program

The behavioral finance model is based on the assumption that investors are not rational. It is a branch that examines the factors that non-rational investors are affected in making investment decisions and has gained importance in recent years. In our study, it was aimed to evaluate the behavior and decisions of individual investors in Ayvalık district of Balıkesir province within the scope of behavioral finance. Survey method was used for this. The 41-item questionnaire consisting of 3 sections was delivered to the participants in the region. 385 individual investors were reached. In our study, the frequency analysis of all questions was made first. Then hypotheses were established. Chi-square and oneway-ANOVA analysis methods were used to test the hypotheses. As a result, it was seen that individual investors can make non-rational decisions in the decision-making process by being affected by psychological tendencies and prejudices.

Keywords: Behavioral Finance, Individual Investor, Psychological Trends.

**BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞ VE KARARLARININ
DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ: BALIKESİR
İLİNE BAĞLI AYVALIK İLÇESİ ÖRNEĞİ**

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
KISALTMALAR	x
TABLolar LİSTESİ	xi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

**GELENEKSEL FİNANS YAKLAŞIMINA AİT TEORİ, MODEL VE
HİPOTEZLER**

1.1. ETKİN PİYASALAR KURAMI	3
1.1.1. Zayıf Form Piyasa Etkinliği	5
1.1.2. Yarı Güçlü Form Piyasa Etkinliği	5
1.1.3. Güçlü Form Piyasa Etkinliği	6
1.2. PORTFÖY KAVRAMI VE PORTFÖY ÇEŞİTLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YAKLAŞIMLAR	7
1.2.1. Geleneksel Portföy Yaklaşımı	7
1.2.2. Modern Portföy Yaklaşımı	8
1.2.3. Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modeli	10
1.2.4. Arbitraj Fiyatlama Modeli	11
1.3. FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI	12

1.3.1. Mevduat	12
1.3.2. Döviz	13
1.3.3. Altın	14
1.3.4. Repo	15
1.3.5. Yatırım Fonu	17
1.3.6. Hisse Senedi	18
1.3.7. Tahvil Ve Bono	19
1.3.8. Vadeli İşlemler	20

İKİNCİ BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ

2.1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI	21
2.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TARİHSEL GELİŞİMİ	22
2.3. DAVRANIŞSAL FİNANSIN DİĞER BİLİM DALLARI İLE OLAN İLİŞKİSİ	23
2.3.1. Psikoloji	23
2.3.2. Sosyoloji	24
2.3.3. Sosyal Psikoloji	24
2.3.4. Antropoloji	25
2.4. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ	26
2.5. BİREYSEL YATIRIMCILARI FİNANSAL YATIRIM KARARINA YÖNLENDİREN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLER	27
2.5.1. Aşırı Güven Eğilimi	27
2.5.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi	28
2.5.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Yükleme Önyargısı)	29
2.5.4. Sonradan Anlama Önyargısı (Geri Görüş Önyargısı)	29
2.5.5. Aşına Olanı Tercih Etme	30
2.5.6. Doğrulayıcı Önyargı (İnançta Israrcılık)	30
2.5.7. Muhafazakarlık (Tutuculuk) Eğilimi	30
2.6. BİLGİ VE İLETİŞİM KAYNAKLI EĞİLİMLER	31
2.6.1. Temsil Etme Kısa Yolu	31

2.6.2. Çerçeveleme Yanılgısı	33
2.6.3. Zihinsel Muhasebe	34
2.6.4. Çıpalama/Referans Noktası Alma Eğilimi	36
2.6.5. Kayıptan Kaçınma	37
2.6.6. Mevcudiyet Önyargısı	38
2.6.7. Bilişsel Çelişki	38
2.6.8. Kumarcı Yanılgısı	39
2.7. DUYGUSAL EĞİLİMLER	39
2.7.1. Kontrol Yanılsaması	39
2.7.2. Belirsizlikten Kaçınma	41
2.7.3. Pişmanlıktan Kaçınma	41
2.8. SOSYAL EĞİLİMLER	42
2.8.1. Sürü Davranışı	42
2.8.2. Rasyonel Sürü Davranışı	43
2.8.2.1. Bilgiye Dayalı Sürü Davranışı: Bilgisel Şelale	44
2.8.2.2. Saygınlığa Dayalı Sürü Davranışı	44
2.8.2.3. Ücrete Dayalı Sürü Davranışı	44
2.8.3. İrrasyonel Sürü Davranışı	45

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞ VE KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ: BALIKESİR İLİNE BAĞLI AYVALIK İLÇESİ ÖRNEĞİ

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI	46
3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI	49
3.3. ARAŞTIRMANIN METODU	49
3.4. ARAŞTIRMANIN SINIRLARI	50
3.5. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ	50
3.6. ARAŞTIRMA SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	56
3.6.1. Demografik Özelliklere İlişkin Bulgular	56
3.6.2. Finansal Profile İlişkin Bulgular	59

3.6.3. Psikolojik Eğilimlere İlişkin Bulgular	61
3.6.4. Hipotezlere İlişkin Bulgular	76
SONUÇ	107
KAYNAKÇA	115
EK	



KISALTMALAR

BİST	Borsa İstanbul
SPK	Sermaye Piyasası Kanunu
SVFM	Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modeli
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TDK	Türk Dil Kurumu



TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Ankete Katılanların Cinsiyete Göre Dağılımı	s. 56
Tablo 2: Ankete Katılanların Yaşa Göre Dağılımı	s. 56
Tablo 3: Ankete Katılanların Medeni Durumlarına Göre Dağılımı	s. 57
Tablo 4: Ankete Katılanların Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı	s. 57
Tablo 5: Ankete Katılanların Çalıştıkları Sektörlere Göre Dağılımı	s. 57
Tablo 6: Ankete Katılanların Aylık Gelirlerine Göre Dağılımı	s. 58
Tablo 7: Ankete Katılanların Aylık Tasarruf Miktarlarına Göre Dağılımı	s. 58
Tablo 8: Ankete Katılanların Kullandıkları Yatırım Araçlarının Dağılımı	s. 59
Tablo 9: Ankete Katılanların Finansal Piyasaları Takip Etme Sıklığının Dağılımı	s. 59
Tablo 10: Ankete Katılanların Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığının Dağılımı	s. 60
Tablo 11: Ankete Katılanların Yatırım Yaparken Yararlandıkları Bilgi Kaynaklarının Dağılımı	s. 60
Tablo 12: Aşırı Güven Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 61
Tablo 13: Aşırı İyimserlik Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 62
Tablo 14: Mevcudiyet Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 63
Tablo 15: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 64
Tablo 16: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 65
Tablo 17: Sosyo-Kültürel Faktörlerin Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisini Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 66
Tablo 18: Kayıptan Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 67
Tablo 19: Zihinsel Muhasebe Eğilimi Ölçen İfadenin Dağılımı	s. 68
Tablo 20: Çerçeveleme Etkisi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 69
Tablo 21: Sürü Davranışı Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 69
Tablo 22: ‘İnsanlar Aynı Miktardaki Kayıptan, Aynı Miktardaki Kazancın Hazzına Göre Daha Fazla Acı Duyarlar’ Önermesini Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 70
Tablo 23: Kesinlik Etkisi Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 71

Tablo 24: Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 72
Tablo 25: Demirleme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 73
Tablo 26: Tutuculuk Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 73
Tablo 27: Kumarcı Tuzağı Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 74
Tablo 28: Aşına Olanı Tercih Etme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 75
Tablo 29: Temsil Etme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı	s. 76
Tablo 30: Katılımcıların Medeni Durumu İle Eğitim Durumu Arasında İlişki	s. 77
Tablo 31: Katılımcıların Cinsiyetleri İle Meslekleri Arasında İlişki	s. 78
Tablo 32: Katılımcıların Medeni Durumu İle Aylık Tasarruf Miktarı Arasında İlişki	s. 79
Tablo 33: Cinsiyet İle Aylık Gelir Arasında İlişki	s. 80
Tablo 34: Katılımcıların Cinsiyeti İle Aşırı Güven Eğilimi (S2) Arasındaki İlişki	s. 81
Tablo 35: Katılımcıların Medeni Durumu İle Aşırı Güven Eğilimi (S3) Arasındaki İlişki	s. 82
Tablo 36: Katılımcıların Yatırımları Takip Sıklığı İle Aşırı İyimserlik Eğilimi (S4) Arasında İlişki	s. 83
Tablo 37: Katılımcıların Aylık Geliri İle Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (S8) Arasında	s. 85
Tablo 38: Katılımcıların Medeni Durumu İle Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (S12) Arasında İlişki	s. 86
Tablo 39: Katılımcıların Yaşı İle Sosyo-Kültürel Faktörler (S13) Arasındaki İlişki	s. 87
Tablo 40: Katılımcıların Cinsiyeti İle Sosyo-Kültürel Faktörler (S14) Arasında İlişki	s. 88
Tablo 41: Katılımcıların Finansal Piyasaları Takip Etme Sıklığı İle Kayıptan Kaçınma (S17) Arasındaki İlişki	s. 89
Tablo 42: Katılımcıların Cinsiyetleri İle Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (S24) Arasındaki İlişki	s. 90
Tablo 43: Katılımcıların Medeni Durum İle Tutuculuk Eğilimi (26) Arasındaki İlişki	s. 91
Tablo 44: Cinsiyet İle Kumarcı Tuzağı Eğilimi (S27) Eğilimi Arasındaki İlişki	s. 92

Tablo 45: Levene Test Sonuçları	s. 93
Tablo 46: Aşırı Güven Eğiliminin (S1,S2,S3) Mesleğe Göre Farklılık Analizi (Anova Testi)	s. 94
Tablo 47: Mesleğe Göre S1 İfadesi İçin Bonferroni Testi	s. 95
Tablo 48: Levene Test Sonuçları	s. 96
Tablo 49: Aşırı İyimserlik Eğilimleri (S4,S5) Yaşa Göre Farklılık Analizi (Anova Testi)	s. 96
Tablo 50: Yaşa Göre S4 İfadesi İçin Bonferroni Testi	s. 97
Tablo 51: Levene Test Sonuçları	s. 98
Tablo 52: Mevcudiyet Eğilimi Ölçen İfadeler (S6,S7) Yaşa Göre Farklılık Analizi(Anova Testi)	s. 99
Tablo 53: Levene Test Sonuçları	s. 100
Tablo 54: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (S8,S9,S10) Mesleğe Göre Farklılık Analizi(Anova Testi)	s. 100
Tablo 55: Levene Test Sonuçları	s. 101
Tablo 56: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi(S11,S12) Aylık Gelire Göre Farklılık Analizi(Anova Testi)	s. 102
Tablo 57: Levene Test Sonuçları	s. 103
Tablo 58: Sosyo-Kültürel Faktörlerin Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisinin(S13,S14,S15) Yaşa Göre Farklılık Analizi	s. 103
Tablo 59: Levene Test Sonuçları	s. 104
Tablo 60: Kayıptan Kaçınma Eğiliminin(S16,S17) Aylık Tasarruf Miktarına Göre Farklılık Analizi	s. 105
Tablo 61: Levene Test Sonuçları	s. 106
Tablo 62: Temsil Etme Eğiliminin(S29,S30) Yaşa Göre Farklılık Analizi(Anova Testi)	s. 106

GİRİŞ

Bireylerin sahip oldukları tasarrufları değerlendirmek ya da ihtiyaç duydukları kaynaklara ulaşmak için kredi ve finans kurumlarıyla ilişki kurmaları bireysel finansal karar verme kapsamında değerlendirilir. Geleneksel finans ve davranışsal finans yaklaşımları finansal kararları etkileyen ve onlara yön veren başlıca iki yaklaşımdır.

Geleneksel finans yaklaşımının belli başlı bazı varsayımları vardır. Bunlardan bir tanesi ve çalışmamızın temeline malzeme sağlayan varsayım insanların rasyonel olduğu varsayımdır. Rasyonel insan faydayı ve karını maksimize etmeyi amaçlayan, her koşulda kendi için en faydalı olanı seçebilecek ekonomik insandır. Ancak son yıllarda yapılan bazı çalışmalar ve piyasada yaşanan dengesizlikler bize bunun her zaman böyle olmadığını ispatlamıştır. İşte bu aşamada devreye modern finans teorilerinden biri olan davranışsal finans yaklaşımı girmektedir.

Davranışsal finans yaklaşımı bireylerin finansal karar verirken, dışsal faktörlerden olduğu kadar içsel faktörlerden de etkilendiğini iddia eder. Bireyler karar verme aşamasında psikolojik sezgilerden ve kestirme akıl yürütmelerden faydalanır. Bireylerin farklı kişilik özelliklerine sahip olması, olayları algılama düzeyleri arasındaki farklar vb. birçok bireysel farklılıklar bireylerin yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Örneğin kendine çok güvenen bir yatırımcı verdiği yatırım kararlarında 'aşırı güven eğilimi' gösterecektir ya da genel olarak her olaya iyi yanından bakmaya çalışan biri 'aşırı iyimserlik eğilimi' altında kararlar verebilecektir. Bu psikolojik önyargıların altındaki birey tabii ki rasyonel kararlar veremeyecektir.

Çalışmamızda bireysel yatırımcıların davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmamız temel olarak 3 bölümden oluşmaktadır. İlk 2 bölüm teorik bilgi içermekte olup, 3. bölüm uygulama aşamasını kapsamaktadır.

Birinci bölümde geleneksel finans yaklaşımına ait modeller incelenmiştir. Sonrasında bireysel yatırımcıların genel olarak en çok tercih ettikleri yatırım araçları açıklanmıştır.

İkinci bölümde davranışsal finans yaklaşımına detaylı bir şekilde yer verilmiştir. Davranışsal finansın tarihsel gelişimi, diğer bilim dalları ile olan ilişkisi ve temelleri açıklanmıştır. Daha sonra davranışsal finansın hareket noktası olan yatırımcı eğilimleri açıklanmıştır.

Üçüncü ve son bölümde Balıkesir iline bağlı Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında incelenmesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda söz konusu bölgeyi kapsayan bir anket uygulaması yapılmıştır. Uygulama için 385 bireysel yatırımcıya ulaşılmıştır. Bireysel yatırımcılara uygulanan anket formu 3 ana başlıktan ve toplam 41 sorudan oluşmaktadır. Birinci bölümde yatırımcıların demografik özelliklerini belirlemek için 7 soru sorulmuştur. İkinci bölümde katılımcıların finansal profillerini belirlemeye yönelik 4 soru sorulmuştur. Üçüncü bölümde psikolojik eğilimlerin ölçüldüğü 5'li likert ölçeğine göre hazırlanmış toplam 30 ifadeye yer verilmiştir. Tüm veriler toplandıktan sonra SPSS 24.0 istatistik analiz programı kullanılarak verilerin analizi yapılmıştır. Öncelikle her bir sorunun frekans analizi yapılmıştır. Sonra araştırma ile ilişkili hipotezler kurulmuş ve bu hipotezler test edilmiştir. Hipotezleri test etmek için değişkenlerin özelliklerine göre ki-kare ve tek yönlü varyans analizi (oneway-ANOVA) analiz yöntemlerinden yararlanılmıştır. Sonuç olarak Balıkesir ili Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken davranışsal finansın varsaydığı şekilde rasyonel kararlar vermedikleri ve davranışsal finans kapsamında incelenen eğilimlerin etkisinde kalarak karar verdikleri görülmüştür. Çalışma sadece Ayvalık ilçesinde yapıldığı için Balıkesir ili için genelleme yapılamaz.

BİRİNCİ BÖLÜM

GELENEKSEL FİNANS YAKLAŞIMINA AİT TEORİ, MODEL VE HİPOTEZLER

1.1. ETKİN PİYASALAR KURAMI

Etkin piyasalar kuramı menkul kıymetler ile ilgili bilgilerin menkul kıymetlerin fiyatlarına olan etkisini inceler. Piyasada ortaya çıkan bilgi ve verilerin menkul kıymetlerin fiyatlarını tam ve direkt etkilediği piyasalar etkin piyasalardır. Etkin piyasalarda menkul kıymetlerle ilgili bilgilerin tüm yatırımcılara aynı zamanda ulaştığı ve fiyatlara da aynı zamanda yansıdığı için hiçbir yatırımcının sürekli olarak normalin üstünde kazanç sağlayamayacağı varsayılır.(Yücel,2016:108)

İskoçyalı Botanikçi Robert Brown (1828), Etkin Pazar Kuramı için ilk çalışmaların temelini suda dağılan çiçek polenlerinin davranışlarını gözlemlediği çalışması ile atmıştır. Ancak 'Etkin Piyasa' kavramının ilk olarak Fama'nın(1965) 'Hisse Senedi Piyasası Fiyatlarında Rassal Yürüyüş' başlıklı makalesinde tanımı yapılmıştır..Fama makalesinde etkin piyasanın , karını maksimize etmek isteyen birçok firmanın olduğu ,bu firmaların piyasada oluşabilecek fiyat hareketliliklerini önceden tahmin etmek istedikleri ve gerekli bilgilerin piyasadaki tüm aktörlere açık olduğu bir piyasa olduğunu belirtmiştir.(Tufan ve Sarıçiçek,2013;159)

Piyasa etkinliğinin değerlendirilmesinde kullanılan 3 farklı kıstas vardır. Bunlar: (Doğukanlı ve Ergün,2011:322)

- Dağıtımsal etkinlik
- Fonksiyonel etkinlik
- Bilgisel etkinliktir.

Dağıtımsal Etkinlik: Sermaye piyasaları vasıtasıyla kıt olan kaynakların en etkin şekilde dağıtılmasıdır.

Fonksiyonel Etkinlik: İşlemlerin minimum maliyetle yapılmasıdır.

Bilgisel Etkinlik: Menkul kıymetlerin fiyatlarının, bilgileri tam ve doğrudan yansıtmasıdır.

Etkin piyasalar kuramında daha çok bilgisel etkinlik önemli bir kıstastır.

Etkin Piyasa Kuramının bazı varsayımları vardır. Yani bir piyasanın etkin olarak ifade edilmesi için aşağıdaki özellikleri taşıması gerekmektedir:(Doğukanlı ve Ergün,2011:322)

- Etkin piyasalarda yatırımcı sayısı fazladır. Bu durumda yatırımcı faktörünün tek başına piyasayı etkilemesi pek mümkün değildir.
- Likiditesi yüksek olan etkin piyasalarda alım-satım maliyetleri minimum seviyededir. Bu durum menkul kıymet fiyatlarının değişimlere hızlıca uyum sağlamasına neden olur.
- Kurumsal yapının oldukça gelişmiş olduğu bu piyasalarda düzenleyici kurallar piyasada denge sağlar.
- Menkul kıymetlerle ilgili işlemler minimum maliyetle gerçekleştirilir .Ekonomik, politik ve sosyal yapılarda yaşanan değişimlere piyasa hemen etkisini gösterir.

Özetle bir piyasanın etkin olarak adlandırılması için: (Demirci ve Hepşen,2007)

1. Mevcut tüm bilgi ve veriler üzerinde tekelleşme olmaması
2. Tüm işlem maliyetlerinin rekabetçi bir şekilde oluşması uygun görülmektedir.

Etkin piyasalar kuramı geleneksel finans modellerindedir. Geleneksel finans modelleri ise piyasadaki yatırımcıların rasyonel olduğu varsayımını temel alır. Etkin Piyasalar Kuramı yatırımcı davranışı bakımından değerlendirecek olursak rasyonel beklentiler hipotezi ile ilişkili olarak 3 varsayım ile de uygunluk gösterir diyebiliriz. Bunlar:(Çelik ve Taş,2007:13)

- Yatırımcıların rasyonel kararlar verdiği kabul edilir.
- Rasyonel karar vermeyen yatırımcıların kararları birbirini nötr hale getirir. Sonuç olarak fiyatlar rasyonel davranmayan yatırımcıların kararlarından etkilenmez.
- Piyasadaki tüm yatırımcılar aynı doğrultuda irrasyonel kararlar verirse, rasyonel arbitrajcılar bu durumun fiyatları etkilemesine izin vermez.

Fama, kullanılan bilginin derecesine göre 3 farklı etkin piyasa tanımı yapmıştır. Bunlar:

- Zayıf Form Piyasa Etkinliği
- Yarı Güçlü Form Piyasa Etkinliği
- Güçlü Form Piyasa Etkinliğidir.

1.1.1. Zayıf Form Piyasa Etkinliği

Hipotezin en düşük etkinlik derecesi olan zayıf form piyasa etkinliği bir finansal varlığın tüm geçmiş bilgilerinin finansal varlığın fiyatına yansıdığını kabul eder. Geçmiş fiyat hareketlerine bakılarak fiyatları tahmin etmek mümkün değildir. Yani bu tür piyasalarda teknik analiz yapılamaz. Dolayısıyla fiyatların geçmişteki değişimlerine bakılarak yatırımcıların anormal kazanç sağlaması mümkün değildir. Fiyatlardaki değişim tesadüfi bir şekilde olmaktadır.(Yücel,2016:109)

Zayıf form Piyasa Etkinliğinde yeni bilgilere aynı anda ulaşılamamaktadır ve kamuya açıklanmamış bilgilerden bazıları içerdekiler tarafından bilinmektedir.(Şenkardeşler,2016:365)

Bir piyasanın zayıf formda etkin piyasa olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği rassal yürüyüş hipotezi ile test edilebilir. Rassal Yürüyüş Hipotezi finansal varlıkların fiyatlarında meydana gelen değişikliklerin rastlantısal bir şekilde oluştuğunu ve fiyatlarda yaşanan bu değişikliklerin önceden tahmin edilemeyeceğini iddia eder .Rassal Yürüyüş Hipotezi geçmiş fiyat hareketlerine bakılarak gelecek fiyat tahminlemesinin yapılamayacağını savunur. Bu noktada Zayıf Form Piyasa Etkinliği ile benzerlik gösterir. Özetle finansal varlıkların rassal yürüyüş hipotezine uygun olduğu piyasanın zayıf formda etkin piyasa olduğunu söyleyebiliriz.(Aslan ve Koyuncu,2017:19)

1.1.2. Yarı Güçlü Form Piyasa Etkinliği

Yarı güçlü form piyasa , yalnızca geçmişteki bilgilerin değil ilaveten kamuya açıklanmış tüm bilgilerin de finansal varlıkların fiyatına yansıdığını piyasalardır. Finansal varlıkların fiyatları kamuya açıklanmış bütün bilgileri yansıtmaktadır. Bu bilgiler finansal varlıkların geçmiş fiyat hareketlerini, muhasebe raporlarını, rakip firmaların raporlarını ve piyasa değerini etkileyebilecek her türlü bilgiyi

içermektedir. Yarı güçlü form piyasa etkinliği bilgi etkinliği derecesi bakımından zayıf form piyasa etkinliğini kapsar. Çünkü zayıf form piyasa etkinliği sadece geçmiş fiyat hareketlerini kapsarken yarı güçlü form piyasa etkinliği geçmiş fiyat hareketlerine ilave olarak kamuya açıklanmış tüm bilgileri de içermektedir. Bu tür piyasalarda normal üstü bir getiri sağlamak için kamuya açıklanmış bilginin ,önceden öğrenilmesi gerekmektedir.(Atan ve diğerleri,2007:35-36).

Yarı güçlü form piyasa etkinliğinde, fiyatlar temel analiz yaparken kullanılabilen bilgilerden oluştuğu için bu tür piyasalarda temel analiz yöntemi normal üstü getiri sağlamayacaktır. Yarı güçlü form piyasa etkinliğinin, zayıf form piyasa etkinliğini de kapsadığını önceden belirtmiştik. Sonuç olarak bu tür piyasalarda hem teknik analiz hem de temel analiz yöntemlerini kullanmak normal üstü getiri sağlamayacaktır.(Yücel,2016:109)

1.1.3. Güçlü Form Piyasa Etkinliği

Güçlü form piyasa etkinliği ,hipotezin en gelişmiş etkinlik türüdür. Bu piyasa, finansal varlıkların fiyatına sadece kamuya açık bilgilerin değil firma içi bilgilerinde yansdığı piyasa türüdür. Bu piyasalarda firma ile ilgi özel bilgilere sahip olan firma yöneticisi ve çalışanları da dahil hiç kimse normal üstü getiri elde edemez. Çünkü finansal varlıkların fiyatı tüm bilgileri yansıtır. Güçlü form piyasa etkinliğinde finansal varlıkların fiyatı aşırı değerlenme ya da değer kaybetme gibi durumlar yaşamazlar. Bunun nedeni fiyatları oluşturan bütün bilgilerin piyasa mevcut olması ve yeni bilgilerin finansal varlıkların fiyatına anında etki etmesidir.(Aslan ve Koyuncu,2017:20)

Güçlü formda etkin bir piyasa, mevcut tüm bilgileri kapsadığı için yarı güçlü form piyasa etkinliğini de kapsar. Bu durumda güçlü formda etkin piyasalarda temel ve teknik analiz yöntemleri kullanılarak normal üstü getiri elde edilemez.

1.2. PORTFÖY KAVRAMI VE PORTFÖY ÇEŞİTLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YAKLAŞIMLAR

En basit kelime anlamı ile portföy kelimesi ‘cüzdan’ anlamına gelmektedir. Finans literatüründe yaygın kullanılan anlamı ise; yatırımcının sahip olduğu tüm menkul kıymetler demektir.

Daha teknik bir tanım yapmamız gerekirse portföy kavramı ; belirli amaçları olan ve bunları hayata geçirmek isteyen yatırımcıların sahip olduğu , her biri birbiri ile ilişki olup ,kendine has ölçülebilir niteliklere sahip yeni bir varlıktır. (Demirtaş ve Güngör,2004:103)

Yatırımcılar portföylerini değişik şekillerde oluşturmayı tercih edebilir. Portföylerini oluştururken menkul kıymetlerin yanı sıra diğer yatırım araçlarını da portföyelerine ekleyebilirler. Portföy oluşturmanın amacı riski azaltıp, beklenen getiriye arttırmaktır. Bu amaçla rasyonel yatırımcı riski azaltıp getirisini arttırmak için portföyünü çeşitlendirme yolunu başvurabilir. Bu tür portföylere karma portföy deriz. Karma portföyün içerisinde menkul kıymetlerin yanı sıra gayrimenkul gibi duran varlıkların olması da riskini azaltmak ,getirisini arttırmak isteyen yatırımcının tercih edebileceği bir yoldur.(Usta,2014:321-322)

Portföy çeşitlendirme kavramı; yatırım yapılacak portföyün içeriğinin belirlenmesi olarak ifade edilebilir. Bu açıdan portföy çeşitlendirme kavramı finansal piyasalar için bir kaynak dağıtım problemidir.(Bayramoğlu,2013:10)

Portföy çeşitlendirme kavramı geleneksel portföy yaklaşımı ve modern portföy yaklaşımı olarak iki farklı yaklaşım olarak değerlendirilir.

1.2.1. Geleneksel Portföy Yaklaşımı

Geleneksel portföy yaklaşımına göre ,portföy yönetimi bir bilim değil bir sanattır. Portföy yönetme yeteneği kişiden kişiye değişiklik gösterebileceği için bu yaklaşımın sübjektif olduğu bilinmektedir. Bu yaklaşımın amacı yatırımcıların maksimum faydayı sağlamasıdır. (Kabakçı,2017:7)

Portföyü meydana getiren menkul kıymetlerin getirilerinin, farklı yönlerde hareket etmesine bağlı olarak portföyün riski tek bir menkul kıymetin riskinden daha düşük olacaktır. Buna göre Geleneksel Portföy Yaklaşımı portföydeki menkul kıymet sayısını artırarak portföyü çeşitlendirmek ve böylece portföyün riskini azaltma ilkesine dayanır. Bu yaklaşıma göre bir portföyün riskini azaltmak için, o portföyün çeşitlendirilmesi gerekmektedir.(Özen ve Yeşildağ,2015:82)

Çeşitlendirme yaparken temel alınacak ilkeler, yatırım alternatifleri arasında maksimum getiri ve minimum risk sağlayan menkul kıymetlerin seçilmesi olacaktır. Portföyünü çeşitlendirmek isteyen yatırımcılar, optimum çeşitlendirme yapmak için şu hususları dikkate almalıdırlar;((Akkaya ve Taner,2016:165)

- Pay senetlerinin farklı faaliyet kollarındaki şirketlerin veya farklı bölgelerde faaliyet gösteren şirketlerin pay senetlerinden seçilmesi
- Değişik menkul kıymetlerin portföye dahil edilmesi.

Portföyün riskini azaltmak ve tamamen yok etme isteğiyle haddinden fazla menkul kıymeti portföyüne dahil eden yatırımcılar aşırı çeşitlendirme yapmaları sonucunda bunun bazı sakıncaları olabileceğini göz ardı etmemelidir. Bu sakıncalar aşağıdaki gibidir;(Tunçel,2005:242)

- Aşırı çeşitlendirme yapılmış portföyün kontrolü zordur.
- Hangi menkul kıymetin portföye dahil edileceği kararının verilmesi aşamasında araştırılma yapılması gerekecektir ve bu durum araştırma maliyetlerinin artmasına neden olacaktır.
- Menkul kıymet sayısının fazla olması, komisyon giderlerinin artmasına neden olacaktır.
- Menkul kıymetin taşıdığı riskle orantılı olarak getiri sağlayamama durumu söz konusu olabilecek bir ihtimaldir.
- Menkul kıymet getirileri arasındaki ilişkiler önem teşkil etmemektedir.

1.2.2. Modern Portföy Yaklaşımı

Bir önceki bölümde açıkladığımız gibi geleneksel portföy yaklaşımında, portföy oluşturmanın amacı çeşitlendirme yaparak risk seviyesini azaltmaktır.

Ancak Harry Markowitz (1952) ‘ Portföy Seçimi’ başlıklı makalesinde sadece portföyü çeşitlendirmenin değil, portföyde bulunan menkul kıymetler arasındaki ilişkinin yönü ve derecesinin de riski azaltmada etkili olduğu görüşü ileri sürmüştür. Portföyde yer alan tüm menkul kıymetlerin aynı yöne doğru bir davranış sergilemesi halinde portföy çeşitlendirilse dahi portföyün riski azalmayacaktır.(Demir ve diğerleri,2014:2)Kısaca Modern Portföy Yaklaşımının temel amacı, portföy oluşturulurken içinde yer alan varlıkların optimal paylaşılmasıdır.

Modern Portföy Teorisi, portföyde bulunan varlıklar arasındaki ilişkinin yönü ve derecesinin yanı sıra etkin sınır, kayıtsızlık eğrileri, fırsat kümesi ve optimal portföy seçimi gibi konuları da içeren çok kapsamlı bir yaklaşımdır.

Modern Portföy Yaklaşımı kurucusu Harry Markowitz’in geleneksel portföy yönetimine bazı katkıları olmuştur. Bunları aşağıdaki gibi açıklayabiliriz;(Usta,2014:352)

- Parçaların toplam değerinin bütünün toplam değerine eşit olmadığı kanıtlanmıştır. Portföyde yer alan varlıkların riski, portföyün riskinden fazla olabilir.
- Üstünlük ilkesi gereği bazı portföyler diğer portföylerden daha üstündür. Yani, yatırımcı aynı getiriye sahip iki portföyden daha az riskli olanı ya da tam tersi aynı risk oranına sahip portföylerden daha fazla getiri sağlayanı seçecektir.
- Portföydeki menkul kıymetlerin seçiminde etkin sınır dikkate alınır.

Modern Portföy Yaklaşımının bazı varsayımları vardır. Bunlar;(Akkaya ve Taner,2016:166)

- Yatırımcılar rasyoneldir ve temel amaçları yatırımlardaki faydalarını maksimize etmektir.
- Yatırımcılar yatırım kararlarını verirken beklenen getiri ve risk faktörlerini dikkate alırlar.
- Yatırımcılar homojen beklentilere sahiptirler.
- Piyasalar etkindir ve işlem maliyeti yoktur.
- Yatırımcılar tek dönemlik yatırım ufkuna sahiptirler.

Harry Markowitz portföyü çeşitlendirirken, bu işlemde kovaryans faktörünü dikkate almaktadır. İşte bu sebeple optimal portföy oluşturma sürecinde negatif kovaryansa sahip varlıkların portföye dahil edilmesini tavsiye etmektedir. Genellikle farklı ekonomik sektörlerin finansal varlıkları arasında negatif kovaryans olduğu için çeşitlendirmenin sektörel bazda yapılması makul olacaktır.(Bayramoğlu,2013:16)

Markowitz'in geliştirmiş olduğu model, optimal portföye sahip olmak için portföyde bulunan finansal varlıkların beklenen getiri ve risk faktörleri dikkate alınarak geliştirilmiş bir modeldir ve günümüzde daha yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.

1.2.3. Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modeli

Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli Harry Markowitz'in modern portföy teorisi temel alınarak William F. Sharpe, J. Lintner ve Jan Mossin tarafından geliştirilmiş bir modeldir.

Modelin temel amacı, yeteri kadar çeşitlendirilmiş olan bir portföye yeni bir varlık ekleneceği zaman, varlığın fiyatını yine bu varlığın sistematik riskini dikkate alınarak hesaplamaktır. Sistematik riski hesaplamak için de beta katsayısı kullanılır. Beta katsayısı finansal varlığın beklenen getirisi ve riski arasındaki ilişkiyi gösterir ve bu ilişki doğrusal bir ilişkidir. Beta katsayısının düşük olması düşük getiri, yüksek olması ise yüksek getiri demektir.(Şenkardeşler,2016:362)

Bu modelin sunduğu yenilik, risksiz varlıkları modele dahil etmesidir. Risksiz varlık, belirsizlik durumunun sıfır olduğu varlıklardır.

Risksiz varlığın dahil edilmesiyle birlikte optimum portföy ,risksiz getiri ile etkin sınırı birleştiren doğrudaki eğimi en tepeye çıkaran portföydür tanımını yapabiliriz.(Tunçel,2005:244)

Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modelinin yatırımcı davranışı ve pazar koşulları hakkında birçok varsayımı vardır. Bunlar:(Kabakçı,2017:86)

- Yatırımcılar rasyoneldir ve riskten kaçınırlar.

- Risk ölçerken portföy getirisinin standart sapmasından faydalanılır.
- Gelecekteki risk ve getiri değerlerine ilişkin olarak benzer ve sübjektif tahminlere sahipler.
- Piyasada risksiz varlıklar olduğundan, risksiz nominal faiz oranından ,sınırsız sayıda borçlanma yapılabilir.
- Menkul kıymetler tam bölünebilir.
- İşlem maliyetleri dikkate alınmaz ve bilgi herkes için ulaşılabilir.
- Portföylerini bir dönemlik beklenen getiri ve standart sapmalar incelenerek değerlendirirler.
- Yatırımcıların hepsi yatırım kararlarını verirken ortak zaman aralığına sahiptirler.

Modelin varsayımlarıyla gerçek hayatta karşılaşmak güçtür.

1.2.4. Arbitraj Fiyatlama Modeli

Arbitraj Fiyatlama Modeli, Stephan Ross (1976) tarafından Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modeline alternatif olarak ortaya konulmuştur.

SVFM işlem maliyetlerini ihmal eder ve etkin bilgi paylaşımı olduğunu varsayar. Bu varsayımlar gerçekçi değildir. Modelin hayata geçirebilmesi için yatırım seçeneklerinin tümünü aynı derecede içeren bir pazar portföyü tanımına gerek vardır. Bu sebeple de pazar riskinin ölçülmesiyle ilgili olarak yeni model arayışına çıkılmıştır ve Arbitraj Fiyatlama Modeli geliştirilmiştir.(Usta,2014:376)

Kısaca Arbitraj Fiyatlama Modeli beta katsayıları eşit olan iki farklı portföyün getirilerinin de eşit olacağını söyler. Bu modele göre piyasada bulunan rasyonel arbitrajcılar sayesinde, portföylerin getirileri farklı olsa bile bu fark ortadan kalkacaktır. Rasyonel arbitrajcılar sayesinde , iki portföyün getirileri eşitlenene kadar arbitraj mekanizması işleyecektir. Modele getirilen temel eleştirilerden bir tanesi reel hayatta arbitrajın sınırlı ve riskli olmasıdır. Bir diğer eleştiri de modeldeki mikro ve makro ekonomik etmenlerin yanlış belirlenebilmesi ihtimalidir. Böyle bir yanlışlık yapılması durumunda beta katsayıları hiçbir ifade etmeyecektir.(Şenkardeşler,2016:364)

1.3. FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI

Ülkemizdeki yatırımcıların tasarruflarını değerlendirmek için yararlanabilecekleri çok fazla sayıda finansal yatırım aracı bulunmaktadır. Bu bölümde en çok tercih edilen bazı yatırım araçları verilmiştir.

Bunun yanı sıra ülkemizde aşağıda verilen yatırım araçları dışında finansal yatırım aracı niteliği göstermeyen gayri-menkul vb. gibi yatırımlar da yatırım aracı olarak oldukça rağbet görmektedir.

1.3.1. Mevduat

Mevduat kelimesi arapça kökenli bir kelime olup tevdi kelimesinden türetilmiştir. Tevdi kelimesinin anlamı bir şeyi bir yere emanet olarak bırakma anlamına gelir. Faiz karşılığında, belirli bir sürenin sonunda ya da istenildiği zaman geri alınabilme koşuluyla bankaya yatırılan paraya mevduat denir. Yani paranın bankaya emanet edilmesine mevduat denir diyebiliriz.

5411 sayılı Bankacılık Kanununda mevduat tanımı yapılmıştır. Bu tanıma göre: *'Yazılı ya da sözlü olarak ya da herhangi bir şekilde halka duyurulmak suretiyle ivazsız veya bir ivaz karşılığında, istendiğinde ya da belirli bir vadede geri ödenmek üzere kabul edilen paraya mevduat denir.'*

Bu tanımdan yola çıkarak mevduatın unsurlarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- Mevduatın konusu paradır.(TL ya da yabancı para birimi)
- Yazılı, sözlü ya da daha farklı bir şekilde halka duyurulması gerekmektedir
- İvazlı ya da ivazsız olması bir diğer unsurdur.
- Geri ödemesinin istenildiğinde ya da belirli bir vadenin sonunda yapılabilmesi de mevduatın unsurları arasındadır.

Mevduatın vadeleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:(23.07.2015 tarih ve 29423 sayılı Resmi Gazete'de güncellenen hali yayımlanmış 'Mevduat ve Katılım Fonlarının Vadeleri ve Türleri Hakkında Tebliğ(Sayı:2007/1))(Madde 3):

a. *Vadesiz Mevduat*: Bankanın iznine gerek olmadan hesabın sahibi tarafından istenildiği zaman kısmen ya da tamamen çekilebilen, herhangi bir ihbar veya vade şartı olamayan ve faiz tahakkukları yıl sonunda ya da hesabın kapatılmasında yapılan mevduata denir.

b. *İhbarlı Mevduat*: Çekilme tarihinden itibaren 7 gün önce yazılı bir ihbar verilme şartıyla çekilebilecek mevduata denir.

c. *Vadeli Mevduat*: 1 aya kadar vadeli (1 ay dahil) ,3 aya kadar vadeli (3 ay dahil) , 6 aya kadar vadeli (6 ay vadeli) , 1 yıla kadar vadeli ve 1 yıl ve daha uzun vadeli (1 ay, 3 ay, 6 ay ve yıllık faiz ödemeli) olarak açıklanabilecek mevduata denir.

d. *Birikimli Mevduat*: Asgari 3 yıl vade ile açılan , sözleşme ile belirlenen aylık ya da üç aylık sürelerde hesaba para yatırmaya olanak tanıyan mevduata denir.

Mevduatın türleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:(23.07.2015 tarih ve 29423 sayılı Resmi Gazete’de güncellenen hali yayımlanmış ‘Mevduat ve Katılım Fonlarının Vadeleri ve Türleri Hakkında Tebliğ(Sayı:2007/1))(Madde 5):

- a. Tasarruf
- b. Resmi Kuruluşlar
- c. Ticari Kuruluşlar
- d. Bankalar
- e. Diğer Kuruluşlar

Banka mevduatı, kar-zarar açısından değerlendirildiğinde ve diğer faktörler ele alınmadığında her zaman başlangıçtaki anaparadan daha fazla getiri sağlama özelliğine sahiptir.

1.3.2. Döviz

Döviz için yapılabilecek en genel ve anlaşılabilir tanım şöyledir; tüm yabancı ülke paralarına döviz denir. Yurt dışı ödemelerde kullanılacak her türlü araç döviz kavramı çatısı altında kullanılabilir. Dış ödemelerde geçerliliği kabul edilen çek, poliçe, hazine bonosu ve emre yazılı senetler de döviz çatısı altında kabul edilir. Döviz kuru da sıkça rastladığımız bir kavramdır. Dövizin ulusal para cinsinden

fiyatını ifade eder.2 çeşit döviz kuru vardır. Döviz aldığımız esnada uygulanan kura alış kuru, döviz sattığımız esnada uygulanan kura ise satış kuru denmektedir.(Bağrıaçık ve Oktay,2002:7-8)

Ülkemiz kurulduğu ilk yıllardan 1980’li yıllara kadar döviz işlemlerinde sabit kur rejimini izlemiştir. Sabit kur rejimi sonucunda TL’de aşırı değerlenme görülmüştür. Bu durum ihracata dayalı planlarının gelişmesini kötü etkilenmiştir. Aşırı değerlenen kur sonucu ithalat talebi artmıştır. İlaveten döviz işlemleri belirli hükümlere bağlanmış ve bunun sonucunda da dövizin etkin kullanımını olanaksız olmuştur. Yaşanan tüm bu olumsuzlukları aşmak için 24 Ocak1980 kararlarıyla TL devaüle edilmiştir. Sabit kur rejiminden kontrollü kur rejimine son olarak da serbest kur rejimine geçilmiştir.(Karabulut ve Tapşın,2013:196)

1984 yılında yerleşiklerin ticari işlemlerinden elde ettikleri dövizleri mevduat olarak bankalarda tutmalarına imkan verilmiştir.1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı karar ile ülkemiz tamamen dışa açık bir hale getirilmiştir.(Kıran,2007:271)

Günümüzde ithalata bağımlı olmamız yani çoğu hammaddeyi dışardan almamız sebebiyle döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ekonomimizi de doğrudan etkileyebilen bir unsurdur. Bunun yanı sıra ülkemizdeki bireysel yatırımcıların yatırım amaçlı en çok kullandığı yabancı para birimleri ABD doları ve Euro’dur.

1.3.3. Altın

Altın yüzyıllardır insanlığı peşinden koşturmuş değerli bir madendir. M.Ö. 6 yy.’dan 19. yy.’a kadar para birimi olarak kullanılmıştır.1870-1930 yılları arası altın para sisteminin temelini oluşturmuş olan altın Bretton-Woods Sistemi’nde dolara konvertibilite edilmiş bir rezerv aracı olma niteliğine sahip olmuştur. Ancak 1970 yıllarının başında bu duruma son verilmiştir. Bunun sonucunda artık altın bir değişim aracı olma niteliğini kaybetmiştir. Bu durum altının bireysel tasarruf aracı ve merkez bankaları rezervlerinin bir parçası olarak kullanılmasına neden olmuştur.(Gültekin ve Hayat,2016:611)

Ülkemizde altın geleneksel yatırım aracı olarak en fazla rağbet gören yatırım araçlarından biridir. Güvenilir bir yatırım aracı olarak görülmesinin yanı sıra işleminin basit ve anlaşılabilir olması da altına duyulan yoğun ilginin altında yatan diğer sebeptir. Yatırımcılar altını, enflasyon ve dolarda yaşanabilecek değişimlere karşın bir korunma aracı olarak kullanmaktadırlar. Siyasi ve ekonomik ortamlarda yaşanabilecek belirsizlere karşı güvenilir bir yatırım aracıdır .Merkez bankaları rezervleri içerisinde önemli bir yere sahip olan altın finansal bir yatırım aracı olma özelliğine sahiptir.(Tomak, 2013:25)

Türkiye’de altın arzı kaynakları şunlardır; altın madenleri, İstanbul Altın Borsası, T.C. Merkez Bankası, yurt dışındaki vatandaşlarımız ,hurda ve kaçak altınlar.(Fidan ve Kırlioğlu,2006:41)

Günümüzde bankalar kredi satışı vb. işlemlerinin yanı sıra altın işlemleri de gerçekleştirmektedir. Borsada işlem gören altına dayalı ürünler, altın sertifikaları ,altına dayalı tahviller vb. altına dayalı kıymetler bulunmaktadır. Bankalar vadeli-vadesiz altın depo hesapları, altına endeksli finansman gibi çeşitli ürün ve hizmetler sunarak altın bankacılığının yelpazesini genişletmektedirler. Ülkemizde yastık altı diye tabir edilen altın miktarının oldukça fazla olması ve bunların piyasaya sunulmasını teşvik etmek amacı da altın bankacılığının her geçen gün genişlemesinde ve farklı alternatifler sunmasında önemli bir etkidir.(Fidan ve Öz,2013:125)

1.3.4. Repo

TCMB’ na göre repo, piyasalarda geçici olarak, likiditenin yetersiz olduğu durumlarda , bankacılık sistemi likiditesinin bir süre için arttırılması maksadıyla yapılan işlemlerdir. Bu işlem kapsamında merkez bankası, yetkili kuruluşlardan ileri bir tarihte geri satma taahhüdüyle kıymet satın alır.

Ters repo ise tam tersi durumlarda yapılır. Yani piyasalarda geçici olarak likiditenin fazla olduğu durumlarda, kullanılmayan likiditenin piyasadandan çekilmesi maksadıyla yapılır. Bu süreçte merkez bankası bünyesinde bulunan kıymetleri, yetkili olarak belirlenmiş kuruluşlara ileri bir tarihte geri almak taahhüdüyle satar.

Repo-Ters Repo sürecinin işleyişi aşağıdaki gibidir:

- İşlemin yapıldığı tarih, sözleşme tarihidir.
- İşleme konu olan kıymet, işlem esnasında belirlenen fiyat üzerinden alınır ya da satılır.
- Söz konusu kıymetin geri alım ya da satım fiyatı , işlemin yapıldığı tarihte belirlenir.
- İşleme taraf olan kuruluş, işlem vadesinde kıymeti geri satın almayı ya da satmayı taahhüt eder.(TCMB,2018)

Repoya ve ters repoya konu olabilecek menkul kıymetler şunlardır:(Menkul Kıymetlerin Geri Alma veya Satma Taahhüdü ile Alım Satımı Hakkında Tebliğ Seri No: V/7)

- Devlet Tahvilleri
- Hazine ve Banka Bonoları
- Banka Garantili Bonolar
- Kamu Ortaklığı İdaresi, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nca İhraç Edilen Borçlanma Senetleri
- Mahalli İdareler Ve Bunlarla İlgili İdare, İşletme ve Kuruluşların Kanun Uyarınca İhraç Ettikleri Borçlanma Senetleri
- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler de dahil Olmak Üzere Menkul Kıymet Borsalarında İşlem Gören veya Borsaya Kote Edilmiş Olan Borçlanma Senetleri

Repo işlemleri de farklı özelliklere göre sınıflandırılmıştır. Repo türleri aşağıdaki gibidir:(Akın,2005:429)

- Düz Repo-Ters Repo
- Vadesiz Repo-Sürekli Repo
- Vadeye Kadar Repo
- Esnek Repo
- Swap Repo
- Karşılıksız Repo
- Vade Açısından Repo

Repo işlemi, merkez bankaları ve diğer finansal kuruluşların piyasalarda sıkça kullandığı bir işlem türüdür. Ayrıca repo işlemi borçlanmak isteyen şirketler açısından banka kredilerine bir alternatif olarak kullanılabilir. Karşı taraf kuruluşun repo işleminde taahhütte bulunması da karşı taraf riskini azaltır.(Coşkun,2012:65-66)

1.3.5. Yatırım Fonu

2499 Sermaye Piyasası Kanununun 37. Maddesine göre; halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belgeye sahip olanların hesabına ,riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları ile gayri-menkul, altın ve diğer değerli madenler portföyünü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına denir.

Yatırım fonları tüzel kişiliğe sahip değildirler. Yatırım fonunun mal varlığı fonun kurucusunun mal varlığı ile aynı değildir. Peki kurucu kimdir? Yatırım fonlarının kurucusu fonu kuran ve katılım belgelerinin halka satılmasını sağlayan kişidir. Katılım belgesi ise tasarruf sahibinin, fona katılım oranını gösteren ve kurucuya karşı haklarını gösteren bir senettir. Bu belgelerin nominal değeri yoktur. Yatırımcılar yatırım fonunun portföyünü temsil eden katılma payı olarak yatırım fonu portföyüne ortak olurlar.(Gökgöz ve Günel,2012:4)

Sermaye Piyasası Mevzuatına göre fonlar genel olarak A ve B tipi olmak üzere 2 türde kurulabilir. A tipi fonlar; fon içtüzüğünde belirtilme kaydıyla, fon portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda minimum %25 'ni sürekli olarak ülkemizde kurulmuş ortaklıkların pay senetlerine yatırmış fonlardır. B tipi fonlar ise bunun dışında kalan diğer fonlardır.(Yıldız,2005:186)

Yatırım fonları likidite sağlama ve de profesyonel yönetim gibi avantajlara sahip olmasından dolayı bilhassa küçük yatırımcılar için cezbedicidir. Peki yatırım fonlarına yatırım yapan yatırımcılar açısından bu fonlar nasıl kazanç sağlar. Öncelikle fon , portföyündeki menkul kıymetlerden kar payı ya da faiz geliri elde eder. Fondan elde edilen tüm kazançlar fonun portföy değerini etkiler. İkinci olarak fondaki menkul kıymetlerin değerinde artış yaşanabilir ve bu durumda bu menkul

kıymet satılarak bir kazanç elde edilir ve bu kazanç fon portföy değerini etkiler. Üçüncü olarak değeri artan bu menkul kıymetleri satmayıp portföyde tutmayı seçmekte tercih edilebilir. Bu yöntemle de değeri artan portföy ile doğru orantılı olarak fonun katılma paylarının değerinde artış yaşanır. Bu da yatırımın yüksek değerli olmasını sebep olur. Böylece katılma payları satılarak değer artışından kazanç elde edilebilir.(SPK,2018)

1.3.6. Hisse Senedi

Hisse senedi anonim ortaklıklarca ihraç edilen ve ortaklık sermaye payını temsilen elde bulundurulmuş kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir. Anonim ortaklığa ait hisse senedini elinde bulundurmak , ortaklık hakkı verir. Hisse senedi sahibine başka haklar da sağlamaktadır. Bunlar aşağıdaki gibidir;

- Şirketin yıllık net karından pay alma hakkı
- Bedelli sermaye artırımına öncelikli katılma hakkı(rüşhan hakkı)
- Şirketin tasfiye edilmesi durumunda, tasfiyeden sonra kalan bakiyeye payı oranında ortak olma hakkı
- Genel kurula katılarak, yönetim kurulunda seçme ve seçilme hakkı
- En az bir oy hakkı
- Bilgi alma hakkı, hisse senetlerinin sahiplerine tanınan en temel haklardandır.(BIST)

Hisse senetlerinin türleri T.T.K’de belirtilmiştir. T.T.K’ye göre hisse senetleri aşağıdaki gibidir:

Tedavül Bakımından Hisse Senetleri

- Nama Yazılı Hisse Senetleri
- Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olup Olmamasına Göre Hisse Senetleri

- Bedeli Tamamen Ödenmiş Hisse Senetleri
- Bedeli Tamamen Ödenmemiş Hisse Senetleri

Sahiplerine Sağladığı Haklar Açısından

- Adi Hisse Senetleri

- İmtiyazlı Hisse Senetleri
- Sermaye Artışlarına Göre Hisse Senetleri
- Bedelli Hisse Senetleri
- Bedelsiz Hisse Senetleri

Hisse senedi alıp satarken güvenilir bilgi akışı önemli bir etkidir. Genel ekonomi ve sermaye piyasasının bir alt sistemi olan hisse senedi piyasası bu nedenle ekonomik ve siyasi birçok dış etmenden etkilenebilen bir piyasadır.(Turanlı ve diğerleri,2002:2) Borsa İstanbul Pay Piyasasında değişik sektördeki şirketlerin payları ve yeni pay alma hakları işlem görmektedir. Bu piyasa tüm yatırımcılar için güvenilir bir yatırım ortamı sağlamaktadır.

1.3.7. Tahvil Ve Bono

Tahvil: Devletin ya da anonim ortaklıkların borç para sağlamak için en az 1 yıl ve daha uzun vadeyle çıkardıkları borç senetleridir.(Aliyeva ve Tağiyev,2017:69)

Tahvil sahibi, uzun vadeli alacaklı sıfatını taşır. Yani tahvil sahibi tahvili çıkaran kuruluşun ortağı değildir. Yıllık net karda pay alma vb. hisse senedi sahiplerine sağlanan haklar tahvil sahibine verilmez. Tahvil sayesinde elde edilen para yabancı sermaye olarak işlem görür. Tahvilin süresi dolduğunda tahvil sahibi ve şirket arasında hiçbir ilişkisi kalmaz. Şirket zarar etse dahi tahvil sahibi zamanı gelince hakkını alır. Kar ve zarar onun sorumluluğunda değildir. Kamu borçlanma araçları haricindeki tahvillerin ihracı SPK düzenlemelerine göre yapılır. Halka arz edilerek ya da halka arz edilmeden nitelikli yatırımcılara satılabilir.(BIST)

Bir borçlanma senedi olan tahvil, kurumların ihtiyaç duyduğu parayı elde etmek için çıkarılır ve para dışında herhangi bir araç için tahvil düzenlenemez. Yani tahviller sadece para için düzenlenebilir.(Akkaya ve Taner,2016:129)Ayrıca devlet tarafından ihraç edilen tahvillerin genellikle geri ödeyememe riski yoktur.

Tahviller kamu sektörü tahvilleri ve özel sektör tahvilleri olmak üzere iki grupta incelenir.

Bono: Borçlu sıfatıyla düzenlenip satılan ve nominal değerinin vade tarihinde geri ödenmesi taahhüdünü içeren ,vadesi 30 günden az 364 günden fazla olamayan

borçlanma aracıdır.(28670 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Borçlanma Araçları Tebliği (Sayı:VII-128.7))

Finansman bonusu ve hazine bonusu olarak iki temel çeşidi vardır.

1.3.8. Vadeli İşlemler

Vadeli işlemler deyince aklımıza türev piyasalar gelmektedir. Yani herhangi bir yatırım aracının alım/satım işleminin bugünden yapıldığı ama ödeme ya da teslim işleminin ileri bir tarihte yapıldığı piyasalardır. Bu vadeli işlem sözleşmeleri genel olarak organize olmuş piyasalarda işlem görürler.

Daha net bir tanım yapmak gerekirse vadeli işlem sözleşmeleri; taraflara standardize edilmiş miktar ve kalitedeki malı, döviz ya da finansal göstereyi önceden belirlenmiş ileri bir tarihte, bugünden anlaşılan fiyat üzerinden, alma ya da satma yükümlülüğü veren sözleşmelerdir. Emtia, endeks ve finansal sözleşmeler olarak 3 ana grupta sınıflandırılması yapılabilir.(Korkmaz ve diğerleri,2009:79)

Peki vadeli işlemde kullanabilecek araçların özellikleri nelerdir? Bu sözleşmeye konu olabilecek araçların standartlaştırılması gerekmektedir. Bu araçlar bazı mallara, pay senedi ve pay senedi endekslerine, faiz oranlarına ve döviz endeksli olarak düzenlenirler. Günümüzde hava durumu ve kredi riski gibi değişkenlere endeksli olarak da yapılan vadeli işlemler de vardır.(SPK,2007)

Vadeli işlem piyasalarında ileride fiyatlarda yaşanabilecek değişiklikleri göz önünde tutarak fiyat değişikliği riskinden korunmak isteyen yatırımcılar ve bu fiyat değişikliklerini avantaja çevirmek isteyen spekülörler ve arbitrajcılar işlem yaparlar.(Korkmaz ve diğerleri,2009:79)

Vadeli işlem piyasaları gelecekte ortaya çıkabilecek fiyat değişimlerinden korunma sağlar ve yatırımcıyı yaşanabilecek fiyat dalgalanmalarına karşı korur. Ancak bu durum ileri tarihte sözleşmeye konu aracın fiyatında artış yaşanması riski göz önüne alınarak yapılır. Bunun tam tersi bir durum da söz konusu olabilir. Fiyatının artacağı düşünülerek sözleşmeye konu olan yatırım aracının fiyatında düşüş yaşanması da olası bir durumdur. Bu yüzden kar elde etmek için vadeli işlem sözleşmesinin pozisyonu (alım/satım) önemli bir etkidir.

İKİNCİ BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ

2.1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI

Geleneksel finans modellerinin temelinde hakim olan düşünce bireylerin rasyonel olduğudur. Ancak bu doğru değildir. Eğer geleneksel finans modellerinin temelini oluşturan bu düşünceler doğru olsaydı piyasalarda ortaya çıkan anomali ve fiyat dalgalanmalarının yaşanmaması gerekirdi. Ancak anomaliler en sık karşılaştığımız sorunlar arasındadır tabii ki bunun temelinde de bireylerin genel geçer kurallarla açıklanamayan ve rasyonel olmayan kararları yatmaktadır. (Akkaya ve Kıyılar,2016:110)

Modern finans modeli davranışsal finans, geleneksel finansın aksine bireylerin rasyonel değil normal olduğunu ileri sürer. Bireyler karar alma aşamasında maksimum faydayı elde etmek isterler ancak uygulamada bu her zaman gerçekleşemez. Çünkü rasyonel olmayan birey karar verirken çevresinden, sezgilerinden, inançlarından, içsel güdülerinden ve geçmiş tecrübelerinden etkilenir. Yani bireylerin karar aşamasında çevre ,psikoloji ve geçmişe ait tutumların etkisinde olduğu yadsınmaz. Bireylerin karar alma aşamasındaki bu tutumlarını açıklamak için devreye davranışsal finans girer. Davranışsal finans tanım olarak; psikoloji, sosyoloji, antropoloji, sosyal psikoloji gibi bilim dalları temel alınarak, insanların davranışlarını temel alan kuramlara dayanarak ,finansal piyasalardaki hareketleri açıklamaya çalışır. Davranışsal finansın temeli bu bilim dallarından türetilen ilkelere dayanır.(Küçük,2014:108)

Davranışsal finans ile ilgili literatürde rastlanan bazı tanımlar:(Küçük,2014:108)

- Klasik ekonomi ve finansın, psikoloji ve karar alma ilkeleriyle bütünleştirilmesidir.
- Finans piyasalarında ortaya çıkan anomalilerin sebeplerini açıklayan bir yaklaşımdır.

- Yatırım kararı verecek olan yatırımcıların, bu kararlarını verirken yaptıkları bilişsel ve mantıksal hataları inceleyen bir disiplindir.
- Geleneksel teorilerin açıklayamadığı anomali vb. hareketleri açıklamaya çalışan bir yaklaşımdır.

2.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Davranışçılık yaklaşımı, psikoloji biliminde yeni bir yaklaşım olarak ilk kez John D. Watson tarafından 1913 yılında ortaya atılmıştır. John D. Watson davranışı belirleyen etkenlerin içsel eğilimler değil de dış çevre olduğunu ortaya atmıştır. Ardından davranışçılık yaklaşımı psikolojiye daha özenli yaklaşımı amaçlayan B.F. Skinner tarafından geliştirilmiştir. 1900'lü yıllardan beri bilinen bir yaklaşım olmasına karşın davranışsal finans modelinin temelleri çok daha eskiye dayanmaktadır. Adam Smith'in 'Ahlaki Düşünce Sistemi' adlı kitabına kadar uzanan davranışsal finans yaklaşımında Smith, kişilerin iyi bir durumdan kötü bir duruma geçtiklerinde yoğun bir şekilde pişmanlık ve üzüntü hissettiklerini ardından durumları tekrar düzeldiğinde mutlu olduklarını ifade etmiştir. Durumun böyle açıklanması ile birlikte burada davranışsal finansta yer alan zarar etme fobisi nedeniyle riskten kaçınma durumu açıklanmıştır.(Tufan,2008:26-27)

Davranışsal finans matematiğin yoğun bir şekilde kullanılmasına ve 19. yy.'ın ortalarında hakim olan neo-klasik iktisadın varsayımlarına bir tepki olarak karşımıza çıkmıştır. Kişiler ekonomik kararlarını verirken her zaman karlarını ya da kazançlarını maksimize etmeyi amaçlamazlar. Çünkü kişilerin üzerinde etkili olan farklı duygusal ve psikolojik faktörler (mutluluk, endişe, korku vb.) buna engel olur. Yani davranışsal finans yaklaşımında sadece matematiksel veriler ve istatistiklerle analiz yapılmamalı. Oluşturulan teorilere sosyal, psikolojik vb. etkenler de eklenerek ilerlenmelidir. Davranışsal finansın temelleri teorik açıdan ise Fama'nın 1960 yılında Etkin Piyasalar Hipotezi'ni yeniden değerlendirmesiyle ortaya çıkan bir eleştiri ve zayıf etkin piyasalara da bir örnek olarak ortaya çıkmıştır.(Ağan ve Aydın,2018:3)

Kahneman ve Tversky'nin 1979 yılında Econometrica'da yayınlanan makaleleri 'Prospect Theory:An Analysis of Decision Under Risk' isimli

çalışmaları literatürde davranışsal finansın temeli olarak kabul edilmektedir. Bu çalışmalarla beklenti teorisi kavramını ortaya çıkarmışlardır. Bu iki araştırmacının çalışmaları finans alanında yeni bir dönemi başlatmış, finans ile psikoloji arasında bir bağ oluşturmuştur. Kahneman ve Tversky'nin çalışmaları 2002 yılında Nobel Ödülüne layık görülmüştür. Ekonomi Nobelinin kazanılmasıyla birlikte davranışsal finans disiplini akademik kesimde resmi olarak tanınmış oldu.(Öncü ve Özevin,2017:584)

80'li yıllardan başlayarak davranışsal finansın yeniden önemli hale geldiği görülmektedir. Günümüzde de davranışsal finans, finans bilimi ve akademik alanda oldukça önemli bir yere sahiptir.

2.3. DAVRANIŞSAL FİNANSIN DİĞER BİLİM DALLARI İLE OLAN İLİŞKİSİ

2.3.1. Psikoloji

Davranışsal finans modeli piyasada yatırım yapan yatırımcıların rasyonel değil normal olduğunu iddia eder. Normal olan yatırımcı her zaman rasyonel karar vermez .Yatırımcıların verdikleri irrasyonel ya da hatalı kararların nedenlerini irdeleyen davranışsal finans modelinin karşısına psikoloji bilimi çıkar.

Psikolojinin ilgilendiği alanlarından biri kişiliktir. Aktif, pasif, sakin, heyecanlı, kararlarını hemen verebilen ya da veremeyen kişilik özellikleri davranışsal finans ile ilişkilendirilebilecek kavramlardır. Çünkü bireylerin bu tür farklı kişilik özelliklerine sahip olması onun verdiği kararları davranışsal açıdan anlamlandırmaya yardımcı olacaktır. Psikoloji bilimi sayesinde verilen kararlarda bireylerin yaşı, cinsiyeti , eğitim durumu ve medeni durumu aynı olsa bile neden farklılıkların ortaya çıktığını farklı kişilik özellikleri ile ilişkilendirebilir. Psikolojinin ilgilendiği alanlardan bir diğeri de bilişsel psikolojidir. Bilişsel psikoloji düşünme ve düşünme sürecini de içine alan bir kavramdır. Bireyin karar verme sürecinde düşünme biçiminin yani aklın işleyişini anlamaya yönelik araştırmaların çerçevesini bilgilenme süreci oluşturur. Algı, öğrenme, sorun çözme, hafıza, dikkat, dil ve duygu psikoloji için önemli etmenlerdir. Dolayısıyla yatırım kararları alınırken bu süreçte yatırımcıların etkisi altında kaldıkları olgu, düşünce ve durumlar psikolojinin ilgi

alanına girmektedir. Finans bilminde risk ile ilgili oluşturulan analitik modellerde fiyat ve olasılık kavramları ele alınmış ancak tercih kavramı gerekli biçimde ele alınmamıştır. Psikoloji bilimi burada devreye girerek tercihler üzerindeki etkili olan faktörleri incelemektedir. Böylece finans ve psikoloji bilimleri birbirlerine yaklaşmış ve davranışsal finans yaklaşımı ortaya çıkmıştır .Özetle davranışsal finans birbirinden farklı iki disiplin olan psikoloji ve finansı bir araya getiren ve bireylerin karar verme süreçlerinde neden irrasyonel kararlar verdiklerini açıklamaya çalışan bir olgudur.(Tufan,2008:44)

2.3.2. Sosyoloji

İnsan toplumsal bir varlıktır. Sosyoloji insan ile ilgilenen bir bilim dalıdır ancak insanı tek olarak ele almaz ,insan topluluklarıyla ilgilenir. Sosyoloji TDK'ya göre toplum bilimi anlamına gelir.

Sosyoloji toplum içerisinde birlikte yaşadığımız insanları ,onların isteklerini, düşlerini ,korkularını, endişelerini, daha iyi anlamamızı sağlar. Yatırım kararı veren birey aynı zamanda bir topluluğun parçasıdır ve o topluluğun değer yargılarını taşır. Karar verici bireyin kararlarında mensubu olduğu sosyal grubun etkisi göz ardı edilemez. Burada devreye davranışsal finans girer. Sosyal grubun parçası olan bireyin verdiği irrasyonel kararlar gözlemlenirken bunun nedeni olarak bireyin içinde bulunduğu sosyal grubun değer yargıları ve kuralları ile bu kararları anlamlandırmada yardımcı olmaktadır.

2.3.3. Sosyal Psikoloji

Sosyal psikoloji toplumsal olayların insan üzerindeki etkisini inceleyen bir bilim dalıdır. Bu bilim dalı incelediği geleneksel konularının dışında değişen koşullarla birlikte artık daha fazla ilgi gösterilen sevgi ve çekicilik, saldırganlık ve sosyal algı ,özgeci davranış, uyma davranışı, yükleme kuramı ve çevresel psikoloji gibi konuları da inceler. Sosyal psikoloji bilimi de bireylerin her zaman rasyonel kararlar vermediklerini savunur. Örneğin yatırımcıların hakkında yeterince bilgi sahibi olmadıkları hisse senetlerine sadece ilk izlenimlerinin olumlu olması ya da o

sırada değerinin yüksek olması nedeniyle yatırım yapabileceklerini söyleyebiliriz. Sosyal psikoloji alanında yapılan çalışmalar sonucunda ,insanların diğer insanların değerlendirmesini yaparken , değişik özelliklerini toplamaktan çok o kişinin özelliklerinin ortalamasını alma eğilimi göstermektedir. Daha önceden çok iyi özelliklere sahip olduğunu düşündüğümüz birinin görece olarak daha az iyi bulduğumuz bir özelliğini öğrendiğimiz zaman o kişi hakkındaki genel değerlendirmemizin ortalaması düşecektir. Yani yatırımcıların bir şirket hakkında sahip olduğu bilgiler ,yatırımcının o şirketin hisse senetleri hakkındaki düşüncelerini etkileyecektir. Basında ya da çevresinden duyduğu olumlu ya da olumsuz bilgilerin kişilerin düşüncelerini rahatlıkla değiştirmesine neden olacaktır.(Tufan,2008:45-46)

Yatırımcıların piyasa hakkında aldıkları haberleri kendilerine göre yorumlayacaktır. Burada kişilerin olayları nasıl algıladıkları devreye girecektir. Kişiler benzer olayları farklı şekilde algılayıp yorumlayabilirler. Algılamada yaşanan bu farklılıkların nedeni kişilerin sahip oldukları bilgi, beceri, değer yargıları, gereksinimleri, amaç ve hedefleri, içinde yaşadıkları kültürel ortamdır. Bu faktörleri içsel faktörler ve dışsal faktörler olarak sınıflandırmak mümkündür:(Tufan,2008:46-47)

Dışsal Faktörler: Uyarıcıların yoğunluğu, hareketliliği, uyarıcının bulunan ortama göre farklılık göstermesi, yenilik ve benzerlik.

İçsel Faktörler: Algılayan kişinin kişilik özellikleri, ihtiyaçları, amaç ve hedefleri.

2.3.4. Antropoloji

Antropoloji daha çok ilkel toplumları inceler. İlk insandan modern insana evrilişi inceleyen antropoloji bilimi, eski nesillerden bu yana edindiğimiz davranış biçimlerini bize aktarmaktadır. Buna da kültür demektedir. Antropoloji bilimi dört alt gruba ayrılır: Fiziksel ya da biyolojik antropoloji ,kültürel antropoloji, dil antropolojisi, arkeoloji .Ancak davranışsal finans ile antropoloji arasındaki bağ antropolojinin ekonomik antropoloji dalı sebebiyle kurulmaktadır. Ekonomik antropoloji , ekonomi ve sosyal yaşamı birleştiren bir alan olup şekilcilik, gerçekçilik ve kültürelcilik gibi alt dallara ayrılmaktadır.(Tufan , 2008:51-53)

Şekilcilik: Neoklasik iktisatla ilişkili bir modeldir. Ekonomiyi kıtlık koşullarında fayda maksimizasyonu olarak tanımlar.

Gerçekçilik: Sadece insanın sosyal ve doğal ortamda yaşamını ne şekilde sürdürdüğü ile ilgilenir. Ne akılcı karar vermeyi ne de kıtlık şartlarını dikkate alır. Bir toplumun yaşam stratejisi ,o toplumun çevre ve materyal koşullarına adaptasyonu ile ilintilidir. Bu süreç fayda maksimizasyonunun içerir ya da içermez. Piyasa mekanizmasının işlemediği ekonomilerde geçerli bir model değildir.

Kültürelcilik: Yaşam ve ekonomik içerikli modellerin analiz edilmesinde ,değişim, para ve kazançtan yerel halkın ne anladığına göre analiz yapmak gerekliliğini vurguluyor, Sadece kültürel altyapıyla değil, satın alınan mallara yüklenen değerle de ilgilenir.

2.4. DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ

Davranışsal finans modeli piyasadaki anomaliler, arbitraj ve karar alma sürecinde yaşananlar ile ilgilenmektedir. Davranışsal finans disiplinin üzerine kurulduğu iki ana temel bulunmaktadır. Bunlar:(Akkaya ve Kıyılar,2016:120)

- *Bilişsel Psikoloji:* Finansal kararlarda rasyonaliteden sapmaya neden olan durumları inceler.
- *Arbitrajın sınırlı olması:* Rasyonellikten uzak davranışları nedeniyle ortaya çıkan anomalilerin düzeltilmesinin rasyonel karar veren yatırımcılar tarafından zor olduğunu açıklar.

Bazı yazarlar davranışsal finansın temelini oluşturan kavramlara psikoloji ve arbitraj sınırlarına ek olarak sosyolojiyi de eklemişlerdir. Bunun nedeni, karar vericilerin büyük bir kısmı kararlarını verirken sosyal etkileşimden etkilenir. Davranışsal finansın temelini oluşturan bir diğer olgu da Kahneman ve Tversky tarafından ortaya atılan '*Beklenti Teorisi*'dir.

2.5. BİREYSEL YATIRIMCILARI FİNANSAL YATIRIM KARARINA YÖNLENDİREN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLER

2.5.1. Aşırı Güven Eğilimi

Aşırı güven insanların bilgi ve sezgilerine aşırı güven duymaları ve inanışlarını o yönde değiştirme eğilimidir. Aşırı güven eğilimi etkisi altındaki yatırımcılar elindeki bilgilere fazla güvenmekte ve en iyi yatırımın kendi yatırım kararı olduklarını düşünme yanılığındadırlar. (Asoy ve Saldanlı,2017:102)

Aşırı güven duygusuna sahip yatırımcıların işlem yapma sıklığı artmakta ancak portföylerini çeşitlendirme durumları azalmaktadır. Kadın yatırımcıların erken yatırımcılara oranla risk olgusuna karşı daha temkinli davrandıkları varsayımından hareketle kadın yatırımcıların aşırı güven bilişsel yanılığısına daha az düşecekleri söylenebilir. Diğer bir ifade ile kadın yatırımcıların işlem yapma sıklığı ve hacminin daha az ancak portföylerinin çeşitlilik derecelerinin daha fazla olduğunu söyleyebiliriz.(Kahyaoğlu,2011:34)

Aşırı güven birkaç farklı sebepten dolayı ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birkaçına örnek;(Yıldırım,2017:55)

- Geçmiş kararlarına ilişkin değerlendirme yaparken sübjektif olmaları
- Sınırlı sayıda seçeneği değerlendirme yeteneği
- Kişilerin mevcut bilgilerin kesinliğine olduğundan fazla değer vermeleri
- Bazı kişiler sahip oldukları bilgi ve becerilerinin ortalama bir kişiden daha iyi olduğuna inanırlar. Bireylerin kendisini üstün görme eğilimi göstermesi ortalamadan daha iyi olma etkisi olarak nitelendirilir.
- Kişilerin üzerinde herhangi bir etki sağlayamayacakları yani doğal koşullar altında kontrol etmelerinin pek mümkün olmadığı tesadüfi durumları kontrol ettiklerine dair hatalı inançları
- Kişilerin yaşanabilecek olumsuz olayların kendi başlarına gelmeyeceği hakkındaki gerçekçi olmayan inançları. Burada aşırı güven yanılığının da etkisi olduğu açıkça görülmektedir. Aşırı güven duygusu altındaki kişi zarar

görme ihtimalini çok düşük görür ve bu yanılgı altında, yüksek risk alma eğilimi gösterir.

2.5.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi

Aşırı iyimserlik, insanların bilgi ve becerilerini olduğundan daha iyi görme eğilimine sahip olmasıdır. İnsanlar aynı iyimser tutumu geleceğe ilişkin beklentilerinde de sürdürmektedir. Kendilerini geçmiş kuşaklara göre daha şanslı görürler çünkü bu algıya sahip kişiler geleceğin onlara daha iyi davranacağını düşünürler. Aşırı iyimserlik etkisi altında olan kişi belirsizlik durumu altında karar verirken başarılı olma ihtimalini yüksek başarısız olma ihtimalini ise düşük tahmin eder. Gallup tarafından ABD’de bireysel yatırımcılara yapılan bir ankete göre, yatırımcılar gelecek 12 ayda borsanın getirisinin ortalama olarak %10,3; kendi portföylerinin getirilerinin ise %11,7 olacağını tahminlemişlerdir. Yapılan tahmin ile gerçekleşen tahmin arasındaki fark %3’tür.(Küçük,2014:111)

Aşırı iyimserlik eğilimi altında karar alınmasına neden olabilecek bazı tutumlar:(Tufan,2008:60)

- Olayların önceden tahmin edilebileceğine inanma
- İyi sonuçların kendi marifetlerimize, kötü sonuçların ise şansa ve dış faktörlere bağlı olduğuna inanma
- Piyasayı etkileyebilecek sihirli düşüncelerin oluşabileceğine inanma
- Fala inanma

Olayların önceden tahmin edilebileceğine inanma ;bazı kişiler gelecekle ilgili isabetli tahminler yapabildikleri inancına sahiptirler. Bu kişiler kendi tahminlerine fazlasıyla güvenmekte ve gelecekle ilgili kararlarda rahat davranmaktadırlar. Geleceğin belirsizliğini hafife alıp aşırı iyimser düşüncelerle karar veren kişiler zarar etme riski ile karşı karşıya kalırlar.

İyi sonuçların kendi marifetlerimize, kötü sonuçların ise şansa ve dış faktörlere bağlı olduğuna inanma; Bu eğilim sonucu kişiler verilen karar sonucu yaşanan başarıyı kendileri atfetme başarısızlığın sorumluluğunu ise başkasına yükleme davranışını gösterirler. Çok basit bir örnekle öğrenciler yüksek not

aldıklarında bunu kendi başarıları olarak görürken düşük notlarından ise öğretmenlerini sorumlu tutarlar.

Sihirli düşüncelerin oluşabileceğine inanma ; Bu eğilim ile kişiler herhangi birinin olayın, düşüncenin ya da nesnenin durumları olumlu ya da olumsuz yönde sonuçlandırabileceğini düşünürler. Sınava girmeden önce öğrencilere okunmuş pirinç yutturulması ya da 13 rakamının uğursuz olduğuna dair hakim olan yaygın düşünce buna örnektir. Bu eğilimdeki kişiler piyasaların da benzer sebeplerden etkilenebileceğini düşünürler.

Fala inanma eğilimi; Kahve falı, tarot falı, burç yorumları vb. gibi hiçbir bilimsel yanı olmayan bu fallarda yapılan olumlu telkinler kişilerin aşırı iyimserlik dalgasına kapılmalarına neden olabilir ve verecekleri kararları bu yönde şekillendirmelerine neden olur.(Tufan,2008:61-62)

2.5.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Yükleme Önyargısı)

Hataları yanlış değerlendirme eğilimi (yükleme önyargısı) sonucu bireyler bir başarı yaşandığında bunu kendi bilgi beceri ve yetenekleriyle ilişkilendirirken başarısızlık durumlarını kendi dışındaki kötü şans vb. dış unsurlara bağlamaktadır. Garvais ve Odean (2000)'na göre yükleme önyargısı , yatırımlarında başarılı olan yatırımcıların kendilerine olan güvenlerini arttıracaktır. (Küçüksille ve Usul,2012:29)

2.5.4. Sonradan Anlama Önyargısı (Geri Görüş Önyargısı)

Halk dilinde 'Ben zaten biliyordum/Başından beri söylemişim' diye sıkça rastlanılan bir eğilimdir. Burada birey olayları sanki önceden öngörmüşçesine bir tutum sergiler. Kişinin olay ya da durumlara karşı algısı cevabı öğrenmesiyle değişebilir. Bu eğilim yatırımcı pişmanlığını gösteren önemli bir etken olarak kabul edilmektedir. Bazı olumsuz etkileri olan bu eğilimle, çoğu şeyin tahmin edilebilmesinin mümkün olduğunu düşünen bireyler aşırı güven yanılgısına düşülebilir.(Bayazıt Hayta,2014:337)

2.5.5. Aşına Olanı Tercih Etme

İnsanlar çoğu zaman aşına olduklarına yönelirler. Yani hakkında bilgi sahibi oldukları durumları bilgi sahibi olmadıkları durumlara tercih ederler. Finansal açıdan açıklamak gerekirse insanlar aşına oldukları yüksek riskli, düşük getirili varlıkları aşına olmadıkları düşük risk, yüksek getirili varlıklara tercih ederler. Buna aşinalık etkisi denir.(Aydemir ve diğerleri,2014:47)

2.5.6. Doğrulayıcı Önyargı (İnançta Israrcılık)

Doğrulayıcı önyargı kişinin kendi kişisel görüşlerini destekleyen görüşlere inanma ve abartma eğilimi göstermesi, kendi görüşlerini desteklemeyen görüşleri ise önemsememe ve inkar etme eğilimi göstermesi olarak tanımlanır. Kendi görüşlerini destekleyen bilgiyi araştırırken aksi yöndeki bilgiden kaçarlar.(Küçüksille ve Usul,2012:32)

Doğrulayıcı önyargı insanların yargıları yanlış olsa bile ,bu yargı üzerinde ısrar etmelerine ,yargılarını dayatmalarına ve düşüncelerinden kolayca vazgeçmemelerine neden olmaktadır. Kendi yargıları ile çelişen yeni bilgileri doğru şekilde değerlendirememektedirler. Kişiler bu bilgileri inkar etmekle kalmayıp ayrıca yanlış yorumlarlar. Özetle kişiler kendi yargılarını destekleyen yeni bilgileri güvenilir olarak nitelendirip, önemli bulurken; kendi yargılarını desteklemeyen bilgilerin ise güvenilir olmadığını düşünüp bu bilgileri göz ardı ya da inkar etmektedir.

2.5.7. Muhafazakarlık (Tutuculuk) Eğilimi

Muhafazakarlık (tutuculuk) var olanı korumaya ve sürdürmeye yönelik istektir. Davranışsal finans açısından ise muhafazakarlık yatırımcıların piyasaya yeni giren bilgiler karşısında mevcut bilgilerini güncellemeye karşı gösterdikleri direniştir. Yatırımcılar kendi inanışlarını güncellemekte yavaş kalırlar. Bu yavaşlığın sonucu olarak yeni bilgilere geç ve eksik tepki verilir. Bu da finansal piyasalarda fiyat sapmalarına neden olur.(Aybar ve Sümer,2016:81)

Muhafazakarlık eğilimi birçok araştırmacı tarafından araştırılan önemli bir konudur. Edwards (1968), kavramı bireylerin değişime karşı oldukça ağır tepki vermeleri şeklinde açıklamıştır. Bireyin ortaya çıkan yeni gelişmelere karşı verdiği tepkileri ussal Bayesyan varsayımlarla, iyi tanımlanmış normatif değerli temeline dayanan kanıtlardan oluşan deneylerle ispatlayan Edwards deneylerinde, bireylerin doğru karar verme aşamasında en son edindikleri bilgi karşısında fikirlerini gözden geçirdiklerini ancak bu gözden geçirme davranışının yani düşünceleri değiştirme eğiliminin Bayesyan kıyaslamaya göre oldukça küçük kaldığını iddia ediyor.(Küçük,2014:110)

Dowling ve Lucey (2010), muhafazakarlık eğilimi gösteren bireylerin küçük veri setinden sağlanan bilgilere ve yeni bilgilere görece olarak daha az önem verdiklerini, temel bilgilere fazla önem verdiklerini ve yargı güncellemelerini de oldukça yavaş yaptıklarını ifade eder.(Aydemir ve diğerleri,2014:45-46)

2.6. BİLGİ VE İLETİŞİM KAYNAKLI EĞİLİMLER

2.6.1. Temsil Etme Kısa Yolu

Temsililik hevristiği düşünme sürecinde bir yargının doğru olma olasılığını ya da bir elemanın bir kümeye dahil olma olasılığının, mevcut bilgilerle ilişkisiz olarak eleman ile küme arasındaki benzerliğe bakarak değerlendirmeyi ve bahsi geçen elemanın kümenin temel özelliklerini temsil edip etmediğini belirlemeyi amaçlayan zihinsel bir kısa yoldur.(Aybar ve Sümer,2016:81)

Özetle temsililik hevristiği bir şeyin olasılığını belirli bir durumu ne kadar karşıladığı ya da temsil ettiğine göre yargılama stratejisidir. Bu durum bireyin konu ile alakalı diğer bilgileri reddetmesine neden olur. Temsililik yanılması bireylerin karar verirken en son , en göze çarpan unsurlara ağırlık verip dağılım popülasyonunun istatistiki özelliklerini göz ardı etmesine neden olur.

Temsililik hevristiği ilk olarak Tversky ve Kahneman tarafından 1974'te ileri sürülmüştür. Buna göre temsililik kısayolu altında olasılıklar, A'nın B'yi ne oranda temsil ettiği yani diğer bir ifadeyle A'nın B'ye benzeme oranı ile değerlendirilir. A'nın B'ye ne oranda benzediği önemlidir. İnsanlar benzeme derecesine bakarak

karar verirler. A büyük oranda B'ye benziyorsa yani B'yi temsil ediyorsa A'nın B'den türetilme olasılığı yüksektir. Yani B bir küme ise A onun alt kümesidir. Aksine A, B'ye benzemiyorsa A'nın B'de türetilme olasılığı düşüktür. Temsililik hevristiğine neden olan bir diğer etken de küçük sayılar yasasıdır. Bu yasa Tversky ve Kahneman(1974) tarafında ileri sürülmüş ve temsililik önyargısının rol oynadığını ileri sürmüşlerdir. Bu kanuna göre ana popülasyondan çekilen küçük örneklemin ana popülasyonu büyük oranda temsil ettiğine inanılır. Bu inançla tahmin yapanlar bu küçük örneklemden ortaya çıkan sonuçları genelleştirme eğiliminde olacaktırlar. Yatırımcılar uzun dönemdeki başarı ortalamalarını göz ardı ederek ,kısa vadeli ortalamalarını dikkate alacaktır.(Aygün ve AYTEKİN,2016:151)

Temsililik küçük sayılar kanunu ile birlikte ele alındığında yatırımcıların küçük bir örneklem grubunun ana popülasyonu temsil ettiğine inanmalarına neden olur. Bu da fonların en son performansının gelecekteki hareketlerinin benzeri olacağına karşın bir beklenti oluşmasına neden olur. Bu durum yatırımcıların fonların geçmiş performanslarını izlemelerine neden olur. DeBont ve Thaler(1985) temsililik önyargısı ile hareket eden yatırımcıların şirketleri geçmiş performanslarına göre değerlendirdiklerini gözlemlemiştir. Yatırımcıların geçmişte kötü performans gösteren şirketlere karşı kötümser bir tutum sergilerken yine geçmişte iyi performans gösteren şirketlere karşı ise iyimser bir tutum sergiledikleri gözlemlenmiştir. Aynı durum hisse senetleri için de gözlemlenmiştir. Geçmişte kötü performans gösteren hisse senetleri düşük iyi performans sergileyen hisse senetleri ise olduğundan yüksek değerlendirilmiştir. Bu eğilim fiyatları temel değerlerinden uzaklaştırır, uzun vadeli olarak da fiyatlar düzelir. Temsililik en son ve en göze batan unsura dikkat edilmesini sağladığı için kısa vadeli getirilere çok fazla ağırlık verilirken uzun vadeli getirilere ağırlık verilmez. Bir işletmenin getirisinin art arda yüksek olması işletmeyle ilgili iyimser düşünceler oluşmasına ve bu büyümenin gelecekte devam edeceği düşünülmesine neden olur. Burada işletmenin gelecek performansının geçmişinin temsili olduğuna inanılır. Geçmişteki büyümenin gelecekte de devam edileceği yanılgısına düşülmesi ile hisse senetlerinin aşırı değerlendirilmesine neden olunurken bu büyümenin gelecekte devam etmeyeceği gerçeğinin göz ardı edilmesi beklenen kazanç sağlanamayınca hayal kırıklıklarına neden olur.(AKKAYA ve KİYYILAR,2016:264-265)

2.6.2. Çerçeveleme Yanılgısı

Çerçeve karar verecek olan bireyin içinde bulunduğu karmaşık durumları düzenleyen ve basitleştiren kalıcı ve tutarlı bir zihinsel yapıdır. Çerçeveler zaman içinde oluşur ve kişinin yargı, tutum, tecrübe ,duygu ve düşüncelerinden etkilenirler. Kişiler arasındaki bu farklılıklar onların olaylara ve dünyaya bakışını değiştirerek gerçeklerin algılanışını farklılaştırır. Yani bireyin dünyaya hangi gözle baktığını çerçeveler belirler. Çerçeveler hafızanın ve düşünce sisteminin bir parçasıdır.(Demir ve diğ.,2012:7)

Çerçeve yanılgısı da karar verici bireyin aynı sorunun değişik şekillerde sunulmasına karşı farklı tepkiler vermesine denir.

Kahneman ve Tversky yaptıkları çalışmada deneklere varsayımsal bazı sorular sorarak çerçeveleme yanılgısını daha iyi incelemişlerdir. Katılımcılardan ABD'nin ,600 kişinin ölmesinin beklendiği bir Asya salgınıyla mücadeleye hazırlandığını hayal etmeleri istendi. Bu salgınla mücadele için iki alternatif program öne sürülmüştür.(Bayar,2011:145-146)

İlk olarak sonuçların olumlu çerçeveleme yapılarak katılımcılara sunulduğu durumda;

- A programı uygulanırsa 200 kişi kurtulacak,
- B programı uygulanırsa %33,3 olasılıkla 600 kişinin tümü kurtarılacak fakat %66,6 olasılıkla da 600 kişiden kimse kurtarılamayacak denilmiştir.

Sonuçların bu ifadelerle sunulduğunda katılımcıların %72'si A programını tercih etmiştir. Geri kalan katılımcılar ise(katılımcıların %28'i) ise B programını tercih etmiştir.

Aynı sonuçların olumsuz çerçeveleme yapılarak katılımcılara sunulduğu durumda;

- 1. program uygulanırsa 400 kişi ölecek
- 2. program uygulanırsa %33,3 olasılıkla 600 kişiden kimse ölmeyecek,%66.6 olasılıkla da 600 kişinin tümü ölecek.

Aynı sonuçların farklı ifadelerle sunulduğu bu durumda katılımcıların %78'i 2. Programı tercih etmiştir. Geriye kalan %22'lik katılımcı yüzdesi de 1. Programı

tercih etmiştir. Aynı sonuçların farklı ifadelerle sunulduğu A Programı ve 1. Program ile B programı ve 2. program aynıdır. Sonuç olarak katılımcılar hayatların kurtarılması olasılığı karşısında riskten kaçınan bir tutum sergilerken, hayatların yok olma olasılığı karşısında da riske karşı istekli bir tutum sergilemişlerdir. Bu çalışma sonucunda da çerçeve probleminin en önemli bulgusu gözler önüne serilmiştir. Buna göre, kişiler kazanç durumlarında risk almaktan kaçınırlarken, kayıp durumlarında risk almaktan kaçınmazlar.

Çerçeveleme etkisinin yaş ve cinsiyetle ilgisi olup olmadığına dair bazı çalışmalar yapılmıştır. Reyna ve Ellis(1994) yılında yaptığı çerçeveleme etkisinin yaş ile ilişkisini araştırmıştır. Çalışma sonucuna göre bu etkinin erken çocukluk dönemine kadar uzandığı görülmüştür. Fagley ve Miller (1997) gibi yazarlar hangi cinsiyetin hangi tür çerçevelere daha duyarlı olduklarını incelemişlerdir. Araştırmanın sonuçlarına göre kadınlar negatif çerçeve altında riskli davranmaya daha fazla eğilimlidir.(Türkmen ve diğerleri ,2012:9)

2.6.3. Zihinsel Muhasebe

Thaler zihinsel muhasebe kavramını ortaya çıkarmıştır. Thaler'e göre bireyler yaptıkları işleri ve verdikleri kararları kaydetmek , analizlemek ve sonuçları değerlendirip raporlamak isterler. Bu tür işler için zihinsel muhasebe sistemini kullanmaktadırlar. Bireylerin davranışları incelendiğinde zihinsel muhasebe sisteminin işleyişi anlaşılır. Kişi davranışları göz önünde tutulduğunda zihinsel muhasebe ile ilgili 3 temel ilke ortaya çıkmaktadır. Bunlar: (Akkaya ve Kıyılar,2016:194)

- Birinci ilke; kararların nasıl ve neden alındığını, alınan kararların hangi değerlendirme metotları uygulanarak değerlendirildikleri ve son olarak sonuçların anlaşılmasını içerir.

- İkinci ilke; bireylerin faaliyetlerinin belli başlı hesaplara yönlendirilmesi olarak karşımıza çıkıyor. Bu aşamada bireyler parayı nereden kazandıkları ve kazandıkları bu parayı nerede harcadıkları gibi bazı sınıflandırmalar yaparlar.

- Üçüncü ve son ilke; zihinsel hesapların değerlendirilme sıklığıdır. Bu hesaplar günlük, haftalık, aylık ve de yıllık olarak değerlendirilmektedir.

Kahneman ve Tversky'nin bu konu ile ilgili çalışmaları olmuştur. Çalışmalarında deneklere şu soruları sormuşlardır:(Bayar,2011:144-145)

a- 10 dolarlık bir tiyatro bileti rezerve ettiniz. Tiyatroya girmek için geldiğinizde bilet gişesinde sıra beklerken çantanızdan rezerve ettiğiniz bileti almak için 10 dolar çıkarmak istediniz ancak o esnada 10 dolarınızı kaybetmiş olduğunuzu fark ettiniz. Halen yeterli nakdiniz var bileti satın alır mısınız?

b- Girişin 10 dolar olduğu bir tiyatro için 10 dolar ödeyip bir bilet satın aldınız .Tiyatroya girmek için geldiğinizde biletinizi kaybettiğinizi fark ettiniz. Gişede halen 10 dolardan bilet satışları devam etmekte yeniden bir bilet satın alır mısınız?

Ekonomik açıdan değerlendirildiğinde iki seçenekte sonuç olarak birbirinin aynıdır. Her iki durumda da kayıp bir 10 dolar ve yeniden ödenmesi gereken bir 10 dolar mevcuttur .Ancak araştırma sonuçları deneklerin büyük çoğunluğunun birinci durumda rezerve ettikleri bileti satın aldıklarını fakat ikinci durumda bileti satın almayıp oyunu görmekten vazgeçmişlerdir. Denek davranışlarındaki tutarsızlığı açıklamada deneklerin yaptıkları zihinsel muhasebe bizim için yol gösterici olacaktır. Her iki durumda da denekler tiyatro hesabı ve genel nakit hesabı tutmaktadırlar. İlk durumda denekler ,sanattan hoşlanma, oyun seyretme, eğlenme gibi pozitif değerleri oyun hesabının alacak kısmına kaydetmişleridir. Bu değer bilet fiyatına denk gelmektedir. Birinci durumda denekler kaybedilen 10 doların nakit hesabına borç olarak kaydedilmesine karar veririler ve bileti satın alıp oyuna girerler.

İkinci durumda ise denekler fiyatı oyun hesabının alacağına kaydederler .Bileti yeniden satın almak hesabın borç miktarını arttıracaktır. Yani ikinci bileti almak oyun izleme maliyetini 20 dolara çıkartacaktır. Çünkü zaten bilete önceden ödenmiş bir 10 dolar var bu yüzden aynı bileye ikinci defa ödeme yapmamayı tercih etmişlerdir.

2.6.4. Çıpalama/Referans Noktası Alma Eğilimi

Çıpalama/referans noktası alma eğilimi beklenti teorisinin temel unsuru olarak kabul edilen bilişsel bir kuraldır. Kişiler belirsizlik durumlarında tahmin etme aşamasında bir referans noktası belirlerler ve tahminlerini kendilerinin belirledikleri bu referans noktasına göre yaparlar. Bu referans noktası başlangıç değeridir. Bu başlangıç değeri bir pozisyondaki ya da herhangi bir durumdaki değişimi daha net gözlemleyebilmek için dikkate alınan ana konumdur. Bu referans noktasını kişiler geçmiş gözlemlerine ve tecrübelerine göre oluştururlar. Kişilerden herhangi bir tahmin yapmaları istendiğinde de her zaman akla gelebilecek olan rakamlar dayanak noktası görevi görmekte ve kişiler bu nokta çemberinde yukarı yönlü ya da aşağı yönlü tahminler yapabilmektedirler .Ama burada dikkat edilmesi gereken nokta tahminlerin referans noktası çerçevesinde yapıldığıdır.(Bayazıt Hayta,2014:334)

Çıpalama oluşurken üç aşama vardır:(Bayar,2011:140)

- Bilgiye ulaşma ve seçme
- Bilgiyi birleştirme
- Cevabı oluşturma

Çıpalama eğilimi için verilebilecek en güzel örnek alıcı ve satıcı arasında geçen pazarlık sürecidir. Alıcı ve satıcı fiyat için belli bir nokta üzerinden pazarlığa başlarlar. Bu süreçte satıcı fiyatı başlangıç noktasından yukarı çekmeye çalışırken alıcı da daha aşağılara çekmeye çalışır. Sonuçta fiyat başlangıç noktasına yakın bir noktada kalır. Bunun temel nedeni alıcı ve satıcı da pazarlık yaparken fiyatın başlangıç değerine bağlı olarak değerlendirilmesidir. Böylece başlangıç fiyatına en yakın taraf, karlı sayılır. Bu basit alışveriş dışında bireysel yatırımcılar da çıpalama etkisinde kalmaktadırlar. Herhangi bir uzmanın bir hisse veya yatırım aracı için bildirdiği bir fiyat seviyesi varsa yatırımcı bu seviyeye odaklanır. Yeni koşullar ne getirirse getirsin söz konusu yatırım aracının söylenen seviyeye geleceği beklentisine düşer .(Yıldırım,2017:64-65)

Yetersiz Düzeltme:(Akkaya ve Kıyılar,2016:271-272)

Bir başlangıç noktası verildiğinde: Yapılan çalışmada grup deneklerine, Afrika Ülkelerinden Birleşmiş Milletler üyesi ülkelerin kıtanın ne kadarını

oluşturdukları yüzdeler olarak isteniyor. Deneklerin önüne bir çarkifelek konuyor ve tahmin yapmadan önce bu çarkı çeviriyorlar. Gelen sayının tahminlerinden düşük mü yüksek mi olduğu soruluyor .Bunun ardından deneklere kendi tahminlerini söylüyorlar. Başlangıç noktası 10 çıkanların tahmini yüzde 25 olurken,65 çıkanların tahmini yüzde 45 olarak bulunmuştur.

Birleştirici ve ayırıcı olayları değerlendirme önyargısı:

Çalışmada üç durum kullanılmıştır.

%50'si kırmızı, %50'si mavi mermer olan torbadan, kırmızı bir mermer çekmek,

%90'ı kırmızı,%10'u mavi mermer olan torbadan üst üste 7 defa kırmızı mermer çekmek(çekilen mermerler tekrar torbaya atılıyor)

%10'u kırmızı,%90'ı mavi mermer olan torbadan 7 denemede sadece 1 tane kırmızı çekmek

Bu üç durum sonucunda deneklerin büyük çoğunluğu sırasıyla ikinci, birinci ve üçüncü durumların gerçekleşme olasılığının yüksek olduğunu ifade etmişlerdir. Halbuki bu üç durumun gerçekleşme olasılığı sırasıyla 0.50,0.48 ve 0.52'dir.Deneklerin çoğu gerçekleşme ihtimali en düşük olanı seçmişleridir. Sonuç olarak insanlar birleştirici durumların gerçekleşme olasılığını gereğinden yüksek, ayırıcı durumların gerçekleşme olasılığını da gereğinden düşük olarak değerlendirmiştir. Yani insanlar karmaşık durumlarda başarısızlık olasılığını düşük görme eğilimi göstermişleridir. (Kıyılar ve Akkaya,2016:271-272)

2.6.5. Kayıptan Kaçınma

Kayıptan kaçınma ilk olarak 1979 yılında Kahneman ve Tversky tarafından ortaya atılan yine onlar tarafından ortaya çıkarılmış olan Beklenti Teorisine dayanan bir kavramdır. Bu teoriye göre bireyler kazanç sağlamaya kıyasla kayıptan kaçınmak için daha fazla çaba gösterirler. Yatırımcılar kayıplarına karşı kazançlarına olduğundan daha fazla duygusal tepki vermekte yani daha duyarlı olmaktadır. Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse bir yatırımcının 20.000\$'lık kaybı karşısında duyduğu üzüntü,20.000\$'lık kazancına karşı duyduğu sevinç duygusundan çok daha şiddetlidir. Aynı miktar kayıp ve kazanç karşısında bireylerin kayıp karşısındaki

üzüntüsünün çok daha şiddetli olduğunu söyleriz. Bu sebeple yatırımcılar kayıptan kaçınmayı kazanç elde etmeye tercih ederler.(Küçük,2014:112)

2.6.6. Mevcudiyet Önyargısı

Mevcudiyet önyargısı insanların sistematik olarak bazı bilgilere düşük ağırlık verirken bazı bilgilere de yüksek ağırlık vermesinden kaynaklanan bir önyargıdır. İnsanlar güncel bilgiye dayalı fikirlere, dikkat çeken ,göze çarpan ve çabuk hatırlayabildikleri somut bilgilere daha fazla ağırlık vermektedirler. Kendi başarılarına ilişkin bilgiyi, başarısızlıklara ilişkin bilgiye kıyasla daha çabuk hatırlamaları da mevcudiyet önyargısının bir sonucudur.(Aybar ve Sümer,2016:81)

Yeni yaşanan bir deprem felaketinden sonra deprem sigortası yaptıran kişi sayısında artış meydana gelebilir. İnsanlar araba alırken farklı araba markalarına ilişkin güvenilir istatistiklerden çok o marka ile ilgili söylentilere karşı daha duyarlı davranmaktadır. Yatırımcıların bir arkadaş tüyosuna ya da borsada çalışan bir uzmanın verdiği bilgiye daha çok önem verdikleri sıklıkla rastlanan bir durumdur.(Akkaya ve Kıyılar,2016:266)

2.6.7. Bilişsel Çelişki

ABD’li sosyal psikolog Leon Festinger tarafından ortaya atılan bir kuramdır. Festinger’e göre biliş insan davranışlarının temel kavramıdır. Bilişi kavramını bilme ya da farkında olma eylemi gibi kavramlarla açıklamak mümkündür. Festinger tarafından ortaya atılan bu kurama göre insanların davranış ve düşünceleri önceki inaç, tutum ve gereksinimlerine göre belirlenir. Tüm bunlar kişiliğimizi şekillendirir.(Aytekin ve Aygün,2016:149)

Bilişsel çelişki kuramına göre insanlar kendi duygu,düşünce ve varsayımlarıyla uyumsuz olan bilgileri görmezden gelme hatta bu bilgileri inkar etme eğiliminde olurlar. Bu nedenle yatırımcılar kendi inanışlarıyla uyumsuz olan bilgileri görmezden gelip, kendi inanışlarını destekleyen inanışları da desteklerler.

Sosyal psikolog Festinger’e göre bilişsel çelişkiyi azaltmanın ya da tümüyle ortadan kaldırmanın üç yolu bulunmaktadır:(Yıldırım,2017:57)

- *Değişen Bilişler:* Bilişleri değiştirmek olarak da açıklanabilir. Yani iki biliş birbirleriyle uyumlu değilse, bir tanesi değiştirilmelidir. Böylece bilişler arası uyum yakalanacaktır.
- *Yeni Biliş Ekleme:* Eğer mevcut iki biliş de önemli büyüklükte bir çelişki yaratıyorsa ,bir ya da daha fazla uyumlu biliş yaratılarak çelişki azaltılabilir.
- *Önemini Değiştirmek:* Çelişkiyi azaltmak için uyumlu olan bilişlerin önemi artırılabilir. Yani birbirleri ile uyumlu bilişleri artırmaktır.

2.6.8. Kumarcı Yanılgısı

Trendin tersine döndüğü hallerde bireylerin uygunsuz tahminler yapmasıdır.(Aygün ve Aytekin,2016:154)

Bir olayı rastlantıya ya da şanslı bağlı olarak tahmin etme ön yargısıdır. Örnek olarak içinde kırmızı ve mavi toplar olan bir torbadan 9 kere üst üste mavi çekildiğinde kişi torbadan 10. defa top çekildiğinde bunun kırmızı olma ihtimalini çok yüksek olduğunu düşünür. Ancak olasılık olarak 10. defa torbadan top çekildiğinde bunun kırmızı olma olasılığı %50'dir.Bu yanılgı yaşamın hemen her alanında sıklıkla görülür. Yatırımcılar da bu hataya sıklıkla düşerler. Sürekli yükselen getirinin ortalamaya dönüş yasası gereğince düşeceği önyargısıyla işlemlerini yaparlar.(Akın,2017:16)

2.7. DUYGUSAL EĞİLİMLER

2.7.1. Kontrol Yanılsaması

Kişilerin şans faktörüne bağlı durumları kontrol edebileceklerine inanmaları kontrol yanılsaması olarak nitelendirilir .İnsanların sonuçları etkileyebileceklerine ya da kontrol edebileceklerine olan inanışları onların aşırı güvenli olmalarına sebep olur. Yapılan birçok çalışmada ,algılanan kontrol ve gerçekçi olmayan iyimserlik arasında bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bir sonuçta algılanan kontrol ile o olayla ilgili gerçekçi olmayan iyimserlik arasında doğru orantı olduğu tespit edilmiştir. Algılanan kontrol ne kadar yüksekse ,olayla ilgili gerçekçi olmayan

iyimserlik eğilimi o kadar artar. Weinstein'in (1980) yaptığı bir başka çalışma da insanların kontrol edilebilir olaylara karşı gerçekçi olmayan iyimserlik eğiliminin kontrol edilemeyen olaylara karşı gerçekçi olmayan iyimserlik eğiliminden daha fazla olduğunu ortaya çıkarmıştır.(Yıldırım,2017:65-66)

Kontrol yanılması ihtimalini arttıran nitelikler şunlardır: Seçme,sonuç dizimi, aşına olma, bilgi ve aktif katılımdır.(Küçüksille ve Usul,2012:30-31)

Seçme: Aktif bir şekilde tercih yapmanın hatalı bir şekilde kontrol altında tutulacağı düşüncesidir. Örneğin; rastgele seçilen sayılar yerine , loto sayılarını kendileri seçen kişiler kazanma şanslarının daha yüksek olduklarına inanırlar.

Sonuç Dizimi: Olumsuz yönde gerçekleşen sonuçlara kıyasla olumlu yönde gerçekleşen sonuçlar kontrol yanılması daha büyük olmasına sebep olur. Sonucun gerçekleşme yönü kontrol yanılması büyüklüğü üzerinde etkilidir. Örneğin boğa diye nitelendirilen piyasalarda elde edilen erken başarılar kontrol yanılması arttırmaktadır.

Aşına Olma: Yatırımcılar işlem yaptıkları şirket hakkında dolaylı ya da dolaysız olarak bazı bilgilere sahiptirler yani o şirkete aşınadırlar. Yatırımcıların işlem yaptıkları şirketlere aşına olmaları kontrol yanılması ihtimalini arttıran bir etkidir.

Bilgi: Sahip olunan bilginin miktarı kontrol yanılması ihtimalini de arttıracaktır .İnsanlar elde ettikleri yeni bilgilerin aşırı ya da önemli olmasına dikkat ederler ancak bu bilgilerin geçerli ve doğru olup olmadığına aynı özeni göstermezler. Halbuki bilgi sanılan birçok şey söylenti olabilmektedir.

Aktif Katılım: İnsanların bir olaya ya da işe katılım miktarı arttıkça kontrol yanılması da artmaktadır. Modern yatırımcılar yatırım sürecine daha fazla katılırlarsa, para kazanma ihtimallerinin daha fazla olacağına inanmaktadırlar.

2.7.2. Belirsizlikten Kaçınma

Belirsizlikten kaçınma kavramı 1961 yılında Daniel Ellsberg tarafından yapılan bir çalışmada tanımlanmıştır. Bu kavram insanların bilinmeyen olasılıklardan çok bilinen olasılıklara dayalı riskler almaya eğilimli olduklarını ifade eder. Yani bilginin önemine değinilir. Ellsberg bu konuyla ilgili bir deney de yapmıştır. Deney çeşitli grupları içermektedir .Deneklerden , içerisinde 100'er tane top bulunan iki ayrı kavanozun içinden mavi ya da kırmızı birer top çekme olasılıkları üzerine iddiaya girmeleri istenmiştir. Deneklere verilen bilgide birinci kavanozun içerisinde iki farklı renkten de 50'şer top olduğu söylenmiş ancak ikinci kavanozun içindeki topların dağılımının ise bilinmediği söylenmiştir .Araştırma sonucunda farklı bir dağılım için bir temel bulunmamasına karşın ,deneklerin büyük çoğunluğu ikinci kavanozdan top çekmeyi tercih etmişlerdir.(Akın,2017:15)

2.7.3. Pişmanlıktan Kaçınma

Pişmanlık duygusu seçmediğimiz diğer seçeneğinin sonucunun daha iyi olduğunu gördüğümüzde ve artık bunu değiştirmek için geç kaldığımızı anladığımızda hissettiğimiz acıdır.(Akın,2017:15).Pişmanlık duygusu insanın tabiatında tarih boyunca var olmuş ve de var olacak bir duygudur. Pişmanlık yaşama korkusu insanların kararlarını önemli denilebilecek derecede etkiler. Bu korku finansal kararları ve bununla ilintili olarak finansal piyasaları da etkilemektedir.

Yapılan araştırmalar ,insanların gelecekte kayıp yaşamaya karşı olan korkularının onları daha temkinli ve sağlam yatırım kararları almaya teşvik ettiğini bize göstermiştir. Bu durum insanların riskten kaçmasına neden olur. Bu da insanların zaman zaman oldukça cazip yatırım fırsatlarını tepmelerine neden olabilir.(Aygün ve Aytekin,2016:154)

Yapılan araştırmalar insanların yapmadıkları davranışlara kıyasla yaptıkları davranışlar karşısında daha çok pişmanlık hissettiklerini ortaya çıkarmıştır.

2.8. SOSYAL EĞİLİMLER

2.8.1. Sürü Davranışı

Sürü davranışı yatırımcıların bir sürü gibi hareket etmesiyle kendini gösterir. Bir grup yatırımcının herhangi bir bilgi olmadan aynı zaman diliminde ,aynı varlığı satması ya da satın alması buna örnek gösterilebilir.(Aygün ve Aytekin,2016:153)

Sürü davranışı yaygın bir sosyal olgudur. Buna en güzel örnek, dünya çapında tanınan bir yatırımcı olan Warren Buffet örneğidir. Warren Buffet herhangi bir varlık aldığı ve bu duyulduğunda yatırım yaptığı varlığın değerinin yükseldiği görülmüştür.(Yıldırım,2017:71)

Yatırımcıların sürü davranışı göstermeleri piyasaları olumsuz etkilemekte, piyasaların bozulmasına neden olmaktadır. Finansal kuruluşlar da sürü davranışı etkisi altında davranışlar sergilemişlerdir. Bu bağlamda yarat-dağıt modelini benimsemişlerdir. Bu modeli kullanarak aynı zamanda aynı alanlara çokça yatırım yapmışlardır .Finansal kuruluşlar bu model sayesinde yapısal olarak zayıflamış ve düşük fiyatlı ürünleri satma olanağı elde etmişleridir. Fakat finansal krizle birlikte bahsi geçen finansal kuruluşların çoğu iflas etmiştir. Bu durumun en büyük sebebi ise sürü davranışı etkisindeki kuruluşların hiçbirinin finansal kriz öncesinde risk modellerine gereken önemi vermemesidir. Kriz sonucunda görülmüştür ki kredi derecelendirme kuruluşları bile risklerin modellemesini yeterli düzeyde yapamamıştır.(Küçük,2014:112)

Yatırımcıların diğer yatırımcıların davranışlarını izlemek , diğer yatırımcıların davranışları sonucunda kendi davranışlarını değiştirmek ve diğer yatırımcı davranışlarını taklit etmek gibi davranışları aşağıdaki durumlarda ortaya çıkmaktadır.

- Diğer yatırımcıların kendisinin edinemediği bilgilere ulaştığına olan inancı,
- Profesyonel yöneticilerin ücret politikaları,
- Yatırımcıların uyumlu davranışları ve birlikte hareket etmeleri,

- Karar vermenin maliyetli olmasından dolayı, başkasının bilgisini takip etmenin daha düşük maliyetli olacağı düşüncesi.

Literatürde sürü davranışı ile ilgili iki tür hipotez geliştirilmiştir. Bunlar;(Tufan,2008:68)

- Bilgi Asimetrisi Hipotezi
- Gözlemci/Dürtü Hipotezi

Bilgi Asimetrisi Hipotezi: Daha az bilgiye sahip olduğunu düşünen yatırımcıların, kendi bilgisinden daha fazla bilgiye sahip olan yatırımcıların davranışlarını izlemesidir. Bu hipoteze göre kurumsal yatırımcılar daha çok bilgiye daha kısa sürede ve daha hızlı ulaşabilme imkanlarından dolayı sürü davranışı gösteren yatırımcılara kıyasla daha fazla kazanç elde edeceklerdir.

Gözlemci/Dürtü Hipotezi: Bu hipoteze göre sürü davranışına asıl uyan yatırımcılar kurumsal yatırımcılardır.

Sürü davranışını açıklamada iki temel yaklaşım kullanılmaktadır. Rasyonel sürü davranışı ve irrasyonel sürü davranışı. Aşağıda bunların açıklaması yapılacaktır.

2.8.2. Rasyonel Sürü Davranışı

Yöneticiler çoğu kez çıkarlarını ve itibarlarını korumak için kendi bilgilerini kullanmamakta ya da kendi bilgilerine güvenmemekte diğer yöneticilerin kararlarını taklit etme eğilimi göstermektedirler. Piyasada var olan ,yatırımcıların birbirlerini takip ve taklit etme eğilimleri rasyonel sürü davranışı olarak nitelendirilmektedir.

Rasyonel sürü davranışı, kendi rızasıyla sürüye katılan yatırımcıyı ifade eder. Kendi rızasıyla katılan yatırımcı kendi bilgisinin, diğer yatırımcının sahip olduğu bilgiye kıyasla daha yetersiz olduğu ya da kendi başına analiz yapmanın yüksek maliyet ve zaman gerektireceğini düşüncesine sahiptir.(Aytekin ve Aygün,2016:153)

Üç tür rasyonel sürü davranışı bulunmaktadır: Bilgiye dayalı sürü davranışı, saygınlığa dayalı sürü davranışı ve ücrete dayalı sürü davranışı.

2.8.2.1. Bilgiye Dayalı Sürü Davranışı: Bilgisel Şelale

Yatırımcılar benzer bilgiye sahip olup, benzer davranışlarda bulunup benzer sonuçlar beklemektedirler. Bu durumda başlangıçtaki bilgi aynı olmasa bile benzer sonuçların beklenmesi ve aynı davranış kalıpları içerisinde hareket edilmesi ,benzer yatırım kararı verme zorunluğunu ortaya çıkarır. Diğer taraftan yatırımcılar alternatifleri analiz edip bireysel karar verme imkanına sahiptirler. Ancak bu maliyetli ve zaman alıcıdır. Bu yüzden diğer yatırımcıların yatırım kararlarını takip etmek daha az maliyetli ve kolaydır.(Bayazıt Hayta,2014:341)

2.8.2.2. Saygınlığa Dayalı Sürü Davranışı

İş alanında saygın pozisyonlara sahip bazı yöneticiler ,kendi saygınlıklarını korumak için bireysel bilgilerini göz ardı ederek ,diğer yöneticilerin yatırım kararlarını kopyalamaktadırlar. Keynes' göre; saygınlıklarına zarar geleceği endişesi içindeki yöneticiler ,aksi yöndeki kararlarının rasyonel yatırımcılar olarak, itibarlarını zedeleyeceği inancıyla diğer yatırımcıların yatırım kararlarını taklit etme eğilimi gösterirler. Scharfstein ve Stein(1990) menkul kıymet borsalarında işlem yapan fon yöneticilerinin kimi zaman kendi beceri ve bilgilerine güvenemediklerini bu durumlarda bilgi ve becerilerine güvendikleri diğer yatırımcıların davranışlarını temel alarak sürü davranışı gösterdiklerini ifade etmişlerdir. Bu sürü davranışı teorisinde iki tip yönetici olduğu varsayımı da yapmışlardır. Akıllı ve akılsız yöneticiler. Varsayıma göre akıllı yöneticiler yatırımın değeri konusunda önceden bazı sinyaller alırlar ancak akılsız yöneticiler ise yalnızca söylenti sinyallerini alırlar.(Akkaya ve Kıyılar,2016:215)

2.8.2.3 . Ücrete Dayalı Sürü Davranışı

Ücrete dayalı sürü davranışı daha çok kurumsal yatırımcıların ilgi alanına girer. Çünkü kurumsal yatırımcıların sahip olduğu bilgi seviyesi daha fazladır ve sürü davranışı gösterme eğilimleri daha yüksektir. Fon yöneticilerinin performanslarının değerlendirilmesinin sonucu olarak aralarında bir rekabet ortamı

oluşur ve bu da sürü davranışı gösterme eğilimini tetikler. Yapılan bazı çalışmalarda genç fon yöneticilerinin ,deneyimli yöneticilerin davranışlarını taklit etme olasılığının daha yüksek olduğunu göstermiştir. Buna sebep olarak gereken performansı göstermeyen genç yöneticilerin işinden olma ihtimalinin daha fazla olması gösterilebilir.(Bayazıt Hayta,2014:342)

2.8.3. İrrasyonel Sürü Davranışı

İrrasyonel sürü davranışının temelinde yatırımcı psikolojisi bulunmaktadır. Yatırımcı bireysel tecrübe ve bilgilerini göz ardı ederek sosyal baskı ve moda gibi nedenlerle diğer yatırımcıların yatırım kararlarını takip eder. Bu da irrasyonel sürü davranışı olarak adlandırılır. Çoğunluğun dışında hareket edip başarısız olma korkusu yaşayan bireyler, çoğunluğun hareketlerine uyarak başarılı olacaklarını düşünerek sürü davranışına uyacaktır.(Aygün ve Aytakin,2016:153)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞ VE KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ: BALIKESİR İLİNE BAĞLI AYVALIK İLÇESİ ÖRNEĞİ

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Davranışsal finans ve yatırımcı eğilimlerini temel alan birçok araştırma yapılmıştır. Davranışsal finans ile alakalı literatüre katkı sağlayan bazı araştırmalar aşağıdaki gibidir:

Ağan ve Aydın(2016), çalışmanın amacı bireysel yatırımcıların risk altında yatırım kararları üzerinde etkili olan faktörleri belirlemektir. Bunun için davranışsal finans modellerine ait eğilimlerin yatırım kararlarına olan etkisini ölçebilmek için toplam 41 soruluk anket formu oluşturulmuştur ve 600 bireysel yatırımcıya ulaşılmıştır. Sonuç olarak psikolojik önyargıların bireysel yatırımcıların, yatırım kararlarını etkilediği görülmüştür.

Asoy ve Saldanlı (2017), yaptıkları çalışmada BIST’te işlem yapan 423 yatırımcı üzerinden, Davranışsal Finans eğilimlerinden olan ve bireylerin yatırım kararlarında rasyonel davranmalarına engel olduğu varsayılan aşırı güven ve aşırı optimizm ön yargılarını incelemiştir. Bunun için anket yönteminden faydalanmışlardır. Sonuç olarak bireysel yatırımcıların kendilerine güvendikleri ve geleceğe yönelik optimist oldukları görülmüştür. Ayrıca yatırımcıların yaş, cinsiyet, tecrübe ve aylık gelir durumlarına göre farklı tutumlar sergileyebilecekleri görülmüştür.

Coşkun ve diğerleri(2012), Ocak ayı anomalisinin endekslerdeki varlığını test edebilmek için 2001-2011 yılları arasında İMKB-50 ve İMKB-30 endeks kapanış fiyatları baz alınarak analiz yapılmıştır. Güç oranı yöntemi kullanılarak inceleme

yapılmıştır. Sonuç olarak 11 yıl içerisinde 6 yılda ocak ayı anomalisi tespit edilirken diğer 5 yılda bu anomaliye rastlanmamıştır.

Doğan(2016), bireysel emeklilik sistemindeki yatırım fon tercihleri ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Davranışsal finans eğilimlerinden 'risk algısı, risk alma tutumu, duygusal zeka ,temel düzey finansal okuryazarlık ve ileri düzey finansal okuryazarlık' kullanılmıştır. Araştırma kapsamında Ankara, Bursa ve Mersin illerimizde faaliyet gösteren bankaların 400 çalışanına anket uygulanmıştır. Ulaşılan sonuçlardan bazıları şöyledir; finansal okuryazarlık düzeyinin yükselmesiyle birlikte bireyler risk ve getiri arasında daha iyi bir ilişki kurabilmişlerdir. Risk algısının bireysel emeklilik yatırım fon tercihinde etkili olduğu görülmüştür. Ayrıca risk algısı bireylerin cinsiyet ve yaşlarına göre farklılık göstermektedir. Duygusal zekanın da bireysel emeklilik yatırım fonu tercihinde etkili olduğu görülmüştür. Korelasyon sonuçlarına göre ;finansal okuryazarlık seviyesi arttıkça duygusal zeka artmakta, risk algısı ve risk alma tutumu ise azalma göstermektedir.

Ekşi ve diğerleri(2017), Gaziantep'te kuyumculuk sektöründe faaliyet gösteren yatırımcıların, yatırım kararlarında sosyal, psikolojik vb. faktörlerin ne derece etkili olduğunu incelemişlerdir. Çalışma kapsamında yatırımcı davranışları 'aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi' olarak 5 model altında incelenmiştir. Bunun için anket metodundan yararlanılmış ve Gaziantep'te faaliyet gösteren 63 kuyumcu ile görüşülmüştür. Sonuç olarak katılımcıların büyük çoğunluğunun kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri görülmüştür. Ayrıca aşırı güven eğilimi gösteren yatırımcıların geleceğe dair kötümser oldukları da ulaşılan bir diğer sonuçtur. Yatırımcı davranışlarının medeni hal, yaş ve sermaye tutarına göre farklılık göstermediği ancak; eğitim, firmanın yaşı ve mesleki tecrübeye göre farklılık gösterdiği görülmüştür.

Öncü ve Özevin(2017), yaptıkları çalışmada kadınların yatırım davranışlarında, davranışsal finans modelinde yer alan psikolojik eğilimlerin etkisi araştırılmıştır .Bunun için anket formu oluşturulmuş ve 300 kadına ulaşılmıştır.

Sonuç olarak özetle, kadınların daha az risk aldıkları ve hakkında bilgi sahibi oldukları yatırım araçlarına yöneldikleri, uzun vadeli yatırımı tercih ettikleri ve yatırım yaparken bilgi sahibi olma faktörünü çok önemsedikleri gibi sonuçlara ulaşılmıştır.

Kahyaoğlu ve Ülkü(2012), davranışsal finans eğilimlerinden biri olan temsililik eğiliminin yatırımcıların algıladıkları risk seviyesi üzerindeki etkisini belirlemek ve hisse senetlerinin geçmişteki son kaç günlük performanslarının yatırımcıların ilgili hisse senetlerine yatırım yapma kararlarında daha çok öneme sahip olduğunu ortaya çıkarmayı amaçlamışlardır. Bunun için, bireysel yatırımcıların geçmişte yüksek performans göstermiş hisse senetlerini portföylerinde bulundurma oranları ile risk alma eğilimleri arasında tek değişkenli regresyon analizleri yapılmıştır. Sonuç olarak temsililik eğiliminin yatırımcıların risk algıları üzerinde etkisi olduğu görülmüştür. Ayrıca yatırımcıların herhangi bir hisse senedinin son 1 günlük performansına ,uzun süreli performansına göre daha duyarlı oldukları ulaşılan sonuçlar arasındadır.

Küçük(2014), çalışmasında davranışsal finansın bazı modellerinin bireysel yatırımcı üzerindeki etkilerini Osmaniye örneğini baz alarak araştırmıştır. Bu amaç için 150 bireysel yatırımcıya 16 soruluk bir anket formu uygulanmıştır.

Tufan(2008), çalışmasında Türk yatırımcıların yabancı yatırımcılardan etkilendiği ve yabancı yatırımcıların hareketlerini kopyaladığı tezini , sürü psikolojisi eğilimi kapsamında araştırmıştır.

Bunu ölçmek için öncelikle her iki serinin de durağan olup olmama durumu Augmented Dickey Fuller(ADF) Birim kök testi (Unit Root Test) ile araştırılmıştır. Sonuç olarak yabancı yatırımcıların işlem hacmi , yerli yatırımcıların işlem hacminin yönünü etkilemektedir.

Yıldırım(2017), Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların davranışsal finansın içinde barındırdığı; muhafazakarlık ve temsililik davranışı, aşırı güven ve kendine atfetme davranışı ile haber avcılığı ve momentum davranışlarını

gösterip göstermedikleri ve de bahsi geçen bu 3 modele ait davranış biçimlerini gösteren bireysel yatırımcıların getirilerinde negatif bir etkiye neden olup olmadığını araştırmıştır. Araştırma için toplam 39 soruluk bir anket formu oluşturulmuştur. Araştırmanın sonucunda Borsa İstanbul'da işlem yapan yatırımcıların bu 3 modele ait davranış biçimlerini gösterdikleri görülmüştür. Aşırı güven, haber avcılığı ve kendine atfetme davranışının bu yatırımcıların getirilerine etki ettiği fakat diğer davranış biçimlerinin ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bireysel yatırımcıların finansal kararlarını verirken rasyonel davranmadıkları, karar verme aşamasında duygusal faktörlerden etkilendikleri son zamanlarda yapılan çalışmalar tarafından ortaya çıkarılan bir gerçektir. Bu çalışmamızda amaç, bireysel yatırımcıların finansal kararlarını verirken, göstermiş oldukları psikolojik eğilimleri belirlemektir.

3.3. ARAŞTIRMANIN METODU

Araştırma için gerekli bilgilerin toplanabilmesi için anket yöntemi kullanılmıştır. Anket soruları yapılan literatür araştırması sonucu oluşturulmuştur. Aşırı güven, aşırı iyimserlik, mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma, belirsizlikten kaçınma, sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini ölçen ifadeleri(Ateş,2007);kayıptan kaçınma, çerçeveleme etkisi ölçen ifadeler(Küden,2014);hataları yanlış değerlendirme, temsil etme, demirleme ,tutuculuk, kumarıcı tuzağı ,aşına olanı tercih etme, ifadeleri(Özan,2010)temsil etme, kayıptan kaçınma ,sürü davranışı ifadeleri(Korkulutaş,2018) kesinlik etkisi ifadesi (Karaca,2015)acı-haz önermesi ve zihinsel muhasebe eğilimini ölçen ifade(Akin,2009).

Anket formu toplam 41 sorudan oluşmaktadır. Bu sorular 3 başlık altında ayrı ayrı değerlendirilmek üzere oluşturulmuştur. Birinci bölüm katılımcıların demografik özelliklerini belirlemek için oluşturulmuş toplam 7 sorudan

oluşmaktadır.. İkinci bölüm ankete katılanların finansal profilini anlamaya yönelik toplam 4 sorudan oluşmaktadır. Üçüncü bölüm ise katılımcıların davranışsal profillerini anlamlandırmak için 5'li likert ölçeği kullanılarak oluşturulan toplam 30 ifadeden oluşturulmuş olup her bir soru bir psikolojik eğilimi ölçmektedir. Çalışma bulgularının analizi SPSS 24.0 istatistik paket programı ile yapılmıştır. Verilerin niteliği gereği frekans analizi, ki-kare analizi ve tek yönlü varyans analizi(oneway-ANOVA) yapılmıştır. Çalışma kapsamında toplam 385 bireysel yatırımcıya ilişkin veriler elde edilmiştir.

3.4. ARAŞTIRMANIN SINIRLARI

Bu çalışmanın ana kitlesini Balıkesir ili, Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Anket çalışması çoğunlukla Ayvalık Ticaret Odası üyelerine uygulanmıştır. Bir kısmı ise banka müşterilerine uygulanmıştır. Çalışma için 420 anket formu dağıtılmış olup ,bunlardan 385 tanesi anket için kullanılmıştır. Yapılan güvenilirlik analizi sonucu 30 scale ölçeğin Cronbach's Alpha değeri 0,725 çıkmıştır. Bu durum çalışmamızın güvenilir olduğunu ifade ediyor.

3.5. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ

Araştırma Kapsamında Kullanılan Hipotezler:

Hipotez 1

H₀: Katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu ile arasında ilişki vardır.

Hipotez 2

H₀: Katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki vardır.

Hipotez 3

Ho: Katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki vardır.

Hipotez 4

Ho: Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki yoktur.

H1: Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki vardır.

Hipotez 5

Ho: Katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasında ilişki vardır.

S2= Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.

Hipotez 6

Ho: Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasında ilişki vardır.

S3= Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.

Hipotez 7

Ho: Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki vardır.

S4= Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.

Hipotez 8

Ho: Katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında ilişki vardır.

S8= Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa, zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.

Hipotez 9

Ho : Katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki vardır.

S12 = Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim.

Hipotez 10

Ho: Katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasında ilişki vardır.

S13= Dini inaçlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.

Hipotez 11

Ho: Katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki vardır.

S14= Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriyi sağlar.

Hipotez 12

Ho: Katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma eğilimi (S17) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma eğilimi (S17) arasında ilişki vardır.

S17= Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim.

Hipotez 13

Ho: Katılımcıların cinsiyeti ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların cinsiyeti ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasında ilişki vardır.

S24= Yatırım kararlarımın sonucu olumluysa bu benim başarımdır ancak sonuç olumsuzsa bunda dış faktörler etkilidir.(şans vb. faktörler)

Hipotez 14

Ho: Katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasında ilişki vardır.

S26= Kazandıracağına düşündüğüm bir hisse senedi aldığımda, bu hisse senedinin değerini yükseltecek olumlu haber ya da finansal gelişmeleri daha fazla dikkate alırım.Olumsuz haber ve gelişmeleri görmezden gelirim.

Hipotez 15

Ho: Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) eğilimi arasında ilişki yoktur.

H1: Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) eğilimi arasında ilişki vardır.

S27= Elimdeki hisse senetleri belli bir süre sürekli değer kazanınca bu yükseliş durumunun daha fazla devam etmeyeceğini düşünürüm ve elden çıkartırım.

Hipotez 16

Ho: Aşırı güven eğilimi (S1,S2,S3) mesleğe göre farklılık göstermez.

H1: Aşırı güven eğilimi (S1,S2,S3) mesleğe göre farklılık gösterir.

S1= Yatırım kararı verirken kendime olan güvenim oldukça fazladır.

S2= Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.

S3= Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.

Hipotez 17

Ho: Aşırı iyimserlik ölçen eğilimler(S4,S5) yaşa göre farklılık göstermez.

H1: Aşırı iyimserlik ölçen eğilimler(S4,S5) yaşa göre farklılık gösterir.

S4= Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.

S5= Gelecek 1 yılda ülkemizin ekonomik durumu daha iyi olacak.

Hipotez 18

Ho: Mevcudiyet eğilimleri (S6,S7) yaşa göre farklılık göstermez.

H1: Mevcudiyet eğilimleri (S6,S7) yaşa göre farklılık gösterir.

S6= Portföyümde geçmişte çok kazandırıp şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı önümüzdeki günlerde tekrar kazandıracaktır.

S7= Genellikle yatırım araçları belli bir süre kar/zarar ederse daha sonra tekrardan kar/zarar eder.

Hipotez 19

Ho: Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık göstermez.

H1: Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık gösterir.

S8= Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.

S9= Eğer bir yatırım aracımın değeri, maliyetinden daha yüksek olursa onu hemen satarım.

S10= Nakte ihtiyacım olduğunda maliyetleri aynı olan fakat %10 kaybettiren A yatırımı yerine %10 kazandıran B yatırımımı satarım.

Hipotez 20

Ho: Belirsizlikten kaçınma eğilimi(S11,S12) aylık gelire göre farklılık göstermez.

H1: Belirsizlikten kaçınma eğilimi(S11,S12) aylık gelire göre farklılık gösterir.

S11= Güvendiğim, düşük getirili yatırım araçlarını güvenmediğim yüksek getirili yatırım araçlarına tercih ederim

S12= Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim.

Hipotez 21

Ho: Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi(S13,S14,S15) yaşa göre farklılık göstermez

H1: Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi(S13,S14,S15) yaşa göre farklılık gösterir.

S13= Dini inançlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.

S14= Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriye sağlar.

S15= Yatırım kararlarımda yakın çevremın kararlarına uyma davranışı sergilerim.

Hipotez 22

Ho: Kayıptan kaçınma eğilimi(S16,S17) aylık tasarrufa göre farklılık göstermez.

H1: Kayıptan kaçınma eğilimi(S16,S17) aylık tasarrufa göre farklılık gösterir.

S16= Yatırımlarım sonucunda zarar edersem daha sonraki yatırımlarımda daha dikkatli davranırım.

S17= Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim.

Hipotez 23

Ho: Temsil etme eğilimi (S29-S30) yaşa göre farklılık göstermez.

H1: Temsil etme eğilimi (S29-S30) yaşa göre farklılık gösterir.

S29= Bir yatırım aracı ile ilgili olumlu bilgileri aklımda tutar ve daha sonra karar verme aşamasında bunlardan faydalanırım

S30= Geçen 2 yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayan bir hisse senedinin bu veri ışığında gelecek yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayacağını düşünürüm.

3.6. ARAŞTIRMA SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Araştırmada öncelikle tüm anket sorularının ayrı ayrı frekans analizleri yapılmıştır. Daha sonra kurulan hipotezler test edilmiştir. Hipotezleri değerlendirirken verilerin niteliği gereği Ki-kare(X^2) test yönteminden ve tek yönlü varyans analizi (Oneway-ANOVA) yöntemlerinden yararlanılarak bireysel yatırımcıların davranışları ve eğilimler arasındaki ilişkiler belirlenmeye çalışılmıştır.

3.6.1. Demografik Özelliklere İlişkin Bulgular

Bu bölümde; anket sorularına verilen yanıtların mutlak ve nispi dağılımı verilerek genel bir değerlendirme yapılmaktadır

Tablo 1. Ankete Katılanların Cinsiyete Göre Dağılımı

CİNSİYET	SAYI	YÜZDE
Kadın	14 0	36,4
Erkek	24 5	63,6
TOPLAM	385	100,0

Tablo 1.' de anket katılımcıların cinsiyetlerine göre dağılımı verilmektedir. Buna göre katılımcıların %36,4' ü kadın iken, % 63,6' sı ise erkektir. Sonuçtan da anlaşılacağı üzere erkekler kadınlara kıyasla daha fazla ekonomide yer almaktadır.

Tablo 2. Ankete Katılanların Yaşa Göre Dağılımı

YAŞ GRUBU	SAYI	YÜZDE
18-24	22	5,7
25-34	100	26,0
35-44	105	27,3
45-54	95	24,7
55 ve üzeri	63	16,4
TOPLAM	385	100,0

Anket katılımcılarının yaşa göre dağılımı veriliyor. Buna göre 35-44 yaş arası katılımcıların oranı %27,3 ile en fazla paya sahipken,18-24 yaş arası katılımcılar ise %5,7 ile en az paya sahiptirler.

Tablo 3. Ankete Katılanların Medeni Durumlarına Göre Dağılımı

MEDENİ DURUM	SAYI	YÜZDE
Evli	272	70,6
Bekar	113	29,4
TOPLAM	385	100,0

Tablo 3.'e göre ankete katılan yatırımcıların %70,6'sı evli iken,%29,4'ü bekindir.

Tablo 4. Ankete Katılanların Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı

EĞİTİM DURUMU	SAYI	YÜZDE
İlkokul	24	6,2
Lise	142	36,9
Üniversite	196	50,9
Lisansüstü	23	6,0
TOPLAM	385	100,0

Tablo 4.'te anket katılımcılarının eğitim durumlarının dağılımı gösterilmektedir. Buna göre katılımcıların %50,9'u üniversite mezunudur. Üniversite mezun oranı katılımcıların yarısını oluşturmaktadır. Bunu %36.9 ile lise mezunları takip etmektedir. Katılımcılar arasında en az paya sahip olanlar % 6,2 ile ilkokul mezunları ve %6,0 ile lisansüstü eğitim görenlerdir.

Tablo 5. Ankete Katılanların Çalıştıkları Sektörlere Göre Dağılımı

ÇALIŞILAN SEKTÖR	SAYI	YÜZDE
Kamu Sektörü	45	11,7
Özel Sektörü	167	43,4
Serbest Meslek	133	34,5
Emekli	30	7,8
Çalışmıyor	10	2,6
TOPLAM	385	100,0

Tablo 5.'te anket katılımcılarının çalıştıkları sektöre göre dağılımları verilmektedir. Katılımcıların en fazla faaliyet gösterdikleri sektör %43,4 ile özel sektördür. Bunu %34,5 ile serbest meslek diye adlandırılan kendi işini yapan katılımcılar takip etmektedir. En az paya sahip olanları ise anketin yapıldığı esnada herhangi bir işte çalışmayan katılımcılar %2,6 pay ile oluşturmaktadır.

Tablo 6: Ankete Katılanların Aylık Gelirlerine Göre Dağılımı

AYLIK GELİR ARALIĞI	SAYI	YÜZDE
0-2000	85	22,1
2001-4000	134	34,8
4001-6000	111	28,8
6001 ve üzeri	55	14,3
TOPLAM	385	100,0

Tablo 6.'da anket katılımcılarının aylık gelir durumları görülmektedir. Katılımcılar arasında en fazla payı %34,8 ile 2001-4000 TL arası kazanan katılımcılar oluşturmaktadır. Bunu %28,8 ile 4001-6000 TL arası kazanan katılımcılar takip etmektedir. En az payı ise %14,3 ile 6001 TL ve üzeri kazananlar oluşturmaktadır.

Tablo 7: Ankete Katılanların Aylık Tasarruf Miktarlarına Göre Dağılımı

AYLIK TASARRUF MİKTARI	SAYI	YÜZDE
0-500	244	63,4
501-1000	66	17,1
1001-1500	30	7,8
1501-2000	10	2,6
2001 ve üzeri	35	9,1
TOPLAM	385	100,0

Tablo 7.'de anket katılımcılarının aylık tasarruf miktarlarına göre dağılımı verilmiştir. En fazla paya sahip olan tasarruf miktarı aralığı %63,4 ile 0-500 TL aralığıdır. Katılımcıların %80,5'i (63,4+17,1) 1000 TL ve daha az tasarruf yapmaktadır. En az paya sahip olan aralık ise %2,6 ile 1501-2000 TL arası tasarruf yapanlardır.

3.6.2. Finansal Profile İlişkin Bulgular

Tablo 8: Ankete Katılanların Kullandıkları Yatırım Araçlarının Dağılımı

YATIRIM ARAÇLARI	SAYI	YÜZDE
Döviz	163	22,3
Altın	132	18,1
Mevduat	91	12,4
Yatırım Fonu	51	7,0
Hisse Senedi	44	6,0
Devlet Tahvili ve Bono	11	1,5
Repo	12	1,6
Vadeli İşlemler	59	8,1
Diğer Yatırım Araçları	168	23,0
TOPLAM	731	100,0

Tablo 8. ankete katılan yatırımcıların yatırım yaparken en çok kullandıkları yatırım araçlarının dağılımını göstermektedir. Yatırımcılar birden fazla seçenek işaretleyebildikleri için toplamları %100'ü geçer. Döviz (%22,3) ve diğer yatırım araçları(%23,0) ankete katılan tüm yatırımcılar açısından en çok tercih edilen yatırım araçlarıdır. Bunu %18,1 ile altın,%12,4 ile mevduat,%8,1 ile vadeli işlemler, %7,0 ile yatırım fonu,%6,0 ile hisse senedi ,%1,6 ile repo ve %1,5 ile devlet tahvili ve bono takip etmektedir.

Tablo 9: Ankete Katılanların Finansal Piyasaları Takip Etme Sıklığının Dağılımı

TAKİP ETME SIKLIĞI	SAYI	YÜZDE
Her zaman	101	26,2
Genellikle	112	29,1
Bazen	81	21,0
Nadiren	54	14,0
Hiçbir zaman	37	9,6
TOPLAM	385	100,0

Tablo 9. anket katılımcılarının finansal piyasaları takip etme sıklığının dağılımını göstermektedir. Katılımcılar arasında en çok payı %29,1 oranı ile finansal piyasaları ‘genellikle’ takip ettiğini belirtenler oluşturmuştur.%26,2 oranlık kesim finansal piyasaları ‘her zaman’ takip ettiğini belirtmiştir. Bunu sırasıyla %21,0 ,%14,0 ve %9,6 oranları ile ‘bazen’ takip ederim, ‘nadiren’ takip ederim ve ‘hiçbir zaman’ takip etmem diyenler izlemiştir.

Tablo 10: Ankete Katılanların Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığının Dağılımı

YATIRIMLARI TAKİP ETME SIKLIĞI	SAYI	YÜZDE
Her gün	69	17,9
Birkaç Günde 1	69	17,9
Haftada 1	55	14,3
Ayda 1	61	15,8
Düzensiz	131	34,0
TOPLAM	385	100,0

Tablo 10 ankete katılanların yatırımlarını gözden geçirme sıklığının dağılımını göstermektedir. Katılımcıların çoğu %34,0 oranı ile yatırımlarını ‘düzensiz’ bir şekilde takip ettiğini belirtmiştir. Katılımcıların %17,9’luk paya sahip olan kısmı yatırımlarını ‘her gün’ ve yine aynı orana sahip kısmı ‘birkaç günde 1’ gözden geçirdiğini belirtmiştir.%15,8’lik kesim ‘ayda 1’ ve %14,3’lük kesim ise ‘haftada 1’ gözden geçirdiğini belirtmiştir.

Tablo 11. Ankete Katılanların Yatırım Yaparken Yararlandıkları Bilgi Kaynaklarının Dağılımı

BİLGİ KAYNAKLARI	SAYI	YÜZDE
Tv	245	39,6
Yazılı Basın	120	19,4
Kamu Kurumu Yayınları	42	6,8
Yatırım Danışmanı	45	7,3
Sosyal Çevre	166	26,9
TOPLAM	618	100,0

Tablo 11 ankete katılanların yatırım yaparken yararlandıkları bilgi kaynaklarının dağılımını göstermektedir. Birden fazla seçenek işaretlendiği için toplam 618 çıkmıştır. Yani n sayısı örneklem hacmini geçer. Katılımcıların çoğunluğu %39,6 oranı ile televizyonda yayınlanan ekonomi vb. programlardan yararlandıklarını belirtmiştir.%26,9 oranı ile sosyal çevre en çok yararlanılan ikinci kaynaktır. Bunu sırasıyla %19,4 oranıyla yazılı basın (gazete, dergi vb. kaynaklar), %7,3 ile yatırım danışmanı ve %6,8 ile kamu kurumu yayınları izlemektedir.

3.6.3. Psikolojik Eğilimlere İlişkin Bulgular

Aşırı Güven Eğilimi İle İlgili İfadeler

- I. Yatırım kararı verirken kendime olan güvenim oldukça fazladır
- II. Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.
- III. Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.

Tablo 12. Aşırı Güven Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

	I. İFADE		II. İFADE		III. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
AŞIRI GÜVEN EĞİLİMİ						
Kesinlikle Katılıyorum	127	33,0	51	13,2	88	22,9
Katılıyorum	178	46,2	164	42,6	129	33,5
Kararsızım	64	16,6	99	25,7	79	20,5
Katılmıyorum	9	2,3	52	13,5	63	16,4
Kesinlikle Katılmıyorum	7	1,8	19	4,9	26	6,8
TOPLAM	385	100,0	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %46,2'si yatırım kararlarında kendisine oldukça fazla güvendiğini 'katılıyorum' ifadesini seçerek belirtmiştir.%33'ü ise 'kesinlikle katılıyorum' ifadesini seçerek kendilerine olan aşırı güveni daha sağlam bir şekilde belirtmişlerdir. Kararsız olduğunu belirtenler %16,6'lık oranı oluşturuyor. Katılımcıların %79,2'si(33,0+46,2) bu ifadeye olumlu cevap vermiştir.

II. İfade Yorumu: Bu ifadeye çoğunluğu 'katılıyorum'(%42,6) ile ardından 'kararsızım'(%25,7) diyenler oluşturuyor. Katılımcıların %55,8'lık kısmı(13,2+42,6) olumlu görüş bildirerek yatırım kararlarının piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağladığını belirtmişlerdir.

III. İfade Yorumu: Az sayıda yatırımcının ulaşabildiği bilgilerin kendilerine fayda sağlayacağını düşünen katılımcılar yani bu ifadeye olumlu görüş bildiren yatırımcılar

%56,4'lık (22,9+33,5) paya sahiptir. İfadeye olumsuz görüş bildiren yatırımcılar sırasıyla 'katılmıyorum'(%16,4) ve 'kesinlikle katılmıyorum'(%6,8) ifadelerini seçmişlerdir. Kararsız olduğunu belirtenler ise %20,5'lik paya sahiptir.

Aşırı İyimserlik Eğilimi İle İlgili İfadeler

- I. Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.
- II. Gelecek 1 yılda ülkemizin ekonomik durumu daha iyi olacak.

Tablo 13: Aşırı İyimserlik Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

	I.İFADE		II.İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
AŞIRI İYİMSERLİK EĞİLİMİ				
Kesinlikle Katılıyorum	50	13,0	19	4,9
Katılıyorum	110	28,6	40	10,4
Kararsızım	131	34,0	94	24,4
Katılmıyorum	55	14,3	76	19,7
Kesinlikle Katılmıyorum	39	10,1	156	40,5
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %34,0'ı gelecek 1 yılda yatırımlarının piyasanın üzerinde kazanç sağlayacağı konusunda 'kararsız' olduğunu belirtmiştir.%28,6'lık kısmı bu ifadeye 'katılıyorum' ve %13'lük kısmı da 'kesinlikle katılıyorum' diyerek gelecek 1 yılda kazanç sağlayacağı konusunda olumlu görüş bildirerek iyimser bir tavır takınmıştır. %14,3 'katılmıyorum' ve %10,1'lik kesim ' kesinlikle katılmıyorum' diyerek olumsuz görüş bildirerek karamsar bir tavır takınmışlardır.

II. İfade Yorumu: Ülkemizin gelecek durumu hakkındaki katılımcıların çoğu %40,5'lik bir oranla 'kesinlikle katılmıyorum' diyerek ülkemizin geleceği konusunda karamsar olduklarını belirtmişleridir. Bunu %24,4 ile kararsızım diyenler izlemektedir. Bu ifadeye olumlu görüş bildirenler %15,3 (4,9+10,4) oranı ile oldukça düşük bir paya sahiptirler. Özetle anket katılımcıları ülkemizin gelecek 1 yıldaki ekonomik durumu karşısında karamsar bir tavır takınmışlardır.

Mevcudiyet (Bulunabilirlik) Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Portföyümde geçmişte çok kazandırıp şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı önümüzdeki günlerde tekrar kazandıracaktır.

II. Genellikle yatırım araçları belli bir süre kar/zarar ederse daha sonra tekrardan kar/zarar eder.

Tablo 14: Mevcudiyet Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

MEVCUDİYET EĞİLİMİ	I.İFADE		II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	22	5,7	38	9,9
Katılıyorum	80	20,8	161	41,8
Kararsızım	151	39,2	109	28,3
Katılmıyorum	91	23,6	60	15,6
Kesinlikle Katılmıyorum	41	10,6	17	4,4
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %39,2'si 'kararsız' olduğunu belirtmiştir.%23,6'sı 'katılmıyorum' ve %10,6'sı 'kesinlikle katılmıyorum' demiştir. Yani katılımcıların 34,2'si (23,6+10,6) olumsuz görüş bildirmiştir. Olumlu görüş bildirenlerin yüzdesi ise %26,5'dir. (20,8+5,7)

II. İfade Yorumu: Katılımcıların 41,8'i 'katılıyorum' demiştir. Olumlu görüş bildirenlerin yüzdesi 51,7 (41,8+9,9) ile çoğunluğu oluşturmaktadır. 'Kararsız' olduğunu belirtenlerin yüzdesi %28,3'tür.Olumsuz görüş bildirenlerin yüzdesi ise %20,0'dir.(15,6+4,4)

Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi İle İlgili İfadeler:

I. Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.

II. Eğer bir yatırım aracımın değeri, maliyetinden daha yüksek olursa onu hemen satarım.

III. Nakte ihtiyacım olduğunda maliyetleri aynı olan fakat %10 kaybettiren A yatırımı yerine %10 kazandıran B yatırımımı satarım.

Tablo 15: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

	I. İFADE		II. İFADE		III. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
PİŞMANLIKTAN KAÇINMA						
Kesinlikle Katılıyorum	69	17,9	94	24,4	52	13,5
Katılıyorum	122	31,7	152	39,5	134	34,8
Kararsızım	63	16,4	73	19,0	77	20,0
Katılmıyorum	94	24,4	47	12,2	65	16,9
Kesinlikle Katılmıyorum	37	9,6	19	4,9	57	14,8
TOPLAM	385	100,0	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %49,6'sı (31,7+17,9) olumlu görüş bildirmişlerdir. Pişmanlıktan kaçınmak için zararlarını karşılamayı bekleyeceklerini

belirtmişlerdir.%34,0'lık kesimi ise (24,4+9,6) olumsuz görüş bildirmişlerdir. 'Kararsız' olduğunu bildirenlerin oranı ise %16,4'tür.

II. İfade Yorumu: Katılımcıların %63,9'luk (39,5+24,4) kısmı olumlu görüş bildirmişlerdir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler 73 kişi ile %19'luk bir paya sahiptirler. Olumsuz görüş bildirenler 66 kişi ile %17,1'lik (12,2+4,9) paya sahiptir.

III. İfade Yorumu: Katılımcıların %48,3'ü (13,5+34,8) olumlu görüş bildirmişlerdir.%20'lik paya sahip kesim 'kararsız' olduğunu belirtmiştir. Sırasıyla 'katılmıyorum' ve 'kesinlikle katılmıyorum' diyenlerin oranı ise %16,9 ve %14,8'dir.

Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Güvendiğim, düşük getirili yatırım araçlarını güvenmediğim yüksek getirili yatırım araçlarına tercih ederim

II. Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim.

Tablo 16: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

BELİRSİZLİKTEN KAÇINMA EĞİLİMİ	I. İFADE		II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	95	24,7	129	33,5
Katılıyorum	132	34,3	155	40,3
Kararsızım	55	14,3	51	13,2
Katılmıyorum	62	16,1	32	8,3
Kesinlikle Katılmıyorum	41	10,6	18	4,7
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %59'u (34,3+24,7) olumlu görüş bildirerek belirsizlik durumuna mahal vermemek için güvendiği ve hakkında bilgi sahibi olduğu yatırım araçlarını düşük getiri elde etme pahasına tercih edeceğini belirtmişlerdir. %26,7'lik kısmının ise (16,1+10,6) yüksek getiri faktörünün

cazibesine kapılıp güvenmediği yatırım araçlarına yatırım yapabileceklerini olumsuz görüş bildirmelerinden yola çıkarak söyleyebiliriz.

II. **İfade Yorumu:** Katılımcıların büyük çoğunluğu, %73,8'lik (40,3+33,5) paya sahip kısmı olumlu görüş bildirerek ,hakkında bilgi sahibi olduğu yatırım aracını tercih edeceklerini belirtmişlerdir. Belirsizlikten kaçınma eğilimini ölçen iki ifademizde yaklaşık olarak aynı soruyu sormuşlardır. İki ifadeye de olumlu görüş bildirenlerin, katılımcıların çoğunluğunu oluşturması ifadelerin birbirini sağladığı anlamına gelebilir. Buradan çıkarılacak sonuç katılımcıların çoğunlukla belirsizlikten kaçınma eğilimi gösterdikleridir.

Sosyo- Kültürel Faktörlerin Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi İle İlgili İfadeler

- I. Dini inancımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.
- II. Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle *en fazla getiri* sağlar.
- III. Yatırım kararlarımda *yakın çevrem* kararlarına uyma davranışı sergilerim.

Tablo 17: Sosyo-Kültürel Faktörlerin Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisini Ölçen İfadelerin Dağılımı

SOS-KÜL. FAKT. ETKİSİ	I. İFADE		II. İFADE		III. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	43	11,2	37	9,6	26	6,8
Katılıyorum	58	15,1	68	17,7	92	23,9
Kararsızım	43	11,2	125	32,5	89	23,1
Katılmıyorum	110	28,6	110	28,6	129	33,5
Kesinlikle Katılmıyorum	131	34,0	45	11,7	49	12,7
TOPLAM	385	100,0	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %34'ü yani 131 kişi kesinlikle katılmadığını belirtmiştir. Bunu 110 kişi ile sadece 'katılmıyorum' diyenler takip etmektedir. Yani katılımcıların %62,6'lık (34+28,6) kısmı ile çoğunluğunun bu ifadeye olumsuz görüş bildirdiklerini söyleyebiliriz. Bu ifadeye olumlu görüş bildirenler %26,3'lük kesimi (15,1+11,2) olumlu görüş bildirerek azınlıkta kalmışlardır. 'Kararsız' olduğunu bildirenler ise %11,2'lik paya sahiptirler.

II. İfade Yorumu : Bu ifade de kısmi çoğunluğu %32,5 ile 'kararsızım' diyenler oluşturuyor. Bunu %28,6 ile 'katılmıyorum' diyenler takip ediyor. Özetle toplam çoğunluğu 155 kişi ile olumsuz görüş bildirenler oluşturuyor. Burada çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracının *kesinlikle en fazla getiriyi sağlamayacağını* düşünüyorlar deriz.

III. İfade Yorumu : Çoğunluğu 129 kişi ile bu ifadeye 'katılmıyorum' diyenler oluşturuyor. Bunu 92 kişi ile 'katılıyorum' diyenler ve 89 kişi ile 'kararsızım' diyenler takip ediyor. En az paya sahip olanlar ise 49 kişi ile 'kesinlikle katılmıyorum' ve 26 kişi ile 'kesinlikle katılıyorum' diyenler oluşturuyor. Toplam çoğunluğu olumsuz görüş bildirenler oluşturuyor. (%46,2)

Kayıptan Kaçınma Eğilimi ile İlgili İfadeler

I. Yatırımlarım sonucunda zarar edersem daha sonraki yatırımlarımda daha dikkatli davranırım.

II. Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını ,yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim.

Tablo 18: Kayıptan Kaçınma Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

K.K. EĞİLİMİ	I. İFADE		II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	147	38,2	80	20,8
Katılıyorum	197	51,2	134	34,8
Kararsızım	23	6,0	93	24,2
Katılmıyorum	12	3,1	54	14,0
Kesinlikle Katılmıyorum	6	1,6	24	6,2
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların yarısı %51,2'lik bir oranla bu ifadeye 'katılıyorum' demişlerdir. Kararsız ve olumsuz görüş bildirenlerin sayısı toplam içinde sadece 41 kişidir. Toplam çoğunluk %89,4 (38,2+51,2) ile olumlu görüş bildirmiştir. Buradan herhangi bir zarar yaşamaları durumunda katılımcılarının çoğunun daha sonraki yatırımlarda daha temkinli olacaklarını söyleriz. Amiyane tabirle süttten ağzı yanan yoğurdu üfleyerek yermiş.

II. İfade Yorumu: Bu ifadeye katılanların çoğu %55,6'sı (34,8+20,8) olumlu görüş bildirmiştir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %24,2'lik bir paya sahiptir. Olumsuz görüş bildirenler ise 78 kişi ile %20,2'lik paya sahiptirler. Katılımcıların herhangi bir kayıp yaşama ihtimalinden korunmak için risksiz, güvenilir yatırım araçlarını tercih edeceklerini söyleriz.

Zihinsel Muhasebe İle İlgili İfadeler

I. Yatırım kararı verirken içinde bulunduğumuz tüm ekonomik faktörleri dikkate alarak karşılaştırma yaparım.

Tablo 19: Zihinsel Muhasebe Eğilimi Ölçen İfadenin Dağılımı

ZİHİNSEL MUHASEBE EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	149	38,7
Katılıyorum	186	48,3
Kararsızım	34	8,8
Katılmıyorum	12	3,1
Kesinlikle Katılmıyorum	4	1,0
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Zihinsel muhasebe yapabilme eğilimi ölçen bu ifadeye katılımcıların %87'si olumlu görüş bildirmiştir. Olumsuz görüş bildirenler %4,1'dir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %8,8'dir.

Çerçeveleme Etkisi Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Yatırım kararı verirken geçmiş performans verilerini gelecekte elde edilecek getiriye tahminlemede kullanırım.

Tablo 20. Çerçeveleme Etkisi Ölçen İfadelerin Dağılımı

ÇERÇEVELEME ETKİSİ EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	105	27,3
Katılıyorum	210	54,5
Kararsızım	47	12,2
Katılmıyorum	16	4,2
Kesinlikle Katılmıyorum	7	1,8
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların çoğu %81,8 (27,3+54,5) oranı ile olumlu görüş bildirmiştir. 'Kararsız' olduğunu bildirenlerin oranı %12,2. Olumsuz görüş bildirenler ise toplam çoğunluğun %6,0'ını oluşturmaktadır.

Sürü Davranışı Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Yatırım kararı verirken diğer yatırımcıların kararlarını izlerim.

Tablo 21. Sürü Davranışı Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

SÜRÜ DAVRANIŞI EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	76	19,7
Katılıyorum	199	51,7
Kararsızım	60	15,6
Katılmıyorum	42	10,9
Kesinlikle Katılmıyorum	8	2,1
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %71,4'ü (51,7+19,7) 275 kişi ile olumlu görüş bildirerek sürü davranışı eğilimine yatkın olduklarını bildirmişlerdir. Bunda etkili olan faktörün kendi bilgisine güvenmeyen yatırımcıların, diğer yatırımcıların kendisinden daha fazla bilgiye sahip olduğu düşüncesi olduğunu daha önce açıklamıştık .Kararsız olduğunu bildiren kişi sayısı %15,6 oranı ile 60 kişidir. Olumsuz görüş bildirenler toplam çoğunluk içinde %13 oran ile 50 kişidir.

‘İnsanlar Aynı Miktardaki Kayıptan, Aynı Miktardaki Kazancın Hazzına Göre Daha Fazla Acı Duyarlar’ Önermesini Ölçen İfadeler

I. Sabit getiri(genellikle aynı düzeyde getiri sağlayan) bir menkul kıymetten elde ettiğim kar beni *normal* seviyede mutlu eder.

II. Sabit getirili bir menkul kıymetten elde ettiğim zarar beni *çok* üzer.

Tablo 22. ‘İnsanlar Aynı Miktardaki Kayıptan, Aynı Miktardaki Kazancın Hazzına Göre Daha Fazla Acı Duyarlar’ Önermesini Ölçen İfadelerin Dağılımı

ÖNERMENİN DAĞILIMI	I. İFADE		II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	77	20,0	81	21,0
Katılıyorum	239	62,1	174	45,2
Kararsızım	34	8,8	52	13,5
Katılmıyorum	28	7,3	63	16,4
Kesinlikle Katılmıyorum	7	1,8	15	3,9
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Kahneman ve Tversky bireylerin kaybettikleri zaman yaşadıkları acının, aynı miktarda bir kazanç yaşadıklarında yaşayacakları hazzın neredeyse iki katı olduğunu öne sürmüşlerdir.(SPK,2003)Bu önermeyi pekiştirmek için oluşturulan ifadelere göre katılımcıların %82,1'i (62,1+20,0) olumlu görüş bildirmişlerdir. ‘Kararsız’ olduğunu bildirenlerin oranı %8,8 ve olumsuz görüş

bildirenlerin oranı ise % 9,1'dir. Katılımcıların çoğu elde edecekleri kar miktarının onları normal seviyede mutlu edeceğini ifade etmiştir.

II. İfade Yorumu: Katılımcıların %66,2'si olumlu görüş bildirmişlerdir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %13,5 ve toplam çoğunluk içinde olumsuz görüş bildirenler ise 78 kişi ile %20,3'lük (16,4+3,9) paya sahiptir. Katılımcıların çoğu yatırımlarından elde edecekleri zarar karşısında çok üzüleceklerini ifade etmiştir.

Kesinlik Etkisi İle İlgili İfadeler

I. %100 ihtimalle 4000 TL kazancı ,%80 ihtimalle 8000 TL kazanca tercih ederim.

Tablo 23. Kesinlik Etkisi Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

I.	II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
KESİNLİK ETKİSİ EĞİLİMİ		
Kesinlikle Katılıyorum	61	15,8
Katılıyorum	136	35,3
Kararsızım	94	24,4
Katılmıyorum	71	18,4
Kesinlikle Katılmıyorum	23	6,0
TOPLAM	385	100,0

I. **İfade Yorumu:** İnsanlar gerçekleşme durumu kesin olan sonuçları, gerçekleşme durumu kesin olmayan sonuçlara tercih ederler. Buna beklenti teorinde kesinlik etkisi denir. Kesinlik etkisi ile bireyler kazanç elde edecekleri durumda riskten kaçarlar ama kayıp durumu söz konusu olduğunda risk almaktan çekinmezler. Katılımcıların %51,2'lik (35,3+15,8) paya sahip kısmı olumlu görüş bildirerek riske girmeden daha az miktardaki parayı kazanmayı tercih edeceklerini ifade etmişlerdir. %24,4'lük kısım 'kararsızım' demmiştir. %18,4 'katılmıyorum' ve %6,0 ise 'kesinlikle katılmıyorum' diyerek %80 ihtimalle de olsa daha fazla miktardaki parayı tercih edeceklerini ifade etmişlerdir. Özetle katılımcıların çoğu kesin kazanacakları miktarı daha uygun bulmuşlardır.

Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Yatırım kararlarımın sonucu olumluysa bu benim başarımdır ancak sonuç olumsuzsa bunda dış faktörler etkilidir.(şans vb. faktörler)

Tablo 24: Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

HATALARI YANLIŞ DEĞERLENDİRME EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	36	9,4
Katılıyorum	65	16,9
Kararsızım	81	21,0
Katılmıyorum	141	36,6
Kesinlikle Katılmıyorum	62	16,1
TOPLAM	385	100,0

I. *İfade Yorumu:* Katılımcıların çoğu bu ifadeye olumsuz görüş bildirmişlerdir. ‘Katılmıyorum’ diyenler %36,6 ve ‘kesinlikle katılmıyorum’ diyenler %16,1’lik paya sahiptir. ‘Kararsız’ olduğunu ifade edenler %21,0’lık paya sahiptirler. Olumlu görüş bildirenlerden ‘katılıyorum’ diyenler %16,9 ve ‘kesinlikle katılıyorum’ diyenler %9,4’tür. Yani katılımcıların çoğu hatalarının sebebinin dış faktörlere bağlamayıp, bunu kendi eksikliklerinin bir sonucu olarak gördüklerini ifade etmişlerdir.

Demirleme Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Bir şirketin hisse senetlerinin geçmiş performansı düşük olmasına rağmen aniden yüksek kar elde etmeye başlamışsa geçmiş verileri dikkate alarak bunun geçici bir yükseliş olduğunu düşünürüm ve bu hisse senetleri ile ilgilenmem.

Tablo 25: Demirleme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

DEMİRLEME EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	54	14,0
Katılıyorum	134	34,8
Kararsızım	128	33,2
Katılmıyorum	48	12,5
Kesinlikle Katılmıyorum	21	5,5
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcıların %14,0'ı 'kesinlikle katılıyorum' ve %34,8'i 'katılıyorum' diyerek olumlu görüş bildirmişlerdir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %33,2'lik bir paya sahiptirler. 'Kesinlikle katılmıyorum' %5,5 ve 'katılmıyorum' diyenler %12,5'lik paya sahiptirler. Toplam içindeki çoğunluğu sırasıyla 'katılıyorum' ve 'kararsızım' diyenler oluşturmaktadır.

Tutuculuk Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Kazandıracağımı düşündüğüm bir hisse senedi aldığımda, bu hisse senedinin değerini yükseltecek olumlu haber ya da finansal gelişmeleri daha fazla dikkate alırım. Olumsuz haber ve gelişmeleri görmezden gelirim.

Tablo 26: Tutuculuk Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

TUTUCULUK EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	25	6,5
Katılıyorum	64	16,6
Kararsızım	78	20,3
Katılmıyorum	152	39,5
Kesinlikle Katılmıyorum	66	17,1
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Olumsuz görüş bildirenlerden ‘katılmıyorum’ diyenler %39,5 ve ‘kesinlikle katılmıyorum’ diyenler %17,1’lik oranlarla çoğunluğu oluşturuyor. ‘Kararsız’ olduğunu bildirenler %20,3’lük bir paya sahipler. Olumlu görüş bildirenlerden ise ‘katılıyorum’ diyenler %16,6 ve ‘kesinlikle katılıyorum’ diyenler %6,5’lik paya sahipler.

Kumarcı Tuzağı Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Elimdeki hisse senetleri belli bir süre sürekli değer kazanınca bu yükseliş durumunun daha fazla devam etmeyeceğini düşünürüm ve elden çıkartırım.

Tablo 27: Kumarcı Tuzağı Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

KUMARCI TUZAĞI EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	49	12,7
Katılıyorum	153	39,7
Kararsızım	94	24,4
Katılmıyorum	74	19,2
Kesinlikle Katılmıyorum	15	3,9
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Katılımcılar arasından olumlu görüş bildirenler %52,5’lik (39,7+12,7) paya sahiptirler. ‘Kararsız’ olduğunu bildirenler %24,4’tür.Olumsuz görüş bildirenlerden ‘katılmıyorum’ diyenler %19,2 ve ‘kesinlikle katılmıyorum’ diyenlerin oranı %3,9’dur.Olumlu görüş bildirenler toplam içinde çoğunluğa sahiptirler.

Aşına Olanı Tercih Etme Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Bilmediğim bir şirkete kıyasla, aşına olduğum bir şirketin hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederim.

Tablo 28. Aşına Olanı Tercih Etme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

AŞINA OLANI TERCİH ETME EĞİLİMİ	I. İFADE	
	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	81	21,0
Katılıyorum	202	52,5
Kararsızım	58	15,1
Katılmıyorum	32	8,3
Kesinlikle Katılmıyorum	12	3,1
TOPLAM	385	100,0

I. İfade Yorumu: Bu ifadeye katılımcılar açık ara farkla %73,5'lik (52,5+21,0) bir oranla olumlu görüş bildirmişlerdir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %15,1'lik orana sahiptir. Olumsuz görüş bildirenlerden 'katılmıyorum' diyenler %8,3 ve 'kesinlikle katılmıyorum' diyenler %3,1'lik orana sahiptirler.

Temsil Etme Eğilimi İle İlgili İfadeler

I. Bir yatırım aracı ile ilgili olumlu bilgileri aklımda tutar ve daha sonra karar verme aşamasında bunlardan faydalanırım.

II. Geçen 2 yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayan bir hisse senedinin bu veri ışığında gelecek yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayacağını düşünürüm.

Tablo 29. Temsil Etme Eğilimi Ölçen İfadelerin Dağılımı

TEMSİL ETME EĞİLİMİ	I. İFADE		II. İFADE	
	SAYI	YÜZDE	SAYI	YÜZDE
Kesinlikle Katılıyorum	118	30,6	36	9,4
Katılıyorum	218	56,6	134	34,8
Kararsızım	39	10,1	129	33,5
Katılmıyorum	9	2,3	68	17,7
Kesinlikle Katılmıyorum	1	,3	18	4,7
TOPLAM	385	100,0	385	100,0

I. İfade Yorumu: Anket katılımcılarının %87,3'lük (56,6+30,6) kesimi olumlu görüş bildirmiştir. 'Kararsız' olduğunu bildirenler %10,1'lik paya sahiptirler. 'Katılmıyorum' diyenler %2,3 ve 'kesinlikle katılmıyorum' diyenler %0,03'lük paya sahiptirler.

II. İfade Yorumu: Katılımcılar 134 kişi ve %34,8'lik oranla 'katılıyorum' diyerek çoğunluğu oluşturmaktadır. Bunu 129 kişi ve %33,5'lik oranla 'kararsızım' diyenler takip ediyor. 'Katılmıyorum' diyenler %17,7'lik paya sahiptir. En az paya sahip ifadeler ise %9,4 ile 'kesinlikle katılıyorum' ve %4,7 ile 'kesinlikle katılmıyorum' diyenlerdir.

3.6.4. Hipotezlere İlişkin Bulgular

Hipotez 1

Ho: Katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki vardır.

Tablo 30: Katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki

Medeni durum	Eğitim durumu				Toplam
	İlkokul	Lise	Üniversite	Lisansüstü	
Evli % M.durum	21 7,7%	100 36,8%	138 50,7%	13 4,8%	272 100,0%
Bekar % M.durum	3 2,7%	42 37,2%	58 51,3%	10 8,8%	113 100,0%
Toplam % M. Durum	24 6,2%	142 36,9%	196 50,9%	23 6,0%	385 100,0%

Hipotez 1 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi :0,95

Serbestlik Derecesi: 3

Ki-kare Değeri :5,509

Anlamlılık Değeri (p): 0,138

Sonuç: $0,138 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 2

H_0 : Katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki yoktur.

H_1 : Katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki vardır.

Tablo 31. Katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki

Cinsiyet	Çalışılan Sektör					Toplam
	Kamu sektörü	Özel sektör	Serbest meslek	Emekli	Çalışmıyorum	
Kadın %Cinsiyet	19 13,6%	79 56,4%	31 22,1%	6 4,3%	5 3,6%	140 100,0 %
Erkek %Cinsiyet	26 10,6%	88 35,9%	102 41,6%	24 9,8%	5 2,0%	245 100,0 %
Toplam %Cinsiyet	45 11,7 %	167 43,4%	133 34,5%	30 7,8%	10 2,6%	385 100,0 %

Hipotez 2 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 4

Ki-kare Değeri: 23,379

Anlamlılık Değeri:0,000

Sonuç : $0,000 < 0,05$ olduğu için H_0 red edilir, H_1 kabul edilir. Yani katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasında ilişki vardır. Kadınlarda %56,4 ile en çok çalışılan sektör özel sektördür. Erkeklerde bu oran 35,9'dur. Erkeklerde en çok çalışılan sektör %41,6 ile serbest meslek sektörüyken kadınlarda bu oran %22,1'dir. Toplam olarak kadın-erkek yüzdelerine göre ise en çok çalışılan sektör %43,4 ile özel sektördür.

Hipotez 3

H_0 : Katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki yoktur.

H_1 : Katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki vardır.

Tablo 32: Katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki

Medeni durum	Aylık tasarruf miktarı					Toplam
	0-500	501-1000	1001-1500	1501-2000	2001 ve üzeri	
Evli % M.durum	171 62,9%	44 16,2%	21 7,7%	7 2,6%	29 10,7%	272 100,0%
Bekar % M.durum	73 64,6%	22 19,5%	9 8,0%	3 2,7%	6 5,3%	113 100,0%
Toplam % M. Durum	244 63,4%	66 17,1%	30 7,8%	10 2,6%	35 9,1%	385 100,0%

Hipotez 3 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi :0,95

Serbestlik Derecesi: 4

Ki-kare Değeri: 3,066

Anlamlılık Değeri :0,547

Sonuç: $0,547 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 4

H_0 : Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki yoktur.

H_1 : Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki vardır.

Tablo 33. Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki

Cinsiyet	Aylık gelir				
	0-2000	2001-4000	4001-6000	6000 ve üzeri	Toplam
Kadın	40	52	36	12	140
%Cinsiyet	28,6%	37,1%	25,7%	8,6%	100,0%
Erkek	45	82	75	43	245
%Cinsiyet	18,4%	33,5%	30,6%	17,6%	100,0%
Toplam	85	134	111	55	385
%Cinsiyet	22,1%	34,8%	28,8%	14,3%	100,0%

Hipotez 4 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi : 3

Ki-kare Değeri : 10,317

Anlamlılık Değeri: ,016

Sonuç: $0,016 < 0,05$ olduğu için H_0 red edilir. H_1 kabul edilir. Cinsiyet ile aylık gelir arasında ilişki vardır. Toplamda 140 kadın katılımcının bulunduğu sonuçlarımıza göre kadınların en çok belirttikleri gelir grubu %37,1 ile ‘2001-4000’ arasındır. Bunu %28,6 ile ‘0-2000’ arası gelir grubu takip etmektedir. Kadınların sadece %8,6’si ‘6000 ve üzeri’ gelir miktarına sahiptir. Toplam 245 erkek katılımcının bulunduğu sonuçlarımıza göre erkeklerin en fazla belirttikleri gelir grubu %33,5 ile ‘2001-4000’ arası gruptur. Bu bakımdan kadınlarla aynı özelliğe sahip olmakla birlikte erkeklerde ikinci en çok belirtilen grup %30,6 ile ‘4001-6000’ arası gruptur. Burada kadınlardan ayrılan erkeklerde ‘6000 ve üzeri’ gelir miktarına sahip olanlar ise %17,6’lık kesimi oluşturmaktadır.

Hipotez 5

H₀: Katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasında ilişki vardır.

S2= Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.

Tablo 34. Katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasındaki ilişki

Cinsiyet	Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.					Toplam
	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	
Kadın	17	48	48	18	9	140
%Cinsiyet	12,1%	34,3%	34,3%	12,9%	6,4%	100,0%
Erkek	34	116	51	34	10	245
%Cinsiyet	13,9%	47,3%	20,8%	13,9%	4,1%	100,0%
Toplam	51	164	99	52	19	385
%Cinsiyet	13,2%	42,6%	25,7%	13,5%	4,9%	100,0%

Hipotez 5 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 4

Ki-kare Değeri :11,119

Anlamlılık Değeri: 0,025

Sonuç: $0,025 < 0,05$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir. Cinsiyet ile aşırı güven eğilimi (S2) arasında ilişki vardır. Bu ifadeye kadınlar arasında ‘katılıyorum’ ve ‘kararsızım’ ifadelerini belirtenler %34,3’lük payla aynı orana sahiptirler. Kadınlarda en az paya sahip olan ifade ise %6,4 ile ‘kesinlikle katılmıyorum’ diyenlerdir. Erkeklerde ise bu ifadeye %47,3 ile ‘katılıyorum’ diyenler çoğunluğu oluştururken en az paya sahip ifade ise %4,1 ile yine kadınlarda olduğu gibi ‘kesinlikle katılmıyorum’ ifadesidir.

Hipotez 6

H₀: Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasında ilişki vardır.

S3= Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.

Tablo 35: Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasındaki ilişki

Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.						
Medeni durumu	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
Evli	50	94	56	49	23	272
%M.D.	18,4%	34,6%	20,6%	18,0%	8,5%	100,%
Bekar	38	35	23	14	3	113
%M.D.	33,6%	31,0%	20,4%	12,4%	2,7%	100,%
Toplm	88	129	79	63	26	385
%M.D.	22,9%	33,5%	20,5%	16,4%	6,8%	100,%

Hipotez 6 Ki-kare Testi Sonuçları

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi : 4

Ki-kare Değeri : 13,949

Anlamlılık Değeri : 0,007

Sonuç: $0,007 < 0,05$ Ho red edilir.H1 kabul edilir. Katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasında ilişki vardır. Evli olanlar %34,6 ile ‘katılıyorum’ ve % 18,4 ile ‘kesinlikle katılıyorum’ diyerek çoğunlukla olumlu görüş bildirmişlerdir. ‘Kararsızım’ diyenler %20,6 ‘katılmıyorum’ diyenler %18,0’dır. ‘Kesinlikle katılmıyorum’ diyenler ise %8,5 ile en az paya sahiptirler. Bekar grubunda ise %33,6 ‘kesinlikle katılıyorum’ ve %31,0 ‘katılıyorum’ diyerek olumlu görüş bildirmişlerdir. ‘Kararsızım’ %20,4 , %12,4 ‘ katılmıyorum’ demişlerdir. Yine bekar grubunda da en az paya sahip olan ifade %2,7 ile ‘ kesinlikle katılmıyorum’ diyenlerdir.

Hipotez 7

Ho: Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki vardır.

S4= Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.

Tablo 36: Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki

Yatırımları Takip Sıklığı	Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.					Toplam
	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	
Hergün	11	32	15	6	5	69
%Yts	15,9%	46,4%	21,7%	8,7%	7,2%	100,%
Birkaç günde	11	23	29	4	2	69
1						
%Yts	15,9%	33,3%	42,0%	5,8%	2,9%	100,%
Haftada 1	7	11	22	10	5	55
%Yts	12,7%	20,0%	40,0%	18,2%	9,1%	100,%
Ayda 1	3	18	23	10	7	61
%Yts	4,9%	29,5%	37,7%	16,4%	11,5%	100,%
Düzensiz%	18	26	42	25	20	131
%Yts	13,7%	19,8%	32,1%	19,1%	15,3%	100,%
Toplam	50	110	131	55	39	385
%Yts	13,0%	28,6%	34,0%	14,3%	10,1%	100,%

Hipotez 7 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 16

Ki-kare Değeri :38,085

Anlamlılık Değeri :0,001

Sonuç: $0,001 < 0,05$ olduğu için H_0 red edilir. H_1 kabul edilir. Katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasında ilişki vardır. Açıklamamızda en çok tercih edilen yüzdeleri açıklayacağız. 'Hergün' takip edenler %46,4 ile bu ifadeye 'katılıyorum' demişlerdir. 'Birkaç günde 1' takip edenler ise %42,0 ile 'kararsızım' demişlerdir. 'Haftada 1' takip ettiğini bildirenler de %40,0 ile 'kararsızım' demişlerdir. 'Ayda 1' takip edenlerde ise çoğunluğu %37,7 ile yine 'kararsızım' diyenler oluşturuyor. 'Düzensiz' takip ettiğini belirtenlerde ise yine çoğunluğu %32,1 ile 'kararsızım' diyenler oluşturmaktadır. 'Hergün' yatırımlarını takip edenler dışında bu ifadeye katılımcılar genellikle kararsız olduklarını bildirmişlerdir. Ancak 'hergün' takip ederim diyen katılımcıların da cevaplarını incelediğimizde 'katılıyorum' ifadesinden sonra en çok tercih edilen ifade yine %21,7'lik oranla 'kararsızım' ifadesidir.

Hipotez 8

H_0 : Katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında ilişki yoktur.

H_1 : Katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında ilişki vardır.

S8= *Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.*

Tablo 37: Katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında İlişki

		Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satırım.				
Aylık gelir miktarı	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
0-2000 %A.Gelir	15 17,6%	24 28,2%	10 11,8%	21 24,7%	15 17,6%	85 100,0 %
2001-4000 %A.Gelir	30 22,4%	46 34,3%	22 16,4%	27 20,1%	9 6,7%	134 100,0 %
4001-6000 %A.Gelir	18 16,2%	33 29,7%	21 18,9%	30 27,0%	9 8,1%	111 100,0 %
6000 ve üzeri %A.Gelir	6 10,9%	19 34,5%	10 18,2%	16 29,1%	4 7,3%	55 100,0 %
Toplam %A.Gelir	69 17,9%	122 31,7%	63 16,4%	94 24,4%	37 9,6%	385 100,0 %

Hipotez 8 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 12

Ki-kare Değeri : 14,986

Anlamlılık Değeri : 0,242

Sonuç: 0,242 > 0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani katılımcıların aylık geliri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 9

Ho : Katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki vardır.

S12 = Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim.

Tablo 38: Katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki

Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim						
Medeni durum	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
Evli	90	110	36	21	15	272
%M.Durum	33,1%	40,4%	13,2%	7,7%	5,5%	100,%
Bekar	39	45	15	11	3	113
%M.Durum	34,5%	39,8%	13,3%	9,7%	2,7%	100,%
Toplam	129	155	51	32	18	385
%M.Durum	33,5%	40,3%	13,2%	8,3%	4,7%	100,%

Hipotez 9 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi : 4

Ki-kare Değeri : 1,842

Anlamlılık Değeri : 0,765

Sonuç : 0,765 >0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasında ilişki yoktur. Anlamlı farklılık olmadığı için yorum yapılmaz.

Hipotez 10

Ho: Katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasında ilişki yoktur

S13= Dini inançlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır

Tablo 39: Katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasındaki ilişki

Dini inançlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.						
Yaş	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
18-24 %Yaş.	3 13,6%	1 4,5%	5 22,7%	7 31,8%	6 27,3%	22 100,0%
25-34 %Yaş.	15 15,0%	14 14,0%	16 16,0%	25 25,0%	30 30,0%	100 100,0%
34-44 %Yaş.	13 12,4%	20 19,0%	9 8,6%	32 30,5%	31 29,5%	105 100,0%
45-54 %Yaş.	5 5,3%	15 15,8%	7 7,4%	28 29,5%	40 42,1%	95 100,0%
55 ve üzeri % Yaş	7 11,1%	8 12,7%	6 9,5%	18 28,6%	24 38,1%	63 100,0%
Toplam % Yaş	43 11,2%	58 15,1%	43 11,2%	110 28,6%	131 34,0%	385 100,0%

Hipotez 10 Ki-kare Testi Sonucu:

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 16

Ki-kare Değeri : 18,554

Anlamlılık Değeri : 0,292

Sonuç : $0,292 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasında ilişki yoktur. Anlamlı farklılık olmadığı için yorum yapılmaz.

Hipotez 11

H_0 : Katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki yoktur

H_1 : Katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki vardır.

S14= *Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriği sağlar.*

Tablo 40: Katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki

Cinsiyet	Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriği sağlar.					Toplam
	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	
Kadın	11	22	55	33	19	140
%Cinsiyet	7,9%	15,7%	39,3%	23,6%	13,6%	100,0%
Erkek	26	46	70	77	26	245
%Cinsiyet	10,6%	18,8%	28,6%	31,4%	10,6%	100,0%
Toplam	37	68	125	110	45	385
%Cinsiyet	9,6%	17,7%	32,5%	28,6%	11,7%	100,0%

Hipotez 11 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi : 4

Ki-kare Değeri : 6,919

Anlamlılık Değeri : 0,140

Sonuç : $0,140 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel faktörler (S14) arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 12

Ho: Katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma (S17) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma (S17) arasında ilişki vardır.

S17= Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim.

Tablo 41: Katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma (S17) arasındaki ilişki

Finansal piyasaları takip etme sıklığı	Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim					Toplam
	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	
Her zaman %Fpts	26 25,7%	33 32,7%	19 18,8%	16 15,8%	7 6,9%	101 100,0%
Genellikle %Fpts.	19 17,0%	41 36,6%	33 29,5%	12 10,7%	7 6,3%	112 100,0%
Bazen %Fpts.	17 21,0%	22 27,2%	22 27,2%	11 13,6%	9 11,1%	81 100,0%
Nadiren %Fpts.	11 20,4%	27 50,0%	10 18,5%	6 11,1%	0 0,0%	54 100,0%
Hiçbir zaman %Fpts.	7 18,9%	11 29,7%	9 24,3%	9 24,3%	1 2,7%	37 100,0%
Toplam %Fpts.	80 20,8%	134 34,8%	93 24,2%	54 14,0%	24 6,2%	385 100,0%

Hipotez 12 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 16

Ki-kare Değeri: 22,542

Anlamlılık Değeri : 0,127

Sonuç : $0,127 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma eğilimi(S17) arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 13

H₀: Katılımcıların cinsiyet ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların cinsiyeti ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasında ilişki vardır.

S24= Yatırım kararlarımın sonucu olumluysa bu benim başarımdır ancak sonuç olumsuzsa bunda dış faktörler etkilidir.(şans vb. faktörler)

Tablo 42: Katılımcıların cinsiyetleri ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasındaki ilişki

Cinsiyet	Yatırım kararlarımın sonucu olumluysa bu benim başarımdır ancak sonuç olumsuzsa bunda dış faktörler etkilidir.(şans vb. faktörler)					Toplam
	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	
Kadın	11	19	37	49	24	140
%Cinsiyet	7,9%	13,6%	26,4%	35,0%	17,1%	100,0%
Erkek	25	46	44	92	38	245
%Cinsiyet	10,2%	18,8%	18,0%	37,6%	15,5%	100,0%
Toplam	36	65	81	141	62	385
%Cinsiyet	9,4%	16,9%	21,0%	36,6%	16,1%	100,0%

Hipotez 13 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 4

Ki-kare Değeri: 5,297

Anlamlılık Değeri : 0,258

Sonuç: 0,258 > 0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani katılımcıların cinsiyeti ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 14

Ho: Katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasında ilişki yoktur.

H1: Katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasında ilişki vardır.

S26= Kazandıracağını düşündüğüm bir hisse senedi aldığımda, bu hisse senedinin değerini yükseltecek olumlu haber ya da finansal gelişmeleri daha fazla dikkate alırım. Olumsuz haber ve gelişmeleri görmezden gelirim.

Tablo 43: Katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasındaki ilişki

		Kazandıracağını düşündüğüm bir hisse senedi aldığımda, bu hisse senedinin değerini yükseltecek olumlu haber ya da finansal gelişmeleri daha fazla dikkate alırım.Olumsuz haber ve gelişmeleri görmezden gelirim.				
Medeni durum	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
Evli	17	47	56	105	47	272
%M.D.	6,3%	17,3%	20,6%	38,6%	17,3%	100,0%
Bekar	8	17	22	47	19	113
%M.D.	7,1%	15,0%	19,5%	41,6%	16,8%	100,0%
Toplam	25	64	78	152	66	385
%M.D.	6,5%	16,6%	20,3%	39,5%	17,1%	100,0%

Hipotez 14 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi: 4

Ki-kare Değeri: 0,565

Anlamlılık Değeri : 0,967

Sonuç: 0,967 > 0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani katılımcıların medeni durum ile tutuculuk eğilimi (26) arasında ilişki yoktur. Yorum yapılmaz.

Hipotez 15

Ho: Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) arasında ilişki yoktur.

H1: Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) arasında ilişki vardır.

S27= *Elimdeki hisse senetleri belli bir süre sürekli değer kazanınca bu yükseliş durumunun daha fazla devam etmeyeceğini düşünürüm ve elden çıkartırım.*

Tablo 44: Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) eğilimi arasındaki ilişki

Elimdeki hisse senetleri belli bir süre sürekli değer kazanınca bu yükseliş durumunun daha fazla devam etmeyeceğini düşünürüm ve elden çıkartırım.						
Cinsiyet	Kesinlikle katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle katılmıyorum	Toplam
Kadın	14	50	37	29	10	140
%Cinsiyet	10,0%	35,7%	26,4%	20,7%	7,1%	100,0%
Erkek	35	103	57	45	5	245
%Cinsiyet	14,3%	42,0%	23,3%	18,4%	2,0%	100,0%
Toplam	49	153	94	74	15	385
%Cinsiyet	12,7%	39,7%	24,4%	19,2%	3,9%	100,0%

Hipotez 15 Ki-kare Testi Sonucu

Güven Düzeyi: 0,95

Serbestlik Derecesi:4

Ki-kare Değeri: 8,756

Anlamlılık Değeri : 0,068

Sonuç: 0,068 > 0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Cinsiyet ile kumarıcı tuzağı eğilimi (S27) arasında ilişki yoktur.

ANOVA TESTLERİ

Hipotez 16

Ho:Varyanslar eşittir.

H1:Varyanslar eşit değildir.

Ho: Aşırı güven eğilimi (S1,S2,S3) mesleğe göre farklılık göstermez.

H1: Aşırı güven eğilimi (S1,S2,S3) mesleğe göre farklılık gösterir.

S1= Yatırım kararı verirken kendime olan güvenim oldukça fazladır.

S2= Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.

S3= Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.

Tablo 45: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S1	,458	4	380	,767
S2	1,715	4	380	,146
S3	,595	4	380	,666

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,767-0,146-0,666>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu Ho hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır. Bu nedenle çoklu karşılaştırma testinde varyansların homojenliğini kabul eden Bonferroni testi tercih edilir.

Tablo 46. Aşırı güven eğiliminin (S1,S2,S3) mesleğe göre farklılık analizi (Anova Testi)

AŞIRI GÜVEN		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S1	Grup. Arası	9,183	4	2,296	3,123	,015
	Grup içi	279,321	380	,735		
	Toplam	288,504	384			
S2	Grup. Arası	2,559	4	,640	,589	,671
	Grup içi	412,984	380	1,087		
	Toplam	415,543	384			
S3	Grup. Arası	7,246	4	1,812	1,259	,286
	Grup içi	546,988	380	1,439		
	Toplam	554,234	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri $S1=0,015 < 0,05$ olduğu için $H1$ kabul edilir. Yani farklılık vardır.

$S2=0,671 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

$S3=0,286 > 0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

Tablo 47: Mesleğe göre S1 ifadesi için Bonferroni Testi

Meslek(I)	Meslek(J)	Anlamlı F.(I-J)	Std. Sapma	P	%95 Güvenilirlik Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
K.sektörü	Ö. Sektör	,41637*	,14400	,041	,0098	,8230
	S. Meslek	,40201	,14786	,069	-,0155	,8195
	Emekli	,06667	,20208	1,000	-,5039	,6372
	Çalışmıyor	,16667	,29973	1,000	-,6796	1,0130
Ö. Sektör	K.. Sektör	-,41637*	,14400	,041	-,8230	-,0098
	S. Meslek	-,01436	,09964	1,000	-,2957	,2670
	Emekli	-,34970	,17001	,404	-,8297	,1303
	Çalışmıyor	-,24970	,27912	1,000	-1,0378	,5384
S. Meslek	K.. Sektör	-,40201	,14786	,069	-,8195	,0155
	Ö. Sektör	,01436	,09964	1,000	-,2670	,2957
	Emekli	-,33534	,17329	,537	-,8246	,1539
	Çalışmıyor	-,23534	,28113	1,000	-1,0291	,5584
Emekli	K.. Sektör	-,06667	,20208	1,000	-,6372	,5039
	Ö. Sektör	,34970	,17001	,404	-,1303	,8297
	S. Meslek	,33534	,17329	,537	-,1539	,8246
	Çalışmıyor	,10000	,31306	1,000	-,7839	,9839
Çalışmıyor	K.. Sektör	-,16667	,29973	1,000	-1,0130	,6796
	Ö. Sektör	,24970	,27912	1,000	-,5384	1,0378
	S. Meslek	,23534	,28113	1,000	-,5584	1,0291
	Emekli	-,10000	,31306	1,000	-,9839	,7839

S1 ifadesinde H1 kabul edildiği için farklılık vardır deriz. Bu yüzden analizlerde bir diğer çıktı olan çoklu karşılaştırma (multiple comparisons) tablosunun ilgili kısmını yorumlarız. Çoklu karşılaştırma testinin sonucuna göre kamu sektöründe faaliyet gösterenlerin aşırı güven eğilimi göstermeleri ile özel sektörde faaliyet gösterenlerin aşırı güven eğilimleri göstermeleri arasında anlamlı farklılık vardır. Analiz sonucuna göre kamu sektöründe faaliyet gösterenlerin aşırı güven eğilimi gösterme durumları ,özel sektörde faaliyet gösterenlere göre yaklaşık 0,42 puan daha yüksek değerlendirilmiştir

Hipotez 17

Ho:Varyanslar eşittir.

H1:Varyanslar eşit değildir.

Ho: Aşırı iyimserlik eğilimleri (S4,S5) yaşa göre farklılık göstermez.

H1: Aşırı iyimserlik eğilimleri (S4,S5) yaşa göre farklılık gösterir.

S4= Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.

S5= Gelecek 1 yılda ülkemizin ekonomik durumu daha iyi olacak.

Tablo 48: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S4	1,718	4	380	,145
S5	1,822	4	380	,124

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,145-0,124>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu Ho hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır. Bu nedenle çoklu karşılaştırma testinde varyansların homojenliğini kabul eden Bonferroni testi tercih edilir.

Tablo 49: Aşırı iyimserlik eğilimleri (S4,S5) yaşa göre farklılık analizi (Anova Testi)

AŞIRI İYİMSERLİK		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S4	Grup. arası	15,267	4	3,817	2,958	,020
	Grup içi	490,333	380	1,290		
	Toplam	505,600	384			
S5	Grup. arası	6,938	4	1,734	1,178	,320
	Grup içi	559,452	380	1,472		
	Toplam	566,390	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri $S4=0,020 < 0,05$ olduğu için $H1$ kabul edilir. Yani farklılık vardır.

$S5=0,320 > 0,05$ olduğu için $H0$ kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

Tablo 50: Yaşa göre S4 ifadesi için Bonferroni Testi

Yaş (I)	Yaş (J)	Anlamlı F.(I-J)	Std. Sapma	P	%95 Güvenilirlik Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
18-24	25-34	,06636	,26750	1,000	-,6889	,8217
	35-44	-,09697	,26635	1,000	-,8490	,6551
	45-54	-,28995	,26877	1,000	-1,0488	,4689
	55 ve üstü	-,50649	,28131	,726	-1,3008	,2878
25-34	18-24	-,06636	,26750	1,000	-,8217	,6889
	35-44	-,16333	,15872	1,000	-,6115	,2848
	45-54	-,35632	,16275	,292	-,8158	,1032
	55 ve üstü	-,57286*	,18272	,019	-1,0888	-,0570
35-44	18-24	,09697	,26635	1,000	-,6551	,8490
	25-34	,16333	,15872	1,000	-,2848	,6115
	45-54	-,19298	,16085	1,000	-,6471	,2612
	55 ve üstü	-,40952	,18103	,242	-,9207	,1016
45-54	18-24	,28995	,26877	1,000	-,4689	1,0488
	25-34	,35632	,16275	,292	-,1032	,8158
	35-44	,19298	,16085	1,000	-,2612	,6471
	55 ve üstü	-,21654	,18457	1,000	-,7377	,3046
55 ve üstü	18-24	,50649	,28131	,726	-,2878	1,3008
	25-34	,57286*	,18272	,019	,0570	1,0888
	35-44	,40952	,18103	,242	-,1016	,9207
	45-54	,21654	,18457	1,000	-,3046	,7377

S4 ifadesinde $H1$ kabul edildiği için farklılık vardır deriz. Bu yüzden analizlerde bir diğer çıktı olan çoklu karşılaştırma (multiple comparisons) tablosunun ilgili kısmını yorumlarız. Çoklu karşılaştırma testinin sonucuna göre 25-34 yaş arasındakilerin aşırı iyimserlik(S4) eğilimi göstermeleri ile 55 ve üzeri yaş aralığındakilerin aşırı iyimserlik eğilimi göstermeleri arasında anlamlı farklılık

vardır. Analiz sonucuna göre 55 ve üzeri yaş aralığında olanların aşırı güven göstermeleri,25-34 yaş aralığındakilerin aşırı güven göstermelerinden 0,57286 puan daha yüksek değerlendirilmiştir.

Hipotez 18

Ho:Varyanslar eşittir.

H1:Varyanslar eşit değildir.

Ho:Mevcudiyet eğilimleri (S6,S7) yaşa göre farklılık göstermez.

H1: Mevcudiyet eğilimleri (S6,S7) yaşa göre farklılık gösterir.

S6= *Portföyümde geçmişte çok kazandırıp şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı önümüzdeki günlerde tekrar kazandıracaktır.*

S7= *Genellikle yatırım araçları belli bir süre kar/zarar ederse daha sonra tekrardan kar/zarar eder.*

Tablo 51: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S6	,811	4	380	,519
S7	1,096	4	380	,358

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,519-0,358>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu Ho hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo 52: Mevcudiyet eğilimi ölçen ifadeler (S6,S7) yaşa göre farklılık analizi(Anova Testi)

MEVCUDİYET		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S6	Grup. Arası	6,005	4	1,501	1,389	,237
	Grup içi	410,759	380	1,081		
	Toplam	416,764	384			
S7	Grup. Arası	6,287	4	1,572	1,565	,183
	Grup içi	381,599	380	1,004		
	Toplam	387,886	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri $S6=0,237>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir.Yani farklılık yoktur.

$S7=0,183>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur. Genel olarak H_0 hipotezi kabul edilir. Yani mevcudiyet eğilimi yaşa göre farklılık göstermez

Hipotez 19

H₀:Varyanslar eşittir.

H₁:Varyanslar eşit değildir.

H₀: Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık göstermez.

H₁: Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık gösterir.

S8= *Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.*

S9= *Eğer bir yatırım aracımın değeri, maliyetinden daha yüksek olursa onu hemen satarım.*

S10= *Nakte ihtiyacım olduğunda maliyetleri aynı olan fakat %10 kaybettiren A yatırımı yerine %10 kazandıran B yatırımımı satarım.*

Tablo 53: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S8	,804	4	380	,523
S9	,999	4	380	,408
S10	1,380	4	380	,240

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,523-0,408-0,240>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu H_0 hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo 54: Pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık analizi(Anova Testi)

PİŞMANLIKTAN KAÇINMA		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S8	Grup. arası	1,628	4	,407	,251	,909
	Grup içi	616,388	380	1,622		
	Toplam	618,016	384			
S9	Grup. arası	9,186	4	2,297	1,845	,119
	Grup içi	472,917	380	1,245		
	Toplam	482,104	384			
S10	Grup. arası	6,827	4	1,707	1,048	,382
	Grup içi	619,131	380	1,629		
	Toplam	625,958	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri $S8=0,909>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

$S9=0,119>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

$S10=0,382>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık göstermez. Genel olarak H_0 hipotezi kabul edilir. Yani pişmanlıktan kaçınma eğilimi mesleğe göre farklılık göstermez.

Hipotez 20

Ho:Varyanslar eşittir.

H1:Varyanslar eşit değildir.

Ho:Belirsizlikten kaçınma eğilimi(S11,S12) aylık gelire göre farklılık göstermez.

H1: Belirsizlikten kaçınma eğilimi(S11,S12) aylık gelire göre farklılık gösterir.

S11= *Güvendiğim, düşük getirili yatırım araçlarını güvenmediğim yüksek getirili yatırım araçlarına tercih ederim*

S12= *Hakkında bilgi sahibi **olmadığım** bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi **olduğum** yatırım aracını tercih ederim.*

Tablo 55: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S11	1,332	3	381	,264
S12	,644	3	381	,587

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,264-0,587>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu Ho hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo 56: Belirsizlikten kaçınma eğilimi(S11,S12) aylık gelire göre farklılık analizi(Anova Testi)

BELİRSİZLİKTEN KAÇINMA		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S11	Grup. Arası	,265	3	,088	,051	,985
	Grup içi	655,439	381	1,720		
	Toplam	655,704	384			
S12	Grup. Arası	2,980	3	,993	,818	,485
	Grup içi	462,864	381	1,215		
	Toplam	465,844	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri S11=0,985>0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

S12=0,485>0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani farklılık yoktur. Genel olarak Ho hipotezi kabul edilir. Yani belirsizlikten kaçınma eğilimi aylık gelire göre farklılık göstermez.

Hipotez 21

Ho:Varyanslar eşittir.

H1:Varyanslar eşit değildir.

Ho:Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi(S13,S14,S15) yaşa göre farklılık göstermez

H1:Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi(S13,S14,S15) yaşa göre farklılık gösterir.

S13= *Dini inançlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.*

S14= *Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriye sağlar.*

S15= Yatırım kararlarımda yakın çevremın kararlarına uyma davranışı sergilerim.

Tablo 57: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S13	1,723	4	380	,144
S14	,143	4	380	,966
S15	,442	4	380	,778

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,144-0,966-0,778>0,05 olduğundan varyansların eşit olduğu Ho hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo58: Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisinin(S13,S14,S15) yaşa göre farklılık analizi(Anova Testi)

SOSYO-KÜL. FAK.		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S13	Grup. arası	13,521	4	3,380	1,795	,129
	Grup içi	715,456	380	1,883		
	Toplam	728,977	384			
S14	Grup. arası	1,324	4	,331	,254	,907
	Grup içi	495,938	380	1,305		
	Toplam	497,262	384			
S15	Grup. arası	1,426	4	,357	,270	,897
	Grup içi	501,680	380	1,320		
	Toplam	503,106	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri S13=0,129>0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

S14=0,907>0,05 olduğu için Ho kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

$S_{15}=0,897>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık göstermez. Genel olarak H_0 hipotezi kabul edilir. Yani sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi yaşa göre farklılık göstermez

Hipotez 22

H_0 :Varyanslar eşittir.

H_1 :Varyanslar eşit değildir.

H_0 : Kayıptan kaçınma eğilimi(S_{16},S_{17}) aylık tasarrufa göre farklılık göstermez.

H_1 : Kayıptan kaçınma eğilimi(S_{16},S_{17}) aylık tasarrufa göre farklılık gösterir.

S_{16} = Yatırımlarım sonucunda zarar edersem daha sonraki yatırımlarımda daha dikkatli davranırım.

S_{17} = *Düşük getiri/düşük risk* içeren yatırım araçlarını *yüksek getiri/yüksek risk* sağlayanlara tercih ederim.

Tablo 59: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S16	,715	4	380	,582
S17	,392	4	380	,814

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

$0,582-0,814>0,05$ olduğundan varyansların eşit olduğu H_0 hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo 60: Kayıptan kaçınma eğiliminin(S16,S17) aylık tasarruf miktarına göre farklılık analizi(Anova Testi)

KAYIPTAN KAÇINMA		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S16	Grup. Arası	1,544	4	,386	,580	,678
	Grup içi	252,991	380	,666		
	Toplam	254,535	384			
S17	Grup. Arası	8,380	4	2,095	1,593	,176
	Grup içi	499,869	380	1,315		
	Toplam	508,249	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri $S16=0,678>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

$S17=0,176>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık göstermez. Genel olarak H_0 hipotezi kabul edilir. Yani kayıptan kaçınma eğilimi aylık tasarrufa göre farklılık göstermez.

Hipotez 23

H_0 :Varyanslar eşittir.

H_1 :Varyanslar eşit değildir.

H_0 : Temsil etme eğilimi (S29-S30) yaşa göre farklılık göstermez.

H_1 : Temsil etme eğilimi (S29-S30) yaşa göre farklılık gösterir.

S29= Bir yatırım aracı ile ilgili olumlu bilgileri aklımda tutar ve daha sonra karar verme aşamasında bunlardan faydalanırım

S30= Geçen 2 yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayan bir hisse senedinin bu veri ışığında gelecek yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayacağımı düşünürüm.

Tablo 61: Levene Test Sonuçları

	Levene İstatistik	df1	df2	P
S29	,907	4	380	,460
S30	,499	4	380	,736

Gruplar arasındaki varyansların homojenliğini ölçen Levene testine göre p değerleri sırasıyla;

0,460-0,736 $>0,05$ olduğundan varyansların eşit olduğu H_0 hipotezi kabul edilir ve varyansların eşit olduğu varsayılır.

Tablo 62: Temsil etme eğiliminin(S29,S30) yaşa göre farklılık analizi(Anova Testi)

TEMSİL ETME		Kareler toplamı	Serbestlik derecesi	Kareler ortalaması	F	P
S29	Grup. arası	1,617	4	,404	,802	,525
	Grup içi	191,645	380	,504		
	Toplam	193,262	384			
S30	Grup. arası	8,776	4	2,194	2,181	,070
	Grup içi	382,201	380	1,006		
	Toplam	390,977	384			

Varyansların eşit olduğu varsayımı sağlandıktan sonra Anova testi sonuçları incelenir. Buradaki p değerleri S29=0,525 $>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık yoktur.

S30=0,070 $>0,05$ olduğu için H_0 kabul edilir. Yani farklılık göstermez. Genel olarak H_0 hipotezi kabul edilir. Yani temsil etme eğilimi yaşa göre farklılık göstermez.

SONUÇ

Geleneksel finans teorileri 'homo economicus' varsayımını temel almaktadırlar. 'Homo economicus' rasyonel insanı tanımlamaktadır. Yatırımcıların her zaman rasyonel olduğunu yani karını ve faydasını maksimize etmek peşinde olduğunu ifade eder. Rasyonel kararlar veren yatırımcının beklenen fayda teorisinin öngördüğü şekilde karar vermesi beklenir. Ancak geleneksel finans teorilerinin göz ardı ettiği önemli bir husus vardır. İnsan unsurunun ele alındığı bu teorilerde insanların hayatında önemli yer kaplayan ve yapılan birçok davranışın altında yatan temel faktör olan psikoloji faktörü hesaba katılmamıştır. Zaman ilerledikçe gelişen finans teorileri bu önemli eksikliği fark edip , geleneksel finans teorilerinin yetersiz olduğunu iddia etmişlerdir. Bu aşamada ortaya davranışsal finans modeli çıkmıştır.

Davranışsal finans modeli insanların yatırım kararlarında psikolojik faktörlerin de etkili olduğunu ve rasyonel davranmadığını iddia etmiştir. Günümüzde yapılan birçok çalışma da davranışsal finansın insanların her zaman rasyonel kararlar veremedikleri varsayımını doğrular nitelikte sonuç vermiştir.

Davranışsal finans modeli psikoloji, sosyoloji, sosyal psikoloji ve antropoloji gibi bilim dalları ile ilişkilidir. İnsanın normal olduğunu kabul eder. İnsanların yatırım kararlarında psikolojik ve diğer faktörlerin etkili olabileceği için her zaman rasyonel kararlar veremeyeceklerini savunur.

Çalışmamızda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Bunun için Balıkesir iline bağlı Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların katkısıyla çalışmamız yapılmıştır.

Araştırmada tüm anket sorularının ayrı ayrı frekans analizleri yapılmıştır. Daha sonra kurulan hipotezler test edilmiştir. Hipotezleri değerlendirirken verilerin niteliği gereği Ki-kare(X^2) test yönteminden ve tek yönlü varyans analizi (Oneway-ANOVA) yöntemlerinden yararlanılarak bireysel yatırımcıların davranışları ve eğilimler arasındaki ilişkiler belirlenmeye çalışılmıştır. İlk aşamada katılımcıların demografik özelliklerini tespit etmek için sorular sorulmuş, ikinci aşamada finansal profil belirlenmeye çalışılmış ve üçüncü bölümde yatırımcıların kararlarında etkili olan eğilimler belirlenmeye çalışılmıştır.

İlk olarak demografik sonuçları inceleyeceğiz. Buna göre ankete katılanlar arasından çoğunluğu oluşturanlar şöyledir:

- %63,6 ile katılımcıların çoğu erkektir. Genellikle piyasa ve ekonomilerde erkeklerin hakim olduğu yadsınamaz bir gerçektir.
- 35-44 yaş arası orta yaş diye tabir edilen kesim çoğunlukla %27,3 oranı ile katılım göstermişlerdir. Bunu yakın farkla 25-34 yaş aralığı %26,0 ile takip etmiştir.45-54 yaş aralığına sahip kesim ise yakın bir oranla %24,7 oranı ile katılım göstermiştir.
- Katılımcıların %70,6'sı evlidir.
- %50,9'u üniversite mezunudur.
- Çoğunluk özel sektör(%43,4) ve serbest meslek(%34,5) sektörlerinde faaliyet göstermektedir.
- %34,8'i 2001-4000 TL arası aylık gelire sahiptir.
- %63,4 ile çoğunluk 0-500 TL arası aylık tasarruf yapmaktadır.

Finansal profil analizinin sonuçlarına göre:

- En çok tercih edilen ve birbirlerine oran olarak da yakın olan yatırım araçları sırasıyla %23,0 diğer yatırım araçları (gayrimenkul vb.), %22,3 döviz ve %18,1 ile altındır. Katılımcıların genellikle geleneksel olarak görülen ve en az riskli yatırım araçlarını tercih ettikleri görülmüştür.
- Katılımcılar finansal piyasaları 'genellikle' takip ettiklerini(%29,1), kendi yatırımlarını ise 'düzensiz' takip ettiklerini(%34,0) ifade etmişlerdir.
- %39,6 oranı ile çoğunluk yatırım yaparken televizyondaki haber ve programlardan faydalandıkları belirtmiştir. Bunu %26,9 ile sosyal çevre izlemiştir.

Üçüncü bölümde psikolojik eğilimlere ilişkin bulgular incelenmiştir. Bunların sonucuna göre:

- Aşırı güven eğilimi ölçen üç ifadeye yer verilmiştir. Bu ifadelere katılımcıların çoğu olumlu görüş bildirerek yatırım kararlarında kendilerine aşırı güven eğilimi altında olduklarını göstermişlerdir.
- Aşırı iyimserlik ölçen iki ifadeye yer verilmiştir. Bu ifadelerden I. ifadeye katılımcılar olumlu görüş bildirerek kendi yatırımları hakkında iyimser tavır takındıklarını belli etmişlerdir. Ancak II. ifadeye genellikle olumsuz görüş bildiren katılımcıların kendi yatırımları için gösterdiği iyimser tutumu ülkenin gelecekteki

hali için göstermedikleri ve karamsar bir tutum takındıkları görülmüştür. Bu sene içerisinde yapılan bu çalışmada ülkemizde son yaşanan gelişmelerin etkisi olduğu açıktır.

- Mevcudiyet (bulunulabilirlik) eğilimi ölçen iki ifadeye yer verilmiştir. I. İfadeye katılımcılar %39,2 ile ‘kararsız’ ve %34,2’si olumsuz görüş bildirmişlerdir. II. ifadeye ise %51,7 ile olumlu görüş bildirmişlerdir.

- Pişmanlıktan kaçınma eğilimini ölçen üç ifadeye yer verilmiştir. Bunların sonucuna göre üç ifadeye de katılımcılarımızın çoğu olumlu görüş bildirerek pişmanlıktan kaçınma eğiliminin, baskın olarak dikkate alındığı görülmüştür. Yani katılımcılarımız pişman olmamak için zarar etmekten kaçınan kararlar vermektedirler.

- Belirsizlikten kaçınma eğilimi ölçen iki ifadeye yer verilmiştir. Bu ifadelerden I. İfadeye katılımcıların %59’u, ikinci ifadeye ise katılımcıların %73,8 gibi büyük çoğunluğu getirisi ne kadar yüksek olursa olsun güvendikleri ve hakkında bilgi sahibi oldukları yatırım araçlarını seçeceklerini belirterek ‘belirsizlikte kaçınma’ eğiliminin etkisini göstermişlerdir.

- Sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi ile ilgili üç ifadeye yer verilmiştir. Çoğunluğu oluşturan ifadeleri belirteceğiz. I. ifadeye katılımcılar %62,6 oranı ile olumsuz görüş bildirmişlerdir. II. ifadeye %40,3 olumsuz görüş bildirmişlerdir ve III. İfadeye %46,2 ile olumsuz görüş bildirmişlerdir.

- Kayıptan kaçınma eğilimi ölçen iki ifadeye yer verilmiştir. I. ifadeye %89,4 ile olumlu görüş bildirmişlerdir. II. ifadeye ise %55,6’lık oran ile olumlu görüş bildirmişlerdir. İki ifadeye de katılımcıların çoğunun olumlu görüş bildirmesi ankete katılan katılımcıların yatırım kararlarında herhangi bir kayıp yaşamamak ya da zarar etmemek için daha temkinli davrandıkları ve de güvendikleri yatırım araçlarını tercih edeceklerini söyleyebiliriz.

- Zihinsel muhasebe eğilimi ölçen tek bir ifadeye yer verilmiştir. Bunun sonucuna göre %87’si olumlu görüş bildirerek zihinsel muhasebe yapabildiklerini ifade etmişlerdir.

- Çerçeveleme etkisi eğilimi ölçen tek ifadeye katılımcılar %81,8 ile olumlu görüş bildirmişlerdir.

- Sürü davranışı eğilimi ölçen tek ifademizin sonucuna göre katılımcıların %71,4'ü olumlu görüş bildirerek sürü davranışı gösterme eğilimine yatkın olduklarını ifade etmişlerdir.

- 'İnsanlar aynı miktardaki kayıptan, aynı miktardaki kazancın hazzına göre daha fazla acı duyarlar' önermesini test etmeye yarayan iki ifadeye yer verilmiştir. Buna göre I. İfadeye %82,1'i olumlu görüş bildirmişlerdir. II. ifadeye ise %66,2'lik paya sahip kısım olumlu görüş bildirmişlerdir.

- Kesinlik etkisi ile ilgili ifadeye katılımcıların %51,2'si olumlu görüş bildirmişlerdir. Yani kesin kazanma ihtimalleri olan bir durum karşısında katılımcıların çoğu risk almaktan kaçınmışlardır.

- Hataları yanlış değerlendirme eğilimi ile ilgili ifademize ise katılımcıların çoğunluğa ait kısmı %52,7'lik oran ile olumsuz görüş bildirmişlerdir. Yani yaptıkları hataların sonucunu ilk etapta dış faktörlere bağlamak gibi bir hata yapmayacaklarını görüyoruz.

- Demirleme eğilimi ile ilgili ifademizin sonucuna göre bu ifadeye verilen cevaplar içerisinde çoğunluğu %34,8 ile 'katılıyorum' diyenler ve ardından %33,2 ile 'kararsızım' diyenler oluşturuyor. Olumlu görüş bildirenler çoğunluğu oluşturuyor.

- Tutuculuk eğilimini ölçen ifademizin sonucuna göre çoğunluğu %56,6 ile olumsuz görüş bildirenler oluşturuyor.

- Kumarcı tuzağı eğilimi ölçen ifademize ise katılımcıların %52,5'i olumlu görüş bildirmişlerdir.

- Aşına olanı tercih etme eğilimi ölçen ifademize katılımcılarımızın büyük çoğunluğu %73,5'lik paya sahip kesimi olumlu görüş bildirmişlerdir.

- Son olarak psikolojik eğilimlerden temsil etme eğilimi ölçen iki ifadeye yer verilmiştir. Bu ifadelerden I. İfadeye katılımcıların %87,3'lük kısmı olumlu görüş bildirmişlerdir. II. ifadeye ise çoğunluğu %34,8 ile 'katılıyorum' diyenler ve ardından %33,5 ile 'kararsızım' diyenler oluşturmaktadır. Sonuç olarak bu ifadeye olumlu görüş bildirenler %44,2 oranı ile çoğunluğu oluşturmaktadır.

Daha sonra çalışma kapsamında bazı hipotezler kurulmuştur. İlk 1.-15. arası hipotezlerimiz değişkenler arasında ilişki olup olmadığını anlamaya yönelik kurulan

ki-kare hipotezleridir..15.-23. arasındaki hipotezler ise değişkenler arasında anlamlı farklılık olup olmadığını anlamaya yönelik kurulan tek yönlü varyans analizleridir.

1. Hipotezde katılımcıların medeni durumu ile eğitim durumu arasında ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre iki değişken arasında bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

2. Hipotezde katılımcıların cinsiyetleri ile meslekleri arasındaki ilişki test edilmiştir. Test sonucuna göre aralarında ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Kadınların en fazla çalıştıkları sektör özel sektör iken erkeklerin en fazla çalıştığı sektör ise serbest meslek sektörüdür.

3. Hipotezde katılımcıların medeni durumu ile aylık tasarruf miktarı arasındaki ilişki test edilmiştir. Aralarında ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

4. Hipotezde cinsiyet ile aylık gelir arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre aralarında ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kadınların çoğu %37,1 ile 2001-4000 TL arası aylık gelir miktarına sahipken erkeklerin çoğunluğu %33,5 ile 2001-4000 TL arası kazanmaktadır. Kadınlarda ikinci tercih edilen gelir grubu %28,6 ile 0-2000 TL gelir grubu oluştururken, erkeklerde ikinci en fazla tercih edilen gelir grubu %30,6 ile 4001-6000 TL arası gelir grubudur.

5. Hipotezde katılımcıların cinsiyeti ile aşırı güven eğilimi (S2) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre bu iki değişken arasında ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kadınlarda çoğunluğu %34,3 ile aynı orana sahip 'katılıyorum' ve 'kararsızım' ifadeleri oluştururken erkeklerde en fazla paya sahip ifadeyi %47,3 ile 'katılıyorum' diyenler oluşturuyor.

6. Hipotezde katılımcıların medeni durumu ile aşırı güven eğilimi (S3) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre bu değişkenler arasında ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Evli olanlar bu ifadeye genellikle olumlu görüş bildirmişlerdir. Bekar olanlar da genel olarak bu ifadeye olumlu görüş bildirmişlerdir.

7. Hipotezde katılımcıların yatırımları takip sıklığı ile aşırı iyimserlik eğilimi (S4) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre aralarında ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. 'Hergün' takip ederim diyenler dışındaki tüm katılımcılar bu ifadeye çoğunlukla 'kararsızım' demişlerdir. Hergün takip ederim diyenlerde de ikinci en çok tercih edilen seçenek 'kararsızım' seçeneğidir.

8. Hipotezde katılımcıların aylık gelir miktarları ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi (S8) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

9. Hipotezde katılımcıların medeni durumu ile belirsizlikten kaçınma eğilimi (S12) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

10. Hipotezde katılımcıların yaşı ile sosyo-kültürel faktörler (S13) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında ilişki yoktur.

11. Hipotezde katılımcıların cinsiyeti ile sosyo-kültürel (S14) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

12. Hipotezde katılımcıların finansal piyasaları takip etme sıklığı ile kayıptan kaçınma eğilimi (S17) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

13. Hipotezde katılımcıların cinsiyet ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi (S24) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

14. Hipotezde katılımcıların medeni durumu ile tutuculuk eğilimi (S26) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

15. Hipotezde katılımcıların cinsiyeti ile kumarcı tuzağı eğilimi (S27) arasındaki ilişki test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

16. Hipotezde ayrı ayrı aşırı güven eğilimini ölçen ifadelerin(S1,S2,S3) mesleğe göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre sadece S1 ifadesinin mesleğe göre farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Sonucu yorumlamamız gerekirse kamu sektöründe faaliyet gösterenlerin aşırı güven eğilimi göstermeleri ile özel sektörde faaliyet gösterenlerin aşırı güven eğilimleri göstermeleri arasında anlamlı farklılık vardır.

17. Hipotezde ayrı ayrı aşırı iyimserlik eğilimini ölçen ifadelerin (S4,S5) yaşa göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre sadece

S4 ifadesinin yaşa göre farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Sonucun yorumuna göre 25-34 yaş arasındakilerin aşırı güven(S4) eğilimi göstermeleri ile 55 ve üzeri yaş aralığındakilerin aşırı güven eğilimi göstermeleri arasında anlamlı farklılık vardır.

18. Hipotezde mevcudiyet eğilimini ölçen ifadelerin (S6,S7) yaşa göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler arasında anlamlı farklılık olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

19. Hipotezde pişmanlıktan kaçınma eğilimi ölçen ifadelerin (S8,S9,S10) mesleğe göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre pişmanlıktan kaçınma eğilimi ölçen ifadeler mesleğe göre farklılık göstermez.

20. Hipotezde belirsizlikten kaçınma eğilimi ölçen ifadelerin (S11,S12) aylık gelire göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre belirsizlikten kaçınma eğilimi ölçen ifadelerin aylık gelire göre farklılık göstermez.

21. Hipotezde sosyo-kültürel faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini ölçen ifadelerin (S13,S14,S15) yaşa göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre anlamlı farklılık olmadığı sonucuna ulaşılmıştır

22. Hipotezde kayıptan kaçınma eğilimini ölçen ifadelerin (S16,S17) aylık tasarrufa göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre değişkenler arasında anlamlı farklılık olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

23. Hipotezde temsil etme eğilimini ölçen ifadelerin (S29,S30) yaşa göre farklılık gösterip göstermediği test edilmiştir. Analiz sonucuna göre anlamlı farklılık yoktur. Sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak Balıkesir iline bağlı Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların, davranışsal finans kuramları ile tutarlı olarak, verdikleri yatırım kararlarını, yatırımcı psikolojisinin yönlendirdiği kuramı doğrulanmıştır. Yatırımcılar karar verme aşamasında psikolojik eğilimler ve önyargılardan etkilenerak rasyonel olmayan kararlar verebilmektedirler. Katılımcıların çoğunluğunun üniversite mezunu olduğu çalışmamızda da bu tür önyargıların önüne geçmek için eğitim vb. önlemler faydasız olacaktır. Çünkü yatırımcıların irrasyonel kararlar vermesindeki temel sebep insan psikolojisidir. İnsan psikolojisi ise çok karmaşık bir yapıya sahip olmakla

birlikte her insanın olaylara ve durumlara bakış açısını farklı etkileyebilecek önemli bir unsurdur.



KAYNAKÇA

Makaleler

Aliyeva, B. ve Tağiyev, R.(2017). Sermaye Piyasası, Yatırım Araçlarında Riske Maruz Değer Uygulaması. *The Journal of International Scientific Researches*. 2(5): 68-76.

Akçayır, Ö., Doğan, B. ve Demir, Y. (2014). Elton-Gruber Kısıtlı Markowitz Kuadratik Programlama Modeli İle Portföy Optimizasyonu: Bıst-50 Üzerine Bir Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 19(3):333-352.

Akın, E. E.(2005). Özgün Önceliği İlkesinin Ters Repo İşlemlerinin Ticari İşletmeler Tarafından Muhasebeleştirilmesi Üzerine Etkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 19(2): 427-438.

Akın, I. (2017). ‘Davranışsal Finans Açısından Yatırımcıların Kararlarının İncelenmesi/Behavioral Finance In Terms Of The Evaluation Of The Decisions Of The Investors . *International Journal of Academic Value Studies* .3(15):11-21.

Aren , S., Kaya, M. İ. Y. ve Dinç Aydemir, S. (2014). Davranışsal Finans: Finans Teorisinde Farklı Bir Perspektif. *LEGES Bankacılık ve Finans Hukuku Dergisi* . :39-51.

Asoy, E. ve Saldanlı, A. (2017). Yatırımcılar Rasyonel Midir? Bıst'te Aşırı Güven Ve Aşırı Optimizm Ön Yargıları Üzerine Bir Çalışma. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*. 5(1):101-114.

Atakan, T. (2008). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Haftanın Günü Etkisi Ve Ocak Ayı Anomalilerinin Arch-Garch Modelleri İle Test Edilmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*.37(2): 98-110.

Duman Atan, S., Özdemir, Z. A. ve Atan, M. (2009). Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Formda Etkinlik: İmkb Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 24(2):33-48.

Aydın, Ü. ve 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. ve Ağan, B.(2018). Yükselen Davranışsal Finans: Optimal Finansal Yapının Tesisi İçin Davranışsal Politika Önerileri/ The Rise Of Behavioral Finance: Behavioral Policy Recommendations For Optimal Financial Installation. :1-9 [www.researchgate.net/\(12.10.2018\)](http://www.researchgate.net/(12.10.2018)).

Aytekin, Y. E . ve Aygün, M. (2016). Finansta Yeni Bir Alan: “Davranışsal Finans”. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (2):143-156.

Bağrıaçık, A. ve Oktay, N.(2002). Kambiyo Mevzuatı. Anadolu Üniversitesi.

Bayar, Y. (2011). Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*. 6(2) :133-160.

Bayazıt Hayta, A. (2014). Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar. *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 18(3):329-352.

Bayraktar, A. (2012). Etkin Piyasalar Hipotezi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 4(1):37-47.

Bayramoğlu, M. F. (2013). Yüksek Volatilite Dönemlerinde Gri Sistem Teorisi Destekli Markowitz Portföy Optimizasyonu. *İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları Yarışma Eserleri* 2013/3.

Berke, B., Özcan, B. ve Dizdarlar , H. I. (2014). Döviz Piyasasının Etkinliği: Türkiye İçin Bir Analiz. *Ege Akademik Bakış Dergisi*. 14(4):621-636.

Bulut, E. ve Er, B. (2018). Davranışsal Kurumsal Finans Ekseninde Kurumsal Finansal Kararlar: Bir Literatür Değerlendirmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*. (20):33-50.

Coşkun, Y. (2012). Repo Ve Ters Repo Düzenlemeleri: Banker Krizi Sonrası Ortaya Çıkışı Ve Finansal Başarısızlık Dersleri Işığında Politika Önerileri. *Business and Economics Research Journal*. 3(1):59-90.

Çelik, T. T. ve Taş, O. (2007). Etkin Piyasa Hipotezi Ve Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasaları. *İTÜDERGİSİ/b*. 4(2):11-22.

Demirel, O. ve Hatırlı, S. A. (2014). Teorik Pazar Gücü Modelleri. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*. 5(10):92-121.

Demireli, E. (2008). Etkin Pazar Kuramından Sapmalar: Finansal Anomalileri Etkileyen Makro Ekonomik Faktörler Üzerine Bir Araştırma. *Ege Akademik Bakış Dergisi*. 8(1):215-241.

Demireli, E. , Akkaya, G. C. ve İbaşı, E. (2010). Finansal Piyasa Etkinliği: S&P 500 Üzerine Bir Uygulama. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 11(2): 53-67.

Demirtaş, Ö. ve Güngör, Z. (2004). Portföy Yönetimi Ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama. *Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi*. 1(4): 103-109.

Dinç, Y. (2016). Katılım Fonunun Hukuki Niteliği Üzerine; Fıkhi Sorunlar. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 8(15):337-357.

Doğan, M. (2016). Davranışsal Finans Eğilimleri İle Bireysel Emeklilik Fon Tercihleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi: Türkiye'deki Banka Çalışanları

Üzerine Bir Uygulama/Testing The Relationship Between Behavioral Finance Trends And Private Pension Funds: An Application On The Bank Employees In Turkey. *International Journal of Management Economics & Business*, ICAFR 16 Özel Sayısı: 339-357.

Doğukanlı, H. ve Ergün, B. (2011). Davranışsal Finans Etkin Piyasalara Karşı: Aşırı Tepki Hipotezinin İmkb'de Araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 20(1):321-336.

Ege, İ. , Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, D. (2012). Davranışsal Finans Ve Anomaliler: Ocak Ayı Anomalisinin İmkb'de Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (56):175-190.

Elmas, B. ve Polat, M. (2014). Altın Fiyatlarını Etkileyen Talep Yönlü Faktörlerin Tespiti: 1988-2013 Dönemi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 15(1):171-187.

Erdem, M. S. (2016). Avrupa Ve Asya-Pasifik Hisse Senedi Pazarlarında Zayıf Formda Pazar Etkinliği Ve Takvim Anomalileri. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 16(3):149-166.

Gökgöz, F. ve Günel, M. O. (2012). Türk Yatırım Fonlarının Portföy Performanslarının Analizi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 3(2):3-25.

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

Gültekin Elmastaş, Ö. ve Hayat Aktürk, E. (2016). Altın Fiyatını Etkileyen Faktörlerin Var Modeli İle Analizi: 2005-2015 Dönemi. *Ege Akademik Bakış Dergisi*. 16(4):611-625.

Güngör, B. (2003). Finans Literatüründe Anomalî Kavramı Ve Etkin Piyasalar Hipotezi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 17(1-2):109-133.

Gürünlü, M. (2011). Finansal Piyasaların Etkinliği Teorisinden Davranışsal Finansa: Finans Teorisinin Evrimi. *Maliye ve Finans Yazıları*. 1(92):31-50.

Hamurcu, Ç. ve Aslanoğlu, S.(2016). Bilgi Teknolojileri-İletişim Sektörü Çalışanları Üzerinde Davranışsal Finans Eğilimlerinin Etkileri: Ölçek Çalışması. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*. 4(7):31-52.

Haykır Hobikoğlu, E. (2013). Davranışsal Finans Çerçevesinde E-Atık Geri Dönüşüm Yatırım Risk Algılamasında Tüketici Tercih Ve Davranış Düzeyinin Sosyo-Ekonomik Analizi: İstanbul Örneği. *Journal of Financial Researches & Studies/Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 4(8):55-70.

Hepşen, A. ve Demirci, E. (2007). İhmal Edilmiş Hisse Senedi Etkisi Anomalisi/Neglected Firm Effect Anomaly. *11.Ulusal Finans Sempozyumu, Zonguldak Kara Elmas Üniversitesi*.20-22 Ekim 2007.

Kahyaoğlu, M. B. (2011). Yatırım Kararlarına Etki Eden Çeşitli Duygusal Ve Psikolojik Faktörlere Maruz Kalma Düzeyi Üzerinde Cinsiyetin Rolü: İmkb Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*.7(1):29-51.

Kahyaoğlu, M. B. ve Ülkü, S. (2012). Temsililik Hevristikinin Algılanan Risk Üzerindeki Etkisi: İmkb Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*. 4(1):53-59.

Kandır, S. Y. ve Yakar, S. (2012). Kurumlar Vergisi Oranındaki Değişikliğin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi. *Maliye Dergisi*. 163: 170-186.

Kıran, B. (2007). Türkiye'de Reel Döviz Kuru İle Kısa Ve Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri İlişkisi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. 22(1):269-283.

Kırlıoğlu, H. ve Fidan, M. E. (2006). Kuyumculuk Sektörümüz, Sorunları Ve Çözüm Önerileri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (29):40-50.

Korkmaz, T., Gürkan, S. ve Akman, E. (2009). Çelik Sektöründe Vadeli İşlem Sözleşmesi (Futures): Londra Metal Borsası Örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (42):76-89.

Koyuncu, T. ve Aslan, A. (2017). Etkin Piyasa Hipotezi Ve Gelişmiş Borsalar Üzerine Bir Uygulama: Panel Veri Analizi. *Kapadokya Akademik Bakış-Cappadocia Academic Review*. 1(1):17-30.

Kulalı, İ. (2016). Etkin Piyasalar Hipotezi Ve Davranışsal Finans Çatışması/A Conflict Between The Efficient Market Hypothesis And Behavioral Finance. *International Journal of Finance & Banking Studies*. 5(2):46-57.

Küçük, A. (2014). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*. 6(11):104-122.

Küçüksille, E. ve Usul, H. (2012). Bilişsel Önyargılar Ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri. *Yalova Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 2(4):24-35.

Öncü, M. A. ve Özevin, O.(2017). Kadınların Yatırım Alışkanlıklarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*. 16(61):583-601.

Öz, E. ve Fidan, A. (2013). Türkiye’de Altın Bankacılığı Faaliyetleri Ve Vergilendirilmesi. *Maliye Dergisi*. 164:120-130.

Öztürk, N. ve Bayraktar, Y.(2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*.11(1):157-191.

Sefil, S. ve Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel Ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*.10(19):247-268.

Sümer, E. ve Aybar, Ş. (2016). Etkin Piyasalar Hipotezinin, Finansal Piyasaları Açıklamadaki Yetersizliği Ve Davranışsal Finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 9(2):75-84.

Şenkardeşler Aktaş, R. (2016). Belirsizlik Ve Risk Altında Karar Alma Problemini Geleneksel Ve Davranışsal Finans Perspektiflerinden Değerlendirme. *İsarder İşletme Araştırmaları Dergisi*. 8(4):360-379.

Taner, B. ve Akkaya, G. C. (2005). Yatırımcı Psikolojisi Ve Davranışsal Finans Yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (27):47-54.

Tapşın, G. ve Karabulut, A. T. (2013). Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Akdeniz İİBF Dergisi*. (26):190-205.

Tekin, B. (2016). Beklenen Fayda Ve Beklenti Teorileri Bağlamında Geleneksel Finans-Davranışsal Finans Ayrımı/Traditional Finance-Behavioral Finance Distinction İn The Context Of Expected Utility And Prospect Theories. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*. 2(4):75-107.

Tomak, S. (2013). Altın Güvenli Liman Mı? Hisse Senetleri, Dibs, Döviz Kuru Ve Altın Getirileri Arasındaki İlişkilerin Analizi. *Cag University Journal of Social Sciences*.10(1):21-36.

Tufan, C. ve Sarıççek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi Ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 15(2):159-182.

Tunçel, A. K. (2005). Tek İndeks Modeli'nin İmkb'de Uygulanması. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 23(1):241-258.

Turanlı, M., Özden, Ü. H. ve Demirhan, D. (2002). Seçim Tartışmalarının Hisse Senedi Piyasasına Etkisi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Dergisi*.:1-14.

Türkmen, N. C., Demir, S. ve Akgül, B. (2012). Çerçeve Etkisi Uygulama Örneği: Rasyonel Bireye Eleştirel Bir Bakış. <http://okfram.okan.edu.tr/OKFRAM/RePEc/okn/makaleler/turkmen0002.pdf> (07.08.2018).

Uğur, L. O. (2006). İnşaat Sektöründe Riskler Ve Risk Yönetimi. *Türkiye Müteahhitler Birliği, Ankara*.

Uyar, A. ve Uzuner, M.T. (2015). Türkiye'de Altın Piyasasının Zayıf Formda Etkinliğinin Koşu Testi Uygulaması İle Sınanması. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 7(12):197-208.

Uygurtürk, H. ve Korkmaz, T. (2015). Portföy Optimizasyonunda Markowitz Modelinin Kullanımı: Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (68):67-82.

Yeşildağ, E. ve Özen, E. (2015). Uşak İlindeki Hisse Senedi Yatırımcılarının Profili Ve Yatırım Kararlarını Etkileyen Demografik Ve Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*.1(2):78-102.

Yıldız, A. (2005). A Tipi Yatırım Fonları Performanslarının İmkb Ve Fon Endeksi Bazında Değerlendirilmesi. *Muğla Üniversitesi Sosyal Ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi*.1(14):185-202.

Yiğiter, Ş. Y. ve Akkaynak, B.(2017). Modern Portföy Teorisi: Alternatif Yatırım Araçları İle Bir Uygulama. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 14(2):285-300.

Yöntem, G. (2014). Finansal Piyasalarda Stilize Gerçekler: Bıst 30 Ornegı.ss:1-25.

Yücel, Ö. (2016). Finansal Piyasa Etkinliği: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. *International Review of Economics and Management*. 4(3):107-123.

Yüksel, R. ve Akkoç, S. (2016). Altın Fiyatlarının Yapay Sinir Ağları İle Tahmini Ve Bir Uygulama. *Doguş Ünivesitesi Dergisi*.17(1):39-50.

Zeren, F., Kara, H. ve Arı, A. (2013). Piyasa Etkinliği Hipotezi: İmkb İçin Ampirik Bir Analiz. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. (36):141-148.

Zor, İ. ve Göker Kandil, İ.E.(2015). Finansal Ve Davranışsal Yaklaşım Açısından Marka Değerleme Ve Bir Karşılaştırma. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 5(1):51-64.

Kitaplar

Akkaya, C.G. ve Taner, B.(2016).*Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı Ve Menkul Kıymetler* .Ankara:Detay Yayıncılık.

Akkaya, M. ve Kıyılar, M.(2016). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Kabakçı, A. (2015). *Uluslararası Finans*. İzmir: İlkem Yayıncılık.

Kabakçı, A. (2016). *İşletme Bütçesi*. İzmir: İlkem Yayıncılık.

Kabakçı, A. (2017). *Portföy Yönetimi*. İzmir: İlkem Yayıncılık.

Özdemir, A. (2013). *Yönetim Biliminde İleri Araştırma Yöntemleri Ve Uygulamalar*. İstanbul: Beta Yayıncılık.

Tufan, E. (2008). *Davranışsal Finans: Finansal Kararları Yönlendiren Sosyal Psikolojik Anomalilerin Davranışsal Finans Bağlamında İncelenmesi Ve İmkb Açısından Değerlendirilmesi*. Ankara: İmaj Yayınevi.

Usta, Ö. (2014). *İşletme Finansı Ve Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.

Usta, Ö. (2014). *Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi*. Ankara: Detay Yayıncılık.

Yıldırım, H. (2017). *Davranışsal Finans: Yatırımcı Davranışlarını Esas Alan Modeller*. İstanbul: Sokak Kitapları Yayıncılık.

Tezler

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

Ateş, A. (2007). *Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karaca, Y. (2015). *Davranışsal Finans Yaklaşımı Ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama.* .(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Korkulutaş, D.(2018). *Bireysel Yatırımcı Davranış Ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması.* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Erzincan: Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Küden, M. (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi.* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).İzmir: Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özan, M.H. (2010). *İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi.* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Diğer Kaynaklar

www.borsaistanbul.gov.tr.(05.12.2018)

http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/banka_muh_3.pdf. (04.12.2018)

www.spk.gov.tr. (05.11.2018)

www.tcmb.gov.tr. (05.11.2018)

5411 SAYILI BANKACILIK KANUNU

RESMİ GAZETEDE YAYIMLANAN TEBLİĞLER

SERMAYE PİYASASI KANUNU ve TTK



EKLER

EK 1

YATIRIMCI ANKETİ

Değerli Katılımcı;

Bu anket çalışması, DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ İŞLETME ANABİLİM DALI FİNANS PROGRAMI öğrencisi Hülya SARI'NIN 'BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞ VE KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ: BALIKESİR İLİNE BAĞLI AYVALIK İLÇESİ ÖRNEĞİ' Yüksek lisans Tezi kapsamında istatistiksel veri elde edilmesi amacıyla hazırlanmıştır. 41 sorudan oluşan bu ankette her soruya uygun gördüğünüz cevabı işaretlemenizi rica ederim. Katılımınız için teşekkür ederim.

BİRİNCİ BÖLÜM: DEMOGRAFİK ÖZELLİKLER

1. CİNSİYETİNİZ ? KADIN ERKEK
2. YAŞINIZ ? 18-24 25-34 35-44 45-54 55 ve üzeri
3. MEDENİ DURUMUNUZ ? EVLİ BEKAR
4. EĞİTİM DURUMUNUZ ?
İLKOKUL LİSE ÜNİVERSİTE LİSANSÜSTÜ
5. MESLEĞİNİZ ?
 KAMU SEKTÖRÜ
ÖZEL SEKTÖR
SERBEST MESLEK
EMEKLİ
ÇALIŞMIYOR
6. AYLIK GELİR MİKTARINIZ AŞAĞIDAKİ HANGİ ARALIKTADIR?
0-2000 TL 2001-4000 TL 4001-6000 TL 6001 TL ve üzeri
7. AYLIK TASARRUF MİKTARINIZ ?
0-500 TL
501 -1000 TL
1001-1500 TL
1501-2000 TL
2001 TL ve üzeri

İKİNCİ BÖLÜM: FİNANSAL PROFİL

8. AŞAĞIDAKİ YATIRIM ARAÇLARINDAN HANGİLERİNİ KULLANIYORSUNUZ?(Birden fazla seçenek işaretlenebilir.)

- DÖVİZ ALTIN MEVDUAT
 YATIRIM FONU HİSSE SENEDİ
 DEVLET TAHVİLİ VE BONO REPO VADELİ İŞLEMLER
 DİĞER YATIRIM ARAÇLARI [TL-GAYRİMENKUL gibi]

9. FİNANSAL PİYASALARI TAKİP ETME SIKLIĞINIZI NASIL TANIMLARSINIZ ?

- HER ZAMAN TAKİP EDERİM
 GENELLİKLE TAKİP EDERİM
 BAZEN TAKİP EDERİM
 NADİREN TAKİP EDERİM
 HİÇBİR ZAMAN TAKİP ETMEM

10. YATIRIMLARINIZI HANGİ SIKLIKTA GÖZDEN GEÇİRİRSİNİZ ?

- HERGÜN
 BİRKAÇ GÜNDE 1
 HAFTADA 1
 AYDA 1
 DÜZENSİZ BİR ŞEKİLDE

11. YATIRIM KARARI VERİRKEN AŞAĞIDAKİ BİLGİ KAYNAKLARININ HANGİLERİNDEN FAYDALANIRSINIZ ?

(Birden fazla seçenek işaretlenebilir.)

- TV - EKONOMİ VB. PROGRAMLARINDAN
 YAZILI BASIN - GAZETE, DERGİ, MAKALE
 KAMU KURUMU YAYINLARI
 YATIRIM DANIŞMANI
 SOSYAL ÇEVRE

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: DAVRANIŞSAL PROFİL

Lütfen aşağıda yer alan ifadeleri dikkatlice okuyunuz.Bu ifadelere hangi ölçüde katıldığınıza dair görüşünüzü 'kesinlikle katılıyorum' ile başlayan ve 'kesinlikle katılmıyorum' ile biten ölçek üzerinde belirtiniz.	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum
1-Yatırım kararı verirken kendime olan güvenim oldukça fazladır.					
2-Yatırım kararlarım genellikle piyasa ortalamasının üzerinde kazanç sağlar.					
3- Yatırım araçları hakkında az sayıda yatırımcının ulaşabileceği bilgiler bana muhakkak yarar sağlar.					
4-Gelecek 1 yılda yatırımlarım piyasanın üzerinde kazanç sağlayacak.					
5- Gelecek 1 yılda ülkemizin ekonomik durumu daha iyi olacak.					
6-Portföyümde geçmişte çok kazandırıp şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı önümüzdeki günlerde tekrar kazandıracaktır.					
7- Genellikle yatırım araçları belli bir süre kar/zarar ederse daha sonra tekrardan kar/zarar eder.					
8-Eğer bir yatırım aracı bana zarar ettiriyorsa ,zararımı karşılayana kadar beklerim ve daha sonra satarım.					
9-Eğer bir yatırım aracımın değeri, maliyetinden daha yüksek olursa onu hemen satarım.					
10-Nakte ihtiyacım olduğunda maliyetleri aynı olan fakat %10 kaybettiren A yatırımı yerine %10 kazandıran B yatırımımı satarım.					
11-Güvendiğim, düşük getirili yatırım araçlarını güvenmediğim yüksek getirili yatırım araçlarına tercih ederim					
12-Hakkında bilgi sahibi olmadığım bir yatırım aracı çok karlı olsa bile hakkında bilgi sahibi olduğum yatırım aracını tercih ederim.					
13-Dini inaçlarımın ve politik görüşlerimin yatırım kararlarımın üzerinde önemli etkisi vardır.					
14- Çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracı kesinlikle en fazla getiriyi sağlar.					
15-Yatırım kararlarımda yakın çevremın kararlarına uyma davranışı sergilerim.					
16- Yatırımlarım sonucunda zarar edersem daha sonraki yatırımlarımda daha dikkatli davranırım.					
17- Düşük getiri/düşük risk içeren yatırım araçlarını yüksek getiri/yüksek risk sağlayanlara tercih ederim.					
18-Yatırım kararı verirken içinde bulunduğumuz tüm ekonomik faktörleri dikkate alarak karşılaştırma yaparım.					
19-Yatırım kararı verirken geçmiş performans verilerini gelecekte elde edilecek getiriyi tahminlemede kullanırım.					

	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum
20-Yatırım kararı verirken diğer yatırımcıların kararlarını izlerim.					
21-Sabit getiri bir menkul kıymetten elde ettiğim kar beni normal seviyede mutlu eder.					
22-Sabit getirili bir menkul kıymetten elde ettiğim zarar beni çok üzer.					
23-%100 ihtimalle 4000 TL kazancı %80 ihtimalle 8000 tl kazanca tercih ederim.					
24-Yatırım kararlarımın sonucu olumluysa bu benim başarımdır ancak sonuç olumsuzsa bunda dış faktörler etkilidir.(şans vb. faktörler)					
25-Bir şirketin hisse senetlerinin geçmiş performansı düşük olmasına rağmen aniden yüksek kar elde etmeye başlamışsa geçmiş verileri dikkate alarak bunun geçici bir yükseliş olduğunu düşünürüm ve bu hisse senetleri ile ilgilenmem.					
26- Kazandıracağımı düşündüğüm bir hisse senedi aldığımda, bu hisse senedinin değerini yükseltecek olumlu haber ya da finansal gelişmeleri daha fazla dikkate alırım.Olumsuz haber ve gelişmeleri görmezden gelirim.					
27-Elimdeki hisse senetleri belli bir süre sürekli değer kazanınca bu yükseliş durumunun daha fazla devam etmeyeceğini düşünürüm ve elden çıkartırım.					
28- Bilmediğim bir şirkete kıyasla aşına olduğum bir şirketin hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederim.					
29- Bir yatırım aracı ile ilgili olumlu bilgileri aklımda tutar ve daha sonra karar verme aşamasında bunlardan faydalanırım.					
30-Geçen 2 yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayan bir hisse senedinin bu veri ışığında gelecek yılda ortalamanın üstünde kazanç sağlayacağını düşünürüm.					