

T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN
İNCELENMESİ: BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM
SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNE BİR İNCELEME

DOKTORA TEZİ

Hazırlayan
Çağrı HAMURCU

Danışman
Doç. Dr. Suphi ASLANOĞLU

Kırıkkale
2015

T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN
İNCELENMESİ: BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM
SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNE BİR İNCELEME

DOKTORA TEZİ

Hazırlayan
Çağrı HAMURCU

Danışman
Doç. Dr. Suphi ASLANOĞLU

Kırıkkale
2015

ONAY

Çağrı HAMURCU tarafından hazırlanan "YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN İNCELENMESİ: BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNDE BİR İNCELEME" başlıklı bu çalışma, 27.08.2015 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda (oybirliği/oyçokluğu) ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Anabilim dalında Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Mehmet Sivkanoğlu
(Başkan)

Doç. Dr. Selçuk KEMAL

Doç. Dr. İbrahim Zor

Doç. Dr. Seda ASKAR

Yrd. Doç. Dr. Ömer SAKAL

Kişisel Kabul Sayfası

Doktora Tezi olarak sunduğum “YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN İNCELENMESİ: BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNDE BİR İNCELEME” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve faydalandığım eserlerin kaynaklarda gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak faydalanılmış olduğunu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.

Tarih: 27.08.2015

Adı Soyadı: Çağrı HAMURCU

İmza:

ÖNSÖZ

Davranışsal finans kavramı, son yıllarda gündeme gelmeye başlamış ve finans dünyasında oldukça dikkat çekici hale gelmiştir. Finans dünyasında, beklenen ve tahmin edilebilen etkilerden daha çok davranışsal faktörlerin etkili olduğunun görülmesi; davranışsal faktörlerin tespitini, işleyiş mekanizmasını ve faktörlere ait sonuçların değerlendirilmesini bir anlamda zorunlu kılmıştır.

Tez çalışmasında, yatırım kararlarının davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmıştır. Bahse konu araştırma için bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü seçilmiştir. Çalışma alanı olarak bilgi teknolojileri ve iletişim sektörünün seçilmesini nedeni, çalışma içerisinde detaylıca anlatılan sektöre ait birtakım özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesidir.

Çalışmanın bir diğer önemli özelliği de, katılımcıların kişilik özelliklerinin Cloninger'in kişilik kuramında açıklamaya çalıştığı mizaç ve karakter özellikleri yönüyle incelenmeye çalışılmasıdır.

Tez çalışmamın her aşamasında her türlü destek ve yol göstericiliğiyle benim yanımda olan danışmanım Sayın. Doç.Dr. Suphi Aslanoğlu'na, süreçteki yapıcı eleştirileri ile temize katkıda bulunan tez izleme komitesi üyelerim Sayın Prof.Dr. Mehmet Dikkaya'ya ve Sayın Doç.Dr. İbrahim Zor'a, tez jüri üyelerime, her zaman yanımda olan sevgili eşim Uzm. Dr. Dilek Hamurcu'ya, güzel kızlarım Aslı ve Ece Hamurcu'ya, anne ve babalarım Nermin ve Bekir Hamurcu ile Nevzat ve Yrd.Doç.Dr. Mehmet Yalvaç'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Çağrı HAMURCU
Ağustos, 2015

ÖZET

HAMURCU, Çağrı. Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi:
Bilgi Teknolojileri Ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme,
Doktora Tezi, Kırıkkale, 2015

Davranışsal finans kavramı, son yıllarda gündeme gelmeye başlamış ve finans dünyasında oldukça dikkat çekici hale gelmiştir. Finans dünyasında, beklenen ve tahmin edilebilen etkilerden daha çok davranışsal faktörlerin etkili olduğunun görülmesi; davranışsal faktörlerin tespitini, işleyiş mekanizmasını ve faktörlere ait sonuçların değerlendirilmesini bir anlamda zorunlu kılmıştır.

Tez çalışmasında, yatırım kararlarının davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmıştır. Bahse konu araştırma için bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü seçilmiştir.

Araştırmanın evreni olarak bilgi ve iletişim sektörünün seçilmesinin nedeni, sektöre ait bir takım özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesidir. Gelecekteki toplumların ve davranışsal eğilimlerinin biliniyor olması, bu eğilimlerin finansal etkilerini öngörebilmek açısından oldukça önemlidir.

Yatırım kararlarındaki davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amacıyla yapılan bu çalışmada, “tarama modeli” kullanılmıştır. Bu çalışmada ayrıca araştırmacı tarafından geliştirilen veri toplama araçları kullanılmış ve araştırma problemi çevresinde literatürde yapılmış çalışmalar taranmıştır.

Yatırımcıların sosyodemografik özellikleri cinsiyet, yaş, eğitim durumu, aylık ortalama net gelir, medeni durum, bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı ve çalışılan sektör özellikleri yönünden incelenmeye çalışılmıştır.

Ayrıca, yatırım tercihleri, yatırım yapma süresi, yatırım yaparken yararlanılan bilgi kaynakları, yatırımları gözden geçirme sıklığı ve yatırım yaparken esas alınan faktörler açısından incelenen yatırımcılara ait elde edilen bulgular analiz edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın bir diğer önemli özelliği de, katılımcıların kişilik özelliklerinin Cloninger'in kişilik kuramında açıklamaya çalıştığı mizaç ve karakter özellikleri yönüyle incelenmeye çalışılmasıdır. Cloninger'in kişilik özelliklerinin hem sosyodemografik verilerle hem de davranışsal finans eğilimleri ile ilişkileri tespit edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmada yatırımcıların sosyodemografik, mizaç ve karakter özellikleri, yatırım bilgileri ve davranışsal eğilimleri ile bu değişkenlerin birbirleri arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Çalışma sonucunda elde edilen veriler ışığında, davranışsal finans faktörlerinin yatırım kararlarındaki etkilerinin toplamı değerlendirildiğinde, davranışsal finans eğilimlerinin yatırım kararlarında orta ve üzerindeki seviyelerde etkili olduğu yönünde genel bir sonuca ulaşılmıştır.

Elde edilen bulgular açısından bakıldığında yapılan bu çalışmanın, literatüre ve bundan sonra yapılacak çalışmalara katkıda bulunması beklenmektedir.

Anahtar Sözcükler

1. Davranışsal Finans
2. Yatırımcı Psikolojisi
3. Yatırım
4. Karar Verme
5. Mizaç-Karakter Özellikleri

ABSTRACT

HAMURCU, Çağrı. Investigation Of Investment Behaviors From Behavioral Finance Perspective: The Study On The Sector Of Information and Communication Technology, Doctorate Thesis, Kırıkkale, 2015

The concept of behavioral finance has started coming to agenda in recent years and has become quite remarkable in the world of finance. In the world of finance, because of the occurrence of behavioral factors is far more than the expected and foreseeable impacts; the determination and understanding the operation mechanism and the results of those factors of behavioral finance are becoming mandatory.

In this thesis work, it is intended to reveal the size of behavioral finance on investment decisions. Information technology and communication sector has been selected for this study.

The reason of why the information technology and communication sector has been selected is our expectation about the sector. It is estimated that some characteristics of this sector are becoming widely seen over the time for the entire social structure. Predicting the financial impacts of these trends is becoming extremely important in the future if we know the characteristics of future societies and their behavioral trends.

This research is organized in the form of "scan model" in order to reveal the size of behavioral finance effects in investment decisions. In this research study, data collection tools developed by researcher are used and studies in the scope of literature are investigated.

Sociodemographic characteristics of investors in terms of gender, age, education level, monthly average net income, marital status, number of dependents and sector are studied.

In addition to above stated studies, investment preferences, the time to invest, utilized resources while investing, investment reviewing frequency and the factors taken into account when making investment are analyzed.

The other significant feature of this study is that, participant personalities are surveyed in the scope of Cloninger`s temperament and character model. The relationship between Cloninger`s personality types and behavioral finance biases and sociodemographic data.

Relationships between the investors sociodemographic characteristics, temperament and character traits, investment informations and behavioral trends have been explored in this study.

In the light of the data obtained in this study; when the total sum of the behavioral finance effects in the investment decisions is evaluated, it is concluded that behavioral finance trends affect investment decisions in medium and high levels.

This study in the view of the results obtained is expected to contribute significant values in the terms of literature and studies performed in the future.

Key Words

1. Behavioral Finance
2. Investor Psychology
3. Investment
4. Decision Making
5. Temperament-Character Properties

TABLULAR DİZİNİ

| | |
|--|-----|
| Tablo 1: Veri Toplama Ölçeğinde Önermelere Katılma Derecelerine Verilen Puanlar, Seçenekler ve Aralık Sınırları..... | 96 |
| Tablo 2. Anket Katılımcılarının Sosyodemografik Özellikleri Dağılımı..... | 99 |
| Tablo 3. Anket Katılımcılarının Mizaç-Karakter Özellikleri Dağılımı | 105 |
| Tablo 4: Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri Arasındaki Anlamli Seviyedeki İlişkiler | 106 |
| Tablo 5. Anket Katılımcılarının Yatırım Tercihleri Dağılımı..... | 109 |
| Tablo 6. Anket Katılımcılarının Yatırım Yapma Süresi Dağılımı | 110 |
| Tablo 7. Anket Katılımcılarının Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlandıkları Bilgi Kaynakları Dağılımı..... | 111 |
| Tablo 8. Anket Katılımcılarının Yatırım Kararlarını Gözden Geçirme Sıklığı Dağılımı | 112 |
| Tablo 9. Anket Katılımcılarının Yatırım Yaparken Esas Aldığı Faktörler Dağılımı | 114 |
| Tablo 10. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynakları Arasındaki Anlamli Seviyedeki İlişkiler. | 116 |
| Tablo 11. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler Arasındaki Anlamli Seviyedeki İlişkiler | 120 |
| Tablo 12. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Tercihleri Arasındaki Anlamli Seviyedeki İlişkiler | 128 |
| Tablo 13: Katılımcıların Yatırım Tercihleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri Arasındaki Anlamli Seviyedeki İlişkiler | 136 |
| Tablo 14. Anket Katılımcılarının Aşırı Güven Eğilimi Dağılımı | 138 |
| Tablo 15. Anket Katılımcılarının Temsil Etme Eğilimi Dağılımı | 139 |
| Tablo 16. Anket Katılımcılarının Çapalama Eğilimi Dağılımı | 140 |
| Tablo 17. Anket Katılımcılarının Bilişsel Çatışma Eğilimi Dağılımı..... | 141 |
| Tablo 18. Anket Katılımcılarının Ulaşılabilirlik Eğilimi Dağılımı..... | 141 |

| | |
|---|-----|
| Tablo 19. Anket Katılımcılarının Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi Dağılımı | 142 |
| Tablo 20. Anket Katılımcılarının Kontrol İllüzyonu Eğilimi Dağılımı | 143 |
| Tablo 21. Anket Katılımcılarının Tutuculuk-Muhafazakârlık Eğilimi Dağılımı..... | 144 |
| Tablo 22. Anket Katılımcılarının Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi Dağılımı | 144 |
| Tablo 23. Anket Katılımcılarının Zihinsel Muhasebe Eğilimi Dağılımı | 145 |
| Tablo 24. Anket Katılımcılarının Doğrulama Eğilimi Dağılımı | 146 |
| Tablo 25. Anket Katılımcılarının Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi Dağılımı | 147 |
| Tablo 26. Anket Katılımcılarının Sonralık Eğilimi Dağılımı | 147 |
| Tablo 27. Anket Katılımcılarının Çerçeveleme Eğilimi Dağılımı | 148 |
| Tablo 28. Anket Katılımcılarının Sahiplenme Eğilimi Dağılımı | 149 |
| Tablo 30. Anket Katılımcılarının Aşırı İyimserlik Eğilimi Dağılımı | 151 |
| Tablo 31. Anket Katılımcılarının Kayıptan Kaçınma Eğilimi Dağılımı..... | 152 |
| Tablo 32. Anket Katılımcılarının Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Dağılımı..... | 153 |
| Tablo 33. Anket Katılımcılarının Sürü Davranışı Eğilimi Dağılımı..... | 153 |
| Tablo 34. Anket Katılımcılarının Bilgi Çağlayanı Eğilimi Dağılımı..... | 154 |
| Tablo 35. Anket Katılımcılarının Davranışsal Finans Eğilimlerinden Etkilenme Durumu | 155 |
| Tablo 36. Anket Katılımcılarının Davranışsal Finans Eğilimleri | 156 |
| Tablo 37: Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimler Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler | 159 |
| Tablo 38: Mizaç-Karakter Özellikleri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler..... | 181 |
| Tablo 39: Yatırım Tercihi - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki İlişki | 196 |
| Tablo 40: Yatırım Yaparken Kullanılan Bilgi Kaynağı - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi | 212 |
| Tablo 41: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi | 225 |
| Tablo 42. Ölçek KMO ve Barlett Değerleri..... | 243 |
| Tablo 43. Açıklanan Toplam Varyans Tablosu 1 | 244 |

| | |
|--|-----|
| Tablo 44. Açıklanan Toplam Varyans Tablosu (son) | 246 |
| Tablo 45. Döndürülmüş Bileşenler Matrisi..... | 247 |



ŞEKİLLER DİZİNİ

| | |
|--|-----|
| Şekil 1. Beklenti Teorisi Değer Fonksiyonu | 39 |
| Şekil 2. Ağırlıklı Olasılık Fonksiyonu | 40 |
| Şekil 3. Özdeğer-Bileşen Sayısı Grafiği | 243 |



İÇİNDEKİLER DİZİNİ

| | |
|---|----|
| ÖNSÖZ | i |
| ÖZET..... | ii |
| ABSTRACT | iv |
| TABLOLAR DİZİNİ | vi |
| ŞEKİLLER DİZİNİ..... | ix |
| İÇİNDEKİLER DİZİNİ | x |
| | |
| GİRİŞ | 1 |
| | |
| BÖLÜM 1 FİNANSAL YATIRIMLARDA KARAR MODELLERİ | 10 |
| 1.1. YATIRIM KAVRAMI..... | 10 |
| 1.1.1. YATIRIM ÇEŞİTLERİ VE ÖZELLİKLERİ..... | 12 |
| 1.2. YATIRIMCI KAVRAMI..... | 13 |
| 1.3. YATIRIM YAPMAYI ETKİLEYEN FAKTÖRLER | 14 |
| 1.3.1. Kişisel Faktörler | 14 |
| 1.3.2. Ekonomik Faktörler | 15 |
| 1.4. KARAR VERME VE KARAR MODELLERİ | 17 |
| 1.4.1. RASYONALİTEYİ ESAS ALAN KLASİK VE NEO-KLASİK KARAR MODELLERİ..... | 20 |
| 1.4.1.1. Oyun Kuramı..... | 21 |
| 1.4.1.2. Beklenen Fayda Teorisi..... | 21 |
| 1.4.1.3. Etkin Piyasalar Hipotezi..... | 25 |
| 1.4.1.4. Modern Portföy Teorisi..... | 27 |
| 1.4.1.5. Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli | 29 |
| 1.4.1.6. Arbitraj Fiyatlama Modeli | 31 |
| 1.4.1.7. Zıtlık Ve Momentum Stratejileri..... | 32 |

| | |
|---|----|
| BÖLÜM 2 DAVRANIŞSAL FİNANS..... | 34 |
| 2.1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI..... | 34 |
| 2.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN GELİŞİMİ..... | 35 |
| 2.2.1. BEKLENTİ TEORİSİ..... | 37 |
| 2.3. YATIRIMCI EĞİLİMLERİ..... | 41 |
| 2.3.1. Bilişsel Eğilimler (Cognitive Bias)..... | 42 |
| 2.3.1.1. Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias)..... | 42 |
| 2.3.1.2. Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias)..... | 45 |
| 2.3.1.3. Çapalama Eğilimi (Anchoring and Adjustment Bias)..... | 47 |
| 2.3.1.4. Bilişsel Çatışma Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias)..... | 48 |
| 2.3.1.5. Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Bias)..... | 50 |
| 2.3.1.6. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Self-Attribution Bias).... | 52 |
| 2.3.1.7. Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias)..... | 53 |
| 2.3.1.8. Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias)..... | 56 |
| 2.3.1.9. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (Ambiguity Aversion Bias)..... | 57 |
| 2.3.1.10. Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias)..... | 59 |
| 2.3.2. Duygusal Eğilimler (Emotional Bias)..... | 64 |
| 2.3.3. Sosyal Eğilimler (Social Aversion)..... | 74 |
| 2.3.4. Dönemsel Eğilimler..... | 77 |
| | |
| BÖLÜM 3 YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN İNCELENMESİNE YÖNELİK BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA..... | 79 |
| 3.1. LİTERATÜR TARAMASI..... | 79 |
| 3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ..... | 90 |
| 3.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ..... | 91 |
| 3.4. ARAŞTIRMANIN MODELİ, EVREN VE ÖRNEKLEM VE VERİ TOPLAMA SÜRECİ..... | 92 |
| 3.4.1 Araştırmanın Modeli (Deseni)..... | 92 |
| 3.4.2. Evren ve Örneklem..... | 93 |
| 3.4.2.1. Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü..... | 95 |

| | |
|--|-----|
| 3.4.3. Veri Toplama Süreci | 95 |
| 3.4.3.1. Veri Toplama Araçları ve Geliştirilmesi..... | 96 |
| 3.4.3.2. Geçerlik ve Güvenirlik..... | 97 |
| 3.5. ARAŞTIRMA BULGULARI, ANALİZLERİ VE DEĞERLENDİRMELERİ..... | 98 |
| 3.5.1. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri | 98 |
| 3.5.2. Katılımcıların Mizaç Ve Karakter Özellikleri..... | 101 |
| 3.5.3. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri İlişkisi..... | 105 |
| 3.5.4. Katılımcıların Yatırım Bilgileri..... | 108 |
| 3.5.5. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Bilgileri İlişkisi..... | 116 |
| 3.5.5.1. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynakları İlişkisi..... | 116 |
| 3.5.5.2. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler İlişkisi..... | 119 |
| 3.5.5.3. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Tercihleri İlişkisi..... | 128 |
| 3.5.6. Katılımcıların Yatırım Tercihleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri İlişkisi..... | 136 |
| 3.5.7. Katılımcıların Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri | 138 |
| 3.5.8. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi | 158 |
| 3.5.9. Katılımcıların Mizaç-Karakter Özellikleri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri | 181 |
| 3.5.10. Katılımcıların Yatırım Bilgileri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi..... | 195 |
| 3.5.10.1. Yatırım Tercihi - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi..... | 195 |
| 3.5.10.2. Katılımcıların Öncelikle Yararlandıkları Bilgi Kaynağı - Finansal | |

| | |
|--|-----|
| Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi..... | 211 |
| 3.5.10.3. Katılımcıların Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi..... | 224 |
| 3.5.11. Faktör Analizi | 242 |
| SONUÇ | 254 |
| KAYNAKÇA..... | 270 |

EK ANKET FORMU

GİRİŞ

Belirli bir zaman dilimi sonunda daha fazla tüketebilmek için riski göze alarak bugünkü tüketimden vazgeçip fedakârlık yapmak olarak tanımlanan yatırım kavramı, günlük yaşamın hemen hemen her alanında karşımıza çıkmaktadır. Çok çeşitli alanlarda yapılan yatırımların ortak özelliği yatırımın sonundaki kazanç beklentisidir.

Yatırım, bir süreç olarak düşünüldüğünde sürecin yatırım kararıyla sonuçlanabilmesi için yatırım sonunda beklenen bir kazancın ve yatırıma olan inancın olması zorunludur. Sürecin bir diğer önemli özelliği de yatırım sayısı arttıkça süreç içindeki risk nedeniyle artan miktarlarda başarı veya başarısızlık durumlarının oluşma ihtimalidir.

Yönetim teorilerinde önce mekanik olarak görülen insan faktörü yerini zamanla mekanik olmaktan çok uzak duygusal yönleri ile güdülenebilen insan faktörüne bırakırken aynı değişim finansal yatırımlardaki karar modellerinde görülmüş ve bu gelişim insana ait algının rasyonellikten irrasyonelliğe dönüşümü şeklinde olmuştur.

Ekonomi ve finans teorileri insanı nitelerken rasyonel, irrasyonel veya sınırlı rasyonel ifadelerini kullanmaktadır. Geleneksel finans teorileri yatırımcıların rasyonelliğini esas alırken davranışsal teoriler ise karar vericileri irrasyonel veya sınırlı rasyonel olarak görmektedir. Rasyonel olma, eldeki kaynakları en etkin biçimde kullanıp kişisel faydayı maksimize etmeyi ifade etmektedir. Ancak algı mekanizmaları, inanç ve duygular için içine girdiğinde rasyonellikten bahsedilemeyeceği ise bir diğer görüştür.

Yatırım yapan insanın aslında duygusal yönlerinin var olduğunun keşfedilmesi, rasyonel insan ve rasyonel karar vermenin daha ötesinde bir şeyler

olduğuna dikkat çekmiş, irrasyonel insan ve irrasyonel karar vermenin ne olduğunun ve nasıl işlediğinin anlaşılmaya çalışılmasını zorunlu kılmış, sonuçta da davranışsal dinamiklerin ve davranışsal finans yaklaşımının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Yatırımcılar karar verme sürecine girdiklerinde önce karşılaştıkları durumu değerlendirme ve analiz etme, ardından değerlendirme sonuçlarına göre alternatifler varsa alternatifler arasından en uygun olanı seçme, en sonunda ise yatırım yapıp yapmamaya karar verme şeklinde tanımlanan bir dizi davranış sergilerler.

Ancak bilgideki karmaşıklık düzeyi arttıkça bilinçli düşünme mekanizması yerini duygusal düşünmeye bırakmaya başlar. Duygusal düşünme mekanizmasında, zihinde kısa yollar oluşturularak kararlardaki doğruluk veya yanlışlık durumu hızlı ve kolay bir şekilde ayırt edilmeye çalışılır. Karar vermede, kişinin içinde bulunduğu ruh hali korku ve stres durumları da etkilidir.

Yatırımcıların karar verme sürecinde yalnızca finansal veriler ve analizler değil aynı zamanda geçmiş tecrübeler, kişilik özellikleri, duygusal ve sosyal faktörler gibi diğer faktörler de devreye girmektedir. Yatırım kararlarını verme sürecinde yatırımcılar üzerinde bilişsel, duygusal, sosyal ve dönemsel eğilimler etkili olmaktadır. Süreç içerisinde devreye giren faktörlerin sayısı arttıkça, karar verme olayı daha da karmaşık bir hal almaktadır.

Faktörlerin çokluğu zaman zaman kişilerin zihinlerinde kısa yollar kurmalarına, duygusal nedenlerle olaylarla değişik seviyelerde yakınlık ilişkileri oluşturmalarına, sosyal çevreden ve zaman algısından etkilenmelerine neden olarak çoğunlukla yatırımcıların yanlış kararlar vermelerine neden olmaktadır. Yatırım kararlarını etkileyen değişkenlerin yatırımcılar üzerindeki etkileri de farklı olmaktadır.

Davranışsal finans kavramı, son yıllarda gündeme gelmeye başlamış ve finans dünyasında oldukça dikkat çekici hale gelmiştir. Finans dünyasında, beklenen

ve tahmin edilebilen etkilerden daha çok davranışsal faktörlerin etkili olduğunun görülmesi; davranışsal faktörlerin tespitini, işleyiş mekanizmasını ve faktörlere ait sonuçların değerlendirilmesini bir anlamda zorunlu kılmıştır.

Yatırım kararlarında yatırımcılar üzerinde bilişsel, duygusal, sosyal ve dönemsel eğilimler etkili olmaktadır.

Yatırımcılar, karar verme süreçlerinde süreçleri daha basit hale getirip değerlendirme ve seçim yapma sürecini kolaylaştırmak için bilişsel eğilimler adı altında yer alan çeşitli kısa yollar kullanırlar. Bilişsel eğilimler, karar verme sürecinde basitleştirme sağlayarak zaman bakımından kazanç sağlamış görünür. Ancak elde edilen tüm verilerin yeterince değerlendirilememesi hata yapma olasılığını arttırmaktadır.

Kestirme yöntemler olarak da adlandırılan zihinsel kısa yollar, aslında kişiler için sonuca ulaşmayı kolaylaştırma ve bir anlamda değişkenleri azaltma çabalarıdır. İnsan beyni, risk ve belirsizlik içeren durumlarda karar verebilmek için elde ettiği veriler ışında ulaştığı gerçekleri, belirsizlikleri sayısallaştırmak için yaptığı olasılık içeren tahminlerini, mevcut ruh halini ve karar sonucu ile ilgili beklenen duygularını kullanır.

Duygusal eğilimler ise karar verme sürecinde duygusal faktörler nedeniyle ortaya çıkan kavrama ve karar verme bozukluklarıdır. Duygusal eğilimler, kişide gerçekte olumsuz etkisi olan bir olayın olumluymuş gibi algılanmasına neden olabilir. Duygusal faktörlerin piyasalardaki önemi ihmal edilemeyecek seviyededir. Bu nedenle davranışsal eğilimlerin karar verme sürecindeki etki mekanizmasının anlaşılması oldukça önemlidir

Sosyal eğilimler, bir topluluğun veya grubun üyelerinin büyük bir kısmının paylaştığı ortak davranışsal eğilimlerdir. Bu eğilimler, insanların düşüncelerini, kararlarını ve faaliyetlerini etkilemektedir. Sosyal varlıklar olan insanlar, içinde

oldukları topluluk ve çevreleri ile devamlı bir etkileşim halindedirler. Topluluklar içerisindeki hemen hemen her şey, bahsedilen bu etkileşim ile insanlar arasında yayılır. Toplumlar içindeki bu tür uyumlu ve bir bütün halinde gösterilen davranışlardaki hareket tarzına neden olan sosyal eğilimler, piyasalar üzerinde ciddi seviyelerde etkili olmaktadır.

Yatırım yapılan varlıkların bazı dönemlere ait performanslarının diğer dönemlerden farklı olduğu yönündeki inançlardan kaynaklanan karar verme davranışları, dönemsel eğilimler olarak tanımlanmaktadır. Yatırımların herhangi bir gün, hafta, ay, dönem ya da zaman diliminde daha üstün veya daha kötü performans sergileyeceği yönündeki yatırımcı inançları, yatırım kararlarına yansiyabilecek ve piyasalar üzerinde yönlendirici etkiler yaratabilecektir.

Tez çalışmasında, yatırım kararlarının davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmıştır. Çalışmada yatırım kararlarındaki bilişsel, duygusal ve sosyal eğilimlerin etkileri incelenmiş, dönemsel eğilimler kapsam dışı bırakılmıştır.

Bahse konu araştırma için bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü seçilmiştir. Bilgi teknolojileri ve iletişim sektörünün araştırmanın evreni olarak seçilmesinin nedeni, sektör çalışanlarının eğitim seviyelerinin ve buna bağlı olarak da bilişsel yetenekleri ile finansal okuryazarlıklarının yüksek olması, ortalama gelir düzeylerinin fazla ve bunun sonucunda da yatırım yapma potansiyellerinin yüksek olması, teknolojiye yakınlıkları nedeni ile bilgiye ulaşma potansiyeli ve erişim hızı açılarından yüksek potansiyele sahip olmaları, bilgi kaynakları açısından kirlilik yaratacak düzeyde fazla miktarda etkiye maruz kalma potansiyellerinin yüksek olması ve internet üzerinden, özellikle sosyal medya kullanımı ile genel toplumsal eğilim ve psikolojik etkilenmelere oldukça açık bir yapıya sahip olması gibi özelliklerinin bulunmasıdır.

Bilişim teknolojileri ve iletişim sektörü genel anlamda bilinen yararlarının yanında bazı dezavantajları da beraberinde getirmektedir. Bilginin çokluğu,

kişilerdeki algılama, kıyaslama ve seçim yapmayı yalnızca bireyler için değil, aynı zamanda uzmanlar ve firmalar için de zorluklara neden olmaktadır. Bu bilgi yığını ile karşılaşan insan, hangi bilgiyi seçip hangisini eleyeceği konusunda zorlanmakta ve hatalar yapabilmektedir. Bu hatalar, yatırımcıları kararlarında davranışsal eğilimlere açık hale getirmektedir. Çalışmada sektör çalışanı yatırımcıların yatırım kararlarını verirken yukarıda bahsedilen olumlu olumsuz tüm özellikleri ile davranışsal finans eğilimlerinden etkilenip etkilenmedikleri ve etkilenme düzeyleri araştırılacaktır.

Çalışmanın bir diğer önemli özelliği de katılımcıların kişilik özelliklerinin Cloninger'in kişilik kuramında açıklamaya çalıştığı mizaç ve karakter özellikleri yönüyle incelenmeye çalışılmasıdır. Cloninger'in kişilik özelliklerinin hem sosyodemografik verilerle hem de davranışsal finans eğilimleri ile ilişkileri tespit edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci ve ikinci bölümlerinde kavramsal literatür araştırması yapılmış, üçüncü bölümde de araştırma uygulamasına esas olan saha çalışması detayları ile incelenmiştir.

Birinci bölümde, yatırım ve yatırımcı kavramları ile karar verme süreci incelenmeye çalışılmıştır. Finansal yatırımlarda karar modelleri başlığı altındaki bu bölümde yatırım çeşitleri, yatırım yapmayı etkileyen faktörler ve karar modelleri anlatılmıştır. Karar modelleri kavramı, finansal yatırımlardaki karar modelleri, rasyonaliteyi esas alan klasik ve neo-klasik karar modelleri alt başlıkları çerçevesinde incelenmiştir. Rasyonaliteyi esas alan klasik ve neo-klasik karar modelleri; oyun kuramı, beklenen fayda teorisi, etkin piyasalar hipotezi, modern portföy teorisi, sermaye varlıklarını fiyatlandırma modeli, zıtlık ve momentum stratejileri ve arbitraj fiyatlama modeli alt başlıkları ile detaylandırılmaya çalışılmıştır.

İkinci bölümde davranışsal finans kavramı detaylıca incelenmiştir. Bu bölümde davranışsal finans kavramı, davranışsal finansın gelişimi, beklenti teorisi ve

yatırımcı eğilimleri alt başlıkları yer almıştır. Yatırımcı eğilimleri; bilişsel, duygusal, sosyal ve dönemsel eğilimler şeklinde detaylandırılmıştır.

Üçüncü bölümde, yatırım kararlarının davranışsal finans açısından incelenmesine yönelik bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanları üzerinde yapılan araştırma yer almaktadır. Bu bölümde, yatırımcı davranışlarının davranışsal finans açısından incelenmesine yönelik yapılan çalışmalar ve elde edilen sonuçlar anlatılmış; araştırmanın modeli, evren ve örneklem, veri toplama süreci hakkında bilgi verilmiş; bölüm sonunda da araştırma bulguları, analizleri ve değerlendirmeleri yapılmıştır.

İlgili literatürün detaylıca incelenmesi ve ardından da ilgili uzman ve araştırmacıların katılımı ile çalışmanın veri toplama aracı anket oluşturulmuştur. Araştırmada 42 sorudan oluşan bir anket kullanılmıştır. Anketteki ilgili maddelerde beşli derecelendirme ölçeği kullanılmıştır. Ölçek, en olumsuzdan, en olumlu seçeneğe doğru "Hiç Katılmıyorum", "Çok Az Katılmıyorum", "Biraz Katılıyorum", "Büyük Çoğunlukla Katılıyorum" ve "Tamamen Katılıyorum" şeklinde puanlanmıştır. Bu puanlamada en olumlu ifade 5 ve en olumsuz ifade ise 1 olarak kabul edilmiş ve bu şekilde yorumlanmıştır.

Saha çalışmasında uygulanan anketin ilk kısmında yatırımcıların sosyodemografik özellikleri tespit etmeye yönelik sorular yöneltilmiştir. Çalışmada verilen cevaplar analiz edilerek, çalışmanın uygulandığı katılımcılar, cinsiyet, yaş, eğitim durumu, aylık ortalama net gelir, medeni durum, bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı ve çalışılan sektör özellikleri yönünden incelenmeye çalışılmıştır.

Katılımcılara yöneltilen soru grubunun ikinci bölümünde, çalışmaya katılan yatırımcıların mizaç karakter kişilik modeline göre mizaç ve karakter eğilimlerini tespit etmeye yönelik sorular yöneltilmiştir. Analiz ile yatırımcıların mizaç karakter özellikleri çalışılmıştır.

Saha çalışmasında katılımcılara yöneltilen üçüncü kısımda ise, yatırımcıların yatırım bilgilerini tespit etmeye yönelik sorular sorulmuştur. Analiz sırasında, yatırım tercihleri, yatırım yapma süresi, yatırım yaparken yararlanılan bilgi kaynakları, yatırımları gözden geçirme sıklığı ve yatırım yaparken esas alınan faktörler açısından incelenen yatırımcılara ait elde edilen bulgular analiz edilmeye çalışılmıştır.

Yapılan saha çalışması ile davranışsal finans eğilimlerinin her birinin ayrı ayrı ve toplam olarak yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olup olmadığını tespit etmek üzere ana hipotezler kurulmuştur. Ana hipotezlerin kabul edilip edilmeyeceği durumunu tespit etmek üzere katılımcılara anketin dördüncü bölümünde önermeler sunulmuştur. Her eğilimi tespit etmek üzere iki ayrı önerme yöneltilmiştir. Daha sonra sorulara verilen cevaplar analiz edilerek davranışsal finans eğilimlerinin etki seviyeleri tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada kurulan ana hipotezler aşağıdaki şekildedir:

- H1: Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H2: Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H3: Çapalama Eğilimi (Anchoring and Adjustment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H4: Bilişsel Çatışma Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H5: Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H6: Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H7: Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Self-Attribution Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H8: Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H9: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (Ambiguity Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H10: Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H11: Doğrulama Eğilimi (Confirmation Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H12: Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi (Hindsight Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H13: Sonralık Eğilimi (Recency Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H14: Çerçeveleme Eğilimi (Framing Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H15: Sahiplenme Eğilimi (Endowment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H16: Kendini Kontrol Etme Eksikliği Eğilimi (Self Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H17: Aşırı İyimserlik Eğilimi (Optimism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H18: Kayıptan Kaçınma Eğilimi (Loss Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H19: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (Regret Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H20: Sürü Davranışı Eğilimi (Herding Behavior) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H21: Bilgi Çağlayanı Eğilimi (Information Cascade Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

H22: Davranışsal Finans Eğilimleri Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

Ayrıca yatırımcıların sosyodemografik, mizaç ve karakter özellikleri, yatırım bilgileri ve davranışsal eğilimleri ile bu değişkenlerin birbirleri arasındaki ilişkiler incelenmeye çalışılmıştır.

Üçüncü bölümde ayrıca çalışmadaki anket sorularına faktör analizi uygulanmış ve faktör analizi sonucu olarak da bundan sonra yapılacak çalışmalara faydalı olacağı düşünülen olan 12 faktörlük davranışsal finans ölçeği oluşturulmuştur.

Sonuç bölümünde de tez çalışması sonucunda elde edilen önemli bulgular özetlenmeye ve yorumlanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın daha önce yapılan çalışmalardan farklı yönlerinden ilki, bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarının davranışsal finans eğilimlerini tespit etmeye yönelik olarak yapılan literatürdeki ilk çalışma niteliğinde oluşudur.

Bu çalışmanın bir diğer özelliği ise; yukarıda ve çalışma içerisinde detaylıca anlatılan sektöre ait birtakım özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesi nedeni ile bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanı yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinin incelenmesinin, gelecekteki toplumsal yapıdaki özelliklerin, gelecekteki toplumların davranışsal eğilimlerinin ve bu eğilimlerin finansal etkilerinin öngörebilmesinin sağlanabilmesi açısından oldukça faydalı veriler sağlayabilme potansiyelinin olabileceğinin düşünülmesidir.

Elde edilen bulgular açısından bakıldığında yapılan bu çalışmanın, literatüre ve bundan sonra yapılacak çalışmalara katkıda bulunması beklenmektedir.

BÖLÜM 1

FİNANSAL YATIRIMLARDA KARAR MODELLERİ

1.1. YATIRIM KAVRAMI

Belirli bir zaman dilimi sonunda daha fazla tüketebilmek için riski göze alarak bugünkü tüketimden vazgeçip fedakârlık yapmak olarak tanımlanan yatırım kavramı, günlük yaşamın hemen hemen her alanında karşımıza çıkmaktadır. Çok çeşitli alanlarda yapılan yatırımların ortak özelliği yatırımın sonundaki kazanç beklentisidir. Yatırım bir süreç olarak düşünüldüğünde sürecin yatırım kararıyla sonuçlanabilmesi için yatırım sonunda beklenen bir kazancın ve yatırıma olan inancın olması zorunludur. Sürecin bir diğer önemli özelliği de yatırım sayısı arttıkça süreç içindeki risk nedeniyle artan miktarlarda başarı veya başarısızlık durumlarının oluşma ihtimalidir.

En geniş tanımıyla yatırım, gelecekteki muhtemelen belirsiz bir değer karşılığında şu anki zamanda belirli bir değerden fedakârlık yapılması olarak tanımlanabilir. Yani yatırım kısaca, risk alınarak kazanılan getiri olarak tanımlanabilmektedir (Bayar, 2012: 7).

Ekonomistler yatırımı, sermaye malları stokuna belirli bir dönem için yapılan net ilaveler, üretim kapasitesi oluşturmak için yapılan harcamalar olarak tanımlarken işletme bilimi ise fonların yaratıldığı ve kullanıldığı varlıklar olarak tanımlamaktadır. Yatırımcılar yatırım yaparken anaparalarını muhafaza etmeyi, sürekli ve oranı belli olan bir gelir sağlamayı ve yatırımda değerlendirme isteği içindedirler. (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 1-10).

Bireyler için yatırım, gelir elde etmek ya da verim sağlamak için tasarrufların kullanılması; başka bir deyişle şimdiki ve gelecekteki tüketim arasında kurulan ve gelecekte daha fazla tüketime yapabilme kapasitesine sahip olabilmek için bugünkü

harcamalardan vazgeçme anlamına gelen bir dengeleme aracı olarak tanımlanmaktadır.

Ekonomide, bireyler ve kuruluşların bazıları gelirlerinin bir kısmını tasarruf etmekte ve bu tasarrufu belirli bir menfaat karşılığında daha fazla harcama yapmak isteyen kişi veya kuruluşlara kullanırmaktadır. Böylece tasarruflarını gelecekteki tüketimleri için en verimli alanlarda, fayda ve risk bilgilerini elde ederek en uygun şekilde değerlendirme şansına sahip olabileceklerdir.

Yatırımcının elindeki parayı enflasyon gibi risklerden koruması için yaptığı girişimler de yatırım kapsamında değerlendirilir. Hatta bazı durumlarda yatırımcı, yatırım yapmak için yeterli parasal güce sahip olamayabilir. Yatırımcı, bu tür durumlarda borç alarak da yatırım yapabilir ve yatırım sonundaki getiri ile borcu ile oluşan faizini de ödeyebilir. Bu tür değişik amaçlı yapılan yatırımlar bir defa yapılabildiği gibi defalarca da gerçekleştirilebilir (BİST, 1991: 524).

Yatırımdaki en önemli ölçütlerden birisi de bu amaç için kullanılabilir olan varlıklardır. Yani asıl olan yatırıma konu olabilecek potansiyelin büyüklüğüdür. Potansiyelin büyüklüğü, yatırım sürecinin her aşamasında etkili olacaktır.

Yatırımın zaman, getiri ve risk olmak üzere üç farklı bileşeni vardır. Bu bileşenler kısaca açıklanacak olursa fedakârlık şimdiki zamanda yapılmaktadır ve bellidir. Buna karşın getirinin daha sonraki gelir ve büyüklüğü belirsizdir (Bayar, 2012: 7).

Getiri, kısaca belirli bir dönem içinde belirli bir yatırımdan elde edilen faydayı ifade etmektedir. Yatırımcılar, yaptıkları yatırımların dönem sonundaki değerinin, başlangıçta yatırdıkları bedelden yüksek olmasını beklerler. Beklenen bu değer, dünya ve ülke ekonomisi, siyasi istikrar gibi birçok faktöre göre değişim göstermektedir (Sezer, 2013: 6).

Risk, beklenmeyen ve istenmeyen durumların meydana gelme ihtimali olarak tanımlanabilir. Gerçekleşen getiri beklenen getiriden ne kadar farklılaşırsa bahse konu olaydaki risk o kadar yüksek olur (Anbar ve Eker, 2009: 130).

Yatırıma esas olan araçların risk özellikleri farklı olacağından, beklentiye uygun şekilde portföyde bir çeşitlendirmeye gidilmesi ve bu çeşitlendirmeye giderken de portföydeki dağılımın ve oranlamanın nasıl yapılacağına karar verilmesi, oldukça kritiktir. İdeal bir yatırımda bulunması gereken temel özellikler, aşağıda sıralanmıştır (BİST, 1991: 526):

- Yatırım için ödenen bedelin reel değerinin ve gücünün en azından değişmemesi,
- Portföydeki her yatırım varlığına ait değer artması,
- Portföydeki varlığın yatırım süresinin, yatırımcının hedeflerine uyumlu olması,
- Portföydeki varlığın, istek dışı erken geri ödeme ile karşılaşmaması,
- Varlığın, alım-satımının kolay ve portföyde çeşitlendirme yapmaya uygun olması,
- Portföydeki varlıklar için sermaye artırım, temettü, kupon ödemesi ve geri ödeme durumları gibi özel durumlar dışında, yatırımcının ilave değerlendirme ve endişe artışı durumlarının oluşmaması,
- İşlem bedellerinin rahatsız edici boyutlara gelmemesi,
- Portföydeki varlığı çıkaran kuruluşun diğerlerine kıyasla üstün özelliklerinin bulunması,
- Gelirin yüksek ve devamlı olması, dönem farklılıklarının bulunmaması, satın alma gücünün düşmemesi,

olarak sıralanabilir.

1.1.1. YATIRIM ÇEŞİTLERİ VE ÖZELLİKLERİ

Finansal değerleri olan yatırımlar, çeşitli özelliklerine göre gruplandırılmaya çalışılmıştır. Bahse konu gruplama, yatırımların likidite durumuna, bağlandığı süreye, amaç ve araçlarına göre yapılmaktadır.

Yatırımlar, bağlandığı kaynakların özelliklerine göre sabit ve döner varlık yatırımları olarak iki gruba ayrılmaktadır. Bir yıldan daha fazla zaman zarfında paraya dönüştürülmesi düşünülen varlıklara yapılan yatırımlara sabit (duran) varlık yatırımları; bir yıl ya da daha kısa zaman zarfında çeşitli defalar paraya çevrilebilen varlıklara yapılan yatırımlar, döner varlık yatırımları olarak tanımlanmaktadır.

Yatırımlar, varlıklara bağlandığı süreye göre ise kısa ve uzun vadeli yatırımlar olarak iki ana başlık altında incelenmektedir. Sabit varlık yatırımları, uzun vadeli yatırımlar olurken döner varlıklara yapılan yatırımlar, kısa vadeli yatırımlardır.

Yatırımlar amaç ve araçları yönünden incelendiğinde; ekonomik yatırım, tüketici yatırımı ve finansal yatırımlar olmak üzere 3 ana başlık altında gruplanmaktadır. Ekonomik yatırım, mal ve hizmet üretimi amacıyla yapılan sermaye yatırımlarıdır. Tüketici yatırımı, tasarrufların uzun vadede gelir ya da sermaye kazancı elde ettirecek şekilde fayda sağlayacak yatırım araçlarına bağlanma olarak tanımlanmaktadır. Finansal yatırım ise finansal pazarlarda alım-satımı yapılan hisse senedi, tahvil gibi sermaye piyasası varlıklarına yapılan yatırımlardır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 6).

1.2. YATIRIMCI KAVRAMI

Yatırımları yapan kişiler yatırımcı olarak isimlendirilmektedir. Yatırımcılar, bireysel nitelikte olabileceği gibi kurumsal nitelikte de olabilmekte ve bu yatırımcılar yatırım yapma büyüklüklerine göre de küçük ve büyük yatırımcılar olarak gruplandırılabilirler.

Yatırımcı kavramı, piyasalarda alıcı ve satıcı konumunda olan, yatırımı yapan kişi olarak tanımlanmaktadır. Kişisel tasarrufları ile yatırım yapanlar, gerçek kişi yatırımcıdır. Elleriindeki fazla fonların değerlendirilmesi amacıyla çeşitli

varlıklara yatırım yapan özel sektör kuruluşları ile devlet ve kamu kuruluşları da tüzel kişi yatırımcıları olarak isimlendirilmektedir (Armağan, 2007: 41).

Yatırımcının temel amacı, parasal özellik taşıyan getiri faydası ve verimlilik elde etmektir. Yatırımcı yatırdığı sermayenin satın alma gücünü korumayı, sürekli ve belirli bir gelir elde ederek değer artışı sağlamayı bekler. Böylece, sürekli gelir ve değer artışı yolu ile servetinin verimliliğini maksimize etmeye çalışır.

1.3. YATIRIM YAPMAYI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yatırım kararları veren yatırımcılar çok sayıda faktörün etkisi altında kalmaktadır. Kişisel özelliklerden, ekonomik durumdan ve yatırımın özelliğinden gelen bu faktörler yatırım yapıp yapmama, yatırımın süresi, yatırım için biçilen değer gibi birçok kritere etki ederek yatırıma yön vermektedir.

1.3.1. Kişisel Faktörler

Yatırımcıların sahip oldukları bilgi ve zaman, yaş ve sağlık durumları, beklentileri, gelir düzeyleri, yaşam biçimleri ve psikolojik yapıları, yatırımlarında etkili olmaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 10-15).

Yatırımcıları yatırım yapmaya yönelten en önemli unsurların başında, finansal okuryazarlıklarının yüksek, bilgi, yöntem ve zaman yönünden donanımlı olmaları gelmektedir. Yeterli bilgi sahibi olmayan bir yatırımcı, varlıklara ait bilgileri anlama ve değerlendirme yeteneğine sahip değilse yatırım yapmaktan çekinecek veya tanımadığı bir varlığa yatırımdan kaçınma yoluna gidebilecektir. Yaş ve sağlık da yatırımcılar için yatırım yapmayı etkileyen önemli kriterler arasındadır. Yaşlı bir yatırımcı, olası bir sağlık problemi nedeniyle yatırımını kolayca nakde çevirebilecekken veya nakit olarak saklamak isteyebilecekken; genç bir yatırımcı, gelecek için sahip olduğu varlıkları arttırabilmek amacıyla yatırım yapabilecek şekilde davranacaktır (Usul, Bekçi ve Eroğlu, 2002: 135-137).

Yatırımcıların beklentileri, yatırım faaliyetinin rengini ve tipini belirleyecek; yatırımcıların gelir düzeyleri ve yaşam biçimleri de yatırıma ayıracakları miktarların belirlenmesinde etkili olacaktır. Gelir düzeyi yüksek yatırımcıların yatırıma ayırabilecekleri tasarruflarının miktarı toplam gelirleri içinde küçük bir orana sahip olacaktır. Bu nedenle, gelir durumu daha zayıf gruplara kıyasla zarardan etkilenme ve kabullenme düzeyleri farklı seviyelerde olacaktır.

Yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen psikolojik faktörler bir diğer önemli yatırım faktörü olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırımcıların ihtiyaçları ve motivasyon kaynakları, yatırımcıların davranış biçimleri, ilgi ve eğilimleri, yetenek ve yönelişlerinin karakteristik olarak bütünleşmesi sonucu ortaya çıkan kişilik yapıları, algılama ve öğrenme yetenekleri ile tutumları yatırımcıların yatırımlarını etkileyen psikolojik faktörleri oluşturan ana başlıklar olarak dikkat çekmektedir.

Yatırımcıların risk karşısındaki tutumları da yatırım kararlarında etkilidir. Riski seven yatırımcılar, yüksek getirinin ancak yüksek risk düzeyine sahip yatırımlar ile sağlanabileceğine inanırlar. Riskten kaçan yatırımcılar, risk almayı sevmedikleri için riskli yatırımlardan kaçarlar. Risk karşı kayıtsız kalan yatırımcılar, riskle ilgilenmezler ve onlar için risk ve getiri arasında bir kayıtsızlık durumu söz konusudur (Anbar ve Eker, 2009: 129-150).

1.3.2. Ekonomik Faktörler

Yatırımcıların içinde bulunduğu ekonomik durum yatırım yapmayı etkileyen faktörler arasında sayılmaktadır. Genel ekonomik durumun içerisinde; reel ekonomik gidişat, devletin gelir gider durumu, ülkeye ait ihracat ve ithalat seviyeleri ve ilişkileri, ülkedeki reel faiz ve enflasyon göstergeleri, döviz kurlarının seyri, milli gelirin seyri, sermaye piyasaları ve bununla ilgili yapılan düzenlemeler, petrol fiyatlarının değişimleri ve büyüme oranları yer almaktadır (Balı ve Cinel, 2001: 45-63).

Bir ülkedeki milli gelirin tüketilmeyen kısmı, yatırımların kaynağını oluşturur. Kullanılabilir gelirin üzerinde tüketimi olan bir ülkede, ülkenin servetinin tükendiği veya dışarıdan borç alarak tüketimin karşılandığı görülür. Tüketimi fazla olan bir ülkede az oranda yatırım oluşabilecektir. Ekonomik politika harcamayı teşvik ettiğinde tasarruf azalacak ve buna bağlı yatırım miktarı da azalacaktır. Hükümetlerin uygulamaya koyduğu ekonomi ve mali politikaları ile tasarruf ve yatırım yapmayı kolaylaştırıcı kurumsallaşmış yapıya sahip olma durumu da bireylerin yatırım kararlarında etkili olacaktır. Politikalardaki sık değişimler, siyasi istikrarsızlık, finansal örgütlenmedeki yapısal boşluklar belirsizliği artırır. Hukuk düzenindeki sarsıntılar ve devlet otoritesindeki boşluklar sosyal huzursuzlukların baş göstermesine ve bu da yatırım kararlarına etki eder (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 15-23).

1.3.3. Yatırımın Özelliklerinden Kaynaklanan Faktörler

Yatırımcının yatırım aksiyonu almasında yatırımın özellikleri oldukça etkilidir. Yatırımın güvenilirliği ve verimliliği, kolayca elden çıkarılabilirlik özelliği, alım-satım işlem bedellerinin olabildiğince az olması ile risk belirsizlik durumu yatırım kararlarında etkili olan yatırım özelliklerindedir (Yardımcıoğlu, 2007: 148-167).

Yatırımcı gelirin ve sermayesinin garanti altında olmasını ister ve bu açıdan güvenli yatırım alanlarını tercih eder. Aynı zamanda yatırımcı için riski az ve getirisi yüksek verimli varlıklar tercih sebebi olmaktadır. Yatırımın istenilen zamanda mümkün olduğunca çok az oranda kayba uğrayarak veya hiç değer kaybına uğramadan paraya çevrilebilmesi yatırımcı için önemli olmaktadır. Yatırımın alım-satım işlemleri sırasında ödenen vergilerin ve tüm bedellerin ne olduğu, yatırımcının yatırımı tercih etmesinde önemli olacaktır. Yatırımdaki riskin kazanma ve kaybetmedeki belirsizlik derecesi de yatırım faaliyetlerinde belirleyicidir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007: 23-50).

1.4. KARAR VERME VE KARAR MODELLERİ

Yatırım yapmanın temelindeki ana faaliyet aslında karar verme sürecinden başka bir şey değildir. Yatırımcılar için sahip oldukları bir kaynak ve o kaynağı yönlendirecekleri tercihler söz konusudur. Asıl olan, kaynakları en uygun tercihe yönlendirebilmek ve süreci en uygun şekilde yönetebilmektir.

Karar verme; alternatifler arasından seçim yapma işi, sonunda bir tercihin yapıldığı ve çeşitli faaliyetlerden oluşan zihinsel bir süreç olarak tanımlanmaktadır. Karar verme sürecinde, ilk olarak amaçlar belirlenip sorunlar tanımlanır. Ardından belirlenen amaç ve sorunlar gözden geçirilip önceliklerine göre sıralanır. Üçüncü aşamada, önceliklendirilen amaç ve sorunlar için çözüm olabilecek alternatifler tespit edilir. Dördüncü aşamada, tespit edilen alternatifler değerlendirilip öncelik sıralaması yapılır. Son aşamada ise karar kriterleri belirlenip seçim yapılır (Koçel, 2001: 51).

Karar verme davranışları, Alan Rowe'a göre aşağıdaki şekillerde karşımıza çıkmaktadır (Yıldız ve İşcan, 2013: 24):

- Yön Gösterici Karar Verme: Karar verme sırasında karşılaşılan seçeneklerin sayısının oldukça az ve karar veren kişinin neyi neden istediği konularında genel olarak net olduğu durumlardaki karar verme şekli yön gösterici karar verme olarak isimlendirilmektedir. Bu tipteki karar vermede kriterlerin net ve seçeneklerin az oluşu, sürecin hızlandırılması yönünden pozitif katkı yaratabilir.

- Davranışsal Karar Verme: Karar verme süreci sırasında kişinin objektif durum, beklenti ve kriterlerden daha çok duygusal açıdan bakması, etkilenmesi ve çevresel faktörleri de göz önünde bulundurarak karar verme eylemini gerçekleştirmesi davranışsal karar verme olarak tanımlanmaktadır. Kişilerde, zihinsel karmaşa yaşamasını önleyecek şekilde adeta bilişselliği azaltıcı yönde eğilimler gösterme ve toplumsal kararlara riayet etmeye çalışma şeklinde kendisini gösteren davranış şekilleri ile bu tip karar verme durumu ortaya çıkabilir.

- Analitik Karar Verme: Karar sürecinde, kişinin rasyonel karar vermesine yardımcı olmak amacıyla bilgi kaynaklarını ve gerçekçi analizleri kullanarak gerçekleştirdiği karar verme faaliyetleri, analitik karar verme olarak tanımlanmaktadır. Analitik karar verme sürecinde, kişilerde kontrolü elden bırakmama ve detayları kaçırmamaya çalışma şeklinde kendisini gösteren eğilimlere rastlanmaktadır.

- Kavramsal Karar Verme: Kavramsal karar verme, karar alınması sırasında karar vericilerin özellikle çevre ve uzman kişiler ile farklılık yaşamamak adına adeta bu faktörlere bağımlı tipte gerçekleştirdiği karar verme tipidir.

Scott ve Bruce ise karar verme tiplerini, dört farklı başlık altında toplamıştır (Bacanlı, 2012: 19; Taşdelen, 2001: 42, (Tekin, Özmutlu ve Erhan, 2009: 43):

- Rasyonel Karar Verme: Alternatiflerin rasyonel bir şekilde incelenip değerlendirildiği karar verme tipidir.

- Sezgisel Karar Verme: Duyguların ve sezgilerin egemen olduğu bir karar sürecidir.

- Bağımlı Karar Verme: Başkalarının değer ve yargılarının ön planda olduğu karar verme şeklidir.

- Kaçınan Karar Verme: Adı karar verme olmasına rağmen sanki karar vermeden kaçınırcasına yapılan karar verme tipidir. Bu durumda da bilişsel fonksiyonların saboteye uğraması söz konusudur.

- Anlık Karar Verme: Bilişsel düşünme yapılmadan, seçeneklerin neredeyse hiç değerlendirilmediği ve süre açısından bakıldığında oldukça hızlı gerçekleştirilen karar verme tipidir.

Kişinin, sonuç ile ilgili zaman algısı, diğer olaylar ile bağlantı kurma eğilimi ve kişilik özelliklerinin duygusal tepiklerine hazır olma derecesi, karar sürecinde

ortaya çıkabilecek risk algısını şekillendirir. Bu faktörler, kişinin muhakeme yeteneğini etkileyerek karar verme sürecinin dinamiklerini değiştirebilirler (Peterson, 2012: 440).

Basit karar verme sürecinde bilinçli düşünme mekanizması devrede olduğu için çoğunlukla doğru kararlar verilir. Ancak bilgideki karmaşıklık düzeyi arttıkça bilinçli düşünme mekanizması yerini, duygusal düşünmeye bırakmaya başlar. Duygusal düşünme mekanizmasında, zihinde kısa yollar oluşturularak kararlardaki doğruluk veya yanlışlık durumu hızlı ve kolay bir şekilde ayırt edilmeye çalışılır.

Karar vermede, kişinin içinde bulunduğu ruh hali de etkilidir. Olumlu ruh halindeki insanlar, kararlarının karmaşıklığını azaltır; bilgi edinmede daha basit bir süreç oluşturur; ilgisiz bilgiye itibar etmez; daha az boyutu düşünüp değerlendirir. Bu insanların bilgiyi tekrar tekrar kontrol etme eğilimi az olur; seçim yapma süreleri kısalmır. Bu insanlar düşük riskli durumlarda daha fazla risk alma eğilimindedirler ve başarısızlık durumlarını daha az dışı vurup zarar durumlarından sonra sessiz kalırlar. Olumsuz ruh halindeki insanlar ise detaya yönelirler, ince eleyip sık dokuyup sürekli tetikte olma durumundadırlar; küçük ayrıntılara fazla odaklanırlar; çok boyutlu düşünme eğilimindedirler; bilgileri defalarca kontrol ederler; yavaş hareketli ve düşüncelidirler; küçük risklerden mümkünlük ölçüsünde kaçmayı tercih ederler; aşırı para harcama veya riskli kararları tercih etme eğilimindedirler ve ters gitme durumları ihtimalinde bile çok düşünüp yeniden kendilerine gelmekte zorlanırlar.

Yatırımcıların üzerindeki korku ve stres durumunun varlığı da kararlarında etkilidir. Korku, yatırımcıların risk almasına engel olur. Korku, genellikle daha önce yaşanan olumsuz tecrübelerden kaynaklanır ve yatırımcıların sürekli bu olumsuz durumun gerçekleşme ihtimalinin gerçekleşmesini bekleyip korkmak yerine yatırımlarını hızlıca elden çıkarmalarına neden olur (Peterson, 2012: 183,197).

Yönetim teorilerinde önce mekanik olarak görülen insan faktörü yerini zamanla mekanik olmaktan çok uzak duygusal yönleri ile güdülenebilen insan

faktörüne bırakırken aynı değişim finansal yatırımlardaki karar modellerinde görülmüş ve bu gelişim insana ait algının rasyonellikten irrasyonelliğe dönüşümü şeklinde olmuştur.

Ekonomi ve finans teorileri insanı nitelerken rasyonel, irrasyonel veya sınırlı rasyonel ifadelerini kullanmaktadır. Geleneksel finans teorileri yatırımcıların rasyonelliğini esas alırken davranışsal teoriler ise karar vericileri irrasyonel veya sınırlı rasyonel olarak görmektedir. Rasyonel olma, eldeki kaynakları en etkin biçimde kullanıp kişisel faydayı maksimize etmeyi ifade etmektedir. Ancak algı mekanizmaları, inanç ve duygular işin içine girdiğinde rasyonellikten bahsedilemeyeceği ise bir diğer görüştür.

1.4.1. RASYONALİTEYİ ESAS ALAN KLASİK VE NEO-KLASİK KARAR MODELLERİ

İnsanı bir anlamda mekanik olarak düşünen, insanın davranışlarını ve kararlarını fayda maksimizasyonu esasına göre yaptığını savunan ve duygusal yönlerini neredeyse yok sayan modeller, rasyonel modeller olarak isimlendirilmektedir.

İnsanı rasyonel olarak gören klasik ve neo-klasik karar modelleri, insanların bilgiye sahip olarak fayda maksimizasyonunu hedefleyerek tutarlı ve akılcı kararlar verdiklerini esas almıştır. Bahse konu olan geleneksel finans teorileri, yatırımcıların tüm bilgileri etkin biçimde kullanarak rasyonel davrandıklarını ve riskten kaçındıklarını savunmakta ve bu mekanizmanın içerisindeki davranışların tahmin edilebilir nitelikte olduğunu varsaymaktadır (Göksu, 2013: 5).

Rasyoneliteyi esas alan karar modelleri, gelişim sırasına uygun şekilde; oyun kuramı, beklenen fayda teorisi, etkin piyasalar hipotezi, modern portföy teorisi, sermaye varlıklarını fiyatlandırma modeli, arbitraj fiyatlama modeli ile zıtlık ve momentum stratejileri başlıkları altında ana hatları ile anlatılmaya çalışılacaktır.

1.4.1.1. Oyun Kuramı

Oyun, en basit ifade ile iki veya daha fazla oyuncunun bulunduğu, rekabet üzerine kurulmuş olan bir durumdur. Oyuncuların olası tüm stratejileri ve sonuçları bildiği ve kazançlarını en yüksek kayıplarını en az seviyede tutmak için rasyonel davranacakları varsayılır.

Oyun kuramı, fayda çatışması durumlarını açıklayabilmek için kullanılan bir yaklaşımdır. Oyunda, katılımcılar sürecin sonunda ya kazanırlar ya da kaybederler. Ancak burada yakalanacak pozisyonda belirleyici olan tercih edilen stratejidir. Çok sayıda oyuncunun bulunduğu bir oyunda, oyuncuların kazanç ve kayıplarının hepsi toplandığında sabit veya sıfır toplamı sonuçlar elde ediliyorsa bu tip oyunlar sıfır toplamı oyunlar olarak isimlendirilmektedir (Öztürk, 2001: 394).

Eğer oyun, bir piyasadaki alım satım işlemleri sırasındaki kayıp ve kazançlar şeklinde düşünülürse, piyasadaki yatırımcılar da bu faaliyetleri sonucunda sıfır toplamı oyunlar oynayan oyuncular şeklinde isimlendirilebilirler. Bu durumda, yatırımcının karşısına çok sayıda seçenek çıkmakta, her yatırımda olduğu gibi kazanç elde etme ümidiyle yatırımcılar harcamalarda bulunmaktadır (Sezer, 2013: 22).

1.4.1.2. Beklenen Fayda Teorisi

Yatırımcılar, risk ve belirsizliğin olduğu durumlarla karşılaştıklarında oluşabilecek beklenen faydaları kıyaslayarak karar verecek şekilde tercihlerini kullanma yoluna giderler. Rasyonel olarak düşünülen yatırımcı, faydası en çok olacağını düşündüğü yatırımı seçecek ve kazancını maksimize etmeye çalışacaktır.

Gerçekleşme durumundan emin olamadığımız sonuçların gerçek olması ihtimali olarak da tanımlanabilen riskin yapısında olasılık bulunmasına rağmen belirsizlikte herhangi bir olasılıktan bahsedilememektedir. Yatırımlara ait gelecekteki getirinin çeşitli durumlara göre değişen yapısının bulunması ve olası sonuçların

beklenenden farklı getiri/götürü durumları yaratması risk olarak tanımlanabilir. (Bülbül, 2008: 6).

Risk karşısındaki yatırımcılar; riski göze alan, riski göze alamayan ve riske karşı kayıtsız kalan şeklinde sıralanan eğilimler gösterirler. Riski göze alan yatırımcılar, yüksek gelir beklentisi ile riski fazla olan seçenekleri tercih etme eğilimindedirler. Bu yatırımcılar için riskteki artışın beklenen getirinin çok fazla önüne geçmesi bile yatırım yapmalarını engellemez. Riske karşı kayıtsız kalan yatırımcılar, riskteki değişim ile ilgilenmek yerine yalnızca beklenen gelir ile ilgilenerek karar verirler. Riski göze alamayan yatırımcılar, risk almayı sevmezler ve yatırım kararları sırasında risk düzeyi en düşük getirisi en yüksek seçenekleri tercih ederler (Sezer, 2013: 11).

Beklenen Fayda Teorisi, belirsizlik altında insan davranışlarını ölçülebilir bir fayda fonksiyonuna dayanarak açıklamaya çalışmakta, bir anlamda faydanın sayısallaştırılabileceği anlayışını benimsemektedir.

İlk olarak Bernoulli, ölçülebilir bir fayda fonksiyonunu esas alarak belirsizlik durumlarında tutumları incelemeye çalıştı. Ona göre karar anlarında insanlar, verdikleri kararın sonuçlarını tam anlamıyla öngörememektedirler. Bu durum, belirsizlik anlarında davranışları ortaya koyabilecek modellerin çalışmasına neden olmuştur. Schoemaker, John Von Neumann ve Oscar Morgenstern, Bernoulli'nin ortaya attığı düşünceleri geliştirerek bir anlamda teori aşamasına ilerlemesine katkıda bulunmuşlardır (Abaan, 1998: 125).

Neuman ve Morganstern tarafından 1944 yılında temelleri atılan “Beklenen Fayda Teorisi”, insanların belirsizlik altında karar verirken beklenen faydalarını maksimize edecek şekilde bu kararlarını aldıklarını söyler. Bu teoriye göre insanlar, karşılıklarına çıkan belirsiz durumlar karşısında tecrübe ve bilgilerini kullanarak olayların gerçekleşme olasılığını hesaplayıp bunu olası kazançları ile çarparak

beklenen faydayı ardından da bu faydayı maksimize edecek kararlar veren rasyoneller olarak ifade edilmektedir (Sönmez, 2010: 7).

Beklenen Fayda Teorisi, risk altında karar vermenin analizi üzerinde odaklanmıştır. Risk altında karar verme, beklentiler ve olasılıklar arasında yapılan seçim olarak düşünülebilir.

Beklenti $(x_1, p_1; \dots; x_n, p_n)$, x_i çıktısı ve p_i olasılığı ile ilişkili bir yapıdadır, burada $p_1 + p_2 + \dots + p_n = 1$.

Beklenen fayda teorisinin karşılaşılan seçeneklere uygulanışı 3 temel prensip temelinde incelenmiştir:

(i) Beklenti:

$B(x_1, p_1; \dots; x_n, p_n) = p_1 b(x_1) + \dots + p_n b(x_n)$ formülü ile gösterilmektedir.

Yukarıdaki formüle göre, bir karardaki tercihlere ait olasılıklar ile bu tercihler için oluşacak faydaların çarpımı karardaki beklenti olarak ifade edilmektedir.

(ii) Varlık birleşmesi:

$(x_1, p_1; \dots; x_n, p_n)$, eğer $B(v + x_1, p_1; \dots; v + x_n, p_n) > b(v)$ ise, v yatırım yapılabilecek varlık statüsünde değerlendirilebilir.

Yatırım yapılan varlıklara ait tek tek oluşacak faydaların toplamı, bu varlıkların birleşmiş faydasından daha az ise bu durum yatırım kararı için tercih edilme indikasyonudur.

(iii) Riskten Kaçınma:

b içbükeydir ($b'' < 0$).

Karar vericiler, risk içeren durumlar yerine kesin sonuçlu olan durumlara yöneliyor ise bu karar verici riski sevmeyen tiptedir. . Teoriye göre riskten kaçınma fayda fonksiyonunun içbükey halidir. Riskten kaçınma davranışı, riskli durumlar karşısında yapılan bir genelleme eğilimi şeklinde düşünülebilir (Kahneman ve Tversky, 1979: 263-264).

Beklenen fayda teorisinin temel varsayımları 6 ana başlık altında özetlenebilir (Barak, 2008: 72):

- 1) Alternatiflere Ait Sıra Yaklaşımı: X_j ve X_k , aynı anda gerçekleşemeyecek olaylar ise kişinin tercihi X_j yönündedir ($X_j > X_k$ ise), veya X_k yönündedir ($X_k > X_j$ ise)
- 2) Geçişlilik Durumu Yaklaşımı: Eğer $X_j > X_k$ ve $X_k > X_n$ ise, $X_j > X_n$ dir.
- 3) Tercihlerin Devamlılığı Yaklaşımı: Eğer X_1 en iyi sonuç, X_n en kötü sonuç ise her bir X_k için ($k = 1, 2, \dots, n$) bazı p_k vardır ki insan, kesin X_k 'yi veya riskli olan X_1 'yi p_k ihtimali ve X_n 'i $(1-p_k)$ ihtimali arasında kayıtsızdır.
- 4) Yerine Koyulabilirlik-Bağımsızlık Yaklaşımı: Eğer $X_k \sim Y_k$ ise ilk tercih ile 2. tercih arasında farklılık yoktur, yani $(C_1 \sim C_2)$ olarak $C_1 = [(p_1, X_1), \dots, (p_k, X_k), \dots, (p_n, X_n)]$ ve $C_2 = [(p_1, X_1), \dots, (p_k, Y_k), \dots, (p_n, X_n)]$.
- 5) Karışık Tipteki Oyunlar Sadeleştirilmesi: İnsan, oyun oynarken kendisine karışık gelen durumları basitleştirme eğilimine girer ve bunun için olasılık teorisini kullanarak sadeleştirme yapar. Ancak bu sadeleştirme, sonuçlarda değişim yaratmaz.

6) Tekdüzelik Varsayımı: $[(p, X_1), (1-p, X_n)]$ şeklindeki oyununun sadece $p > q$ durumunda $[(q, X_1), (1-q, X_n)]$ oyununa üstünlüğü vardır. Burada X_1 'yi en fazla, X_n 'i ise en az istenen olarak varsayılmaktadır.

Beklenen Fayda Teorisi, insanların nasıl hareket ederlerse rasyonel olabilecekleri esasına dayanır. Ancak en büyük çelişki gerçek ile teori arasında ortaya çıkmakta ve bu durum ciddi eleştirilere neden olmaktadır. Beklenen Fayda Teorisi, 1950'lerden sonra yapılan en önemlileri Allais ve Ellsberg paradoksları olan çeşitli çalışmalar tarafından eleştirilere uğramıştır (Aksoy ve Şahin, 2009: 8) .

Beklenen Fayda Teorisine yapılan en önemli eleştirilerden ilki, faydanın düzey olarak sabit bir ölçek içerisinde ölçülmesinin mümkün olmamasıdır. İkincisi, marjinal faydanın hesaplanabilmesi için gerekli diferansiyel faydaların ölçümü sırasında karşılaşılan ölçek geliştirme problemleridir. Üçüncü olarak ise her nesneye ilişkin faydayı esas alarak bireyler veya bireyler arası toplam fayda tanımına ulaşılanın zorluğudur (Abaan, 1998: 86).

1.4.1.3. Etkin Piyasalar Hipotezi

Etkin Piyasalar Hipotezine göre piyasadaki varlıkların fiyatlarının bütün haber ve beklentileri içerdiği, uzun süre gerçek değerinden sapmayacağı ve hiçbir yatırımcının piyasa getirisi üzerinde bir getiri elde etmesinin mümkün olmayacağı varsayılmaktadır. Fama, etkin piyasayı mevcut tüm bilgilerin fiyatlara tamamen yansımış olduğu piyasa olarak tanımlarken fiyatların menkul kıymetlerin riskleriyle uyumlu olarak ulaşılabilecek tüm bilgileri yansıttığını savunmaktadır (Fama, 1970: 413-416).

Etkin bir piyasanın özellikleri ise aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Göksu, 2013: 8):

- Piyasanın yapısı, katılımcı sayısını yüksek tutmakta ve bunlardan hepsinin piyasayı etkileyecek seviyede yüksek bir paya sahip olmasını engelleyecek şekilde tasarlanmıştır.
- Ekonomik, politik ve sosyal yapıdaki değişiklikler, piyasaya yapıdan kaynaklanan sebepler nedeniyle hızlıca yayılır.
- Varlıklara ait bilgiler, düşük maliyetlerle ve kolayca sağlanabilir.
- Varlık fiyatları, likiditenin yüksek; alım satım giderlerinin düşük olması nedeniyle genel değişimlere kolayca uyum sağlayabilmektedir.
- Piyasalara ait düzenleyici organ ve yasalarla istikrarlı çalışan kurumsal yapının gelişmişlik seviyesi oldukça yüksektir.

Piyasanın etkinliği çeşitli kriterle göre sınıflandırılmaktadır. Fama, etkinliği sınıflandırma yoluna giderek piyasaların sahip olduğu bilgi girişini, çeşitliliğine göre üç grupta toplamaktadır (Fama, 1970: 413-416):

- Zayıf formda piyasa etkinliği: Rastsal Yürüyüş Hipotezi (Random Walk Hypothesis) şekilde isimlendirilen zayıf formda piyasa etkinliğinde, yatırım aracına ait geçmiş fiyatlanma durumlarını içeren tüm bilgilerin piyasa fiyatlarına yansıtılmış olduğu kabul edilir. Yatırımcıların, geçmiş fiyat hareketlerini kullanarak normalin üzerinde getiri elde edemeyeceği varsayılmaktadır.
- Yarı güçlü piyasa etkinliği: Bilginin açıklanır açıklanmaz fiyatlara yansıtacağı ve gelecekteki getiri tahmininde yatırımcının avantajını artıracak aşırı bir getiri sağlayamayacağı esasına dayanan yarı güçlü etkinlik, piyasa fiyatlarının kamuya

açıklanan tüm bilgileri yansıttığını kabul eder. Ancak, kamuya açıklanmamış bilgilere sahip olunması durumları, normalin üzerinde gelir elde edilmesine neden olabilir.

- Güçlü form piyasa etkinliği: Güçlü Formda etkinlikte, geçmiş, kamuya açık olan ve kamuya açık olmayan her türlü bilginin mevcut varlık fiyatına yansıdığı kabul edilmektedir. Güçlü form etkin piyasaların zayıf form ve yarı güçlü etkin piyasalardaki bilgileri kapsadığı açıktır. Güçlü form etkin piyasaların yeni ve eski, kamuya açıklanmış ve açıklanmamış tüm bilgileri yansıttığı kabul edildiği için normalin üstünde getiri sağlaması mümkün olmamaktadır.

Bir çeşit asimetrik bilgi edinme olarak isimlendirilen içeriden öğrenme (insider trading), kamuya açıklanmamış olan bazı bilgilerin usulsüz ve haksız bir kazanç yaratacak şekilde sızdırılarak fırsat eşitsizliği yaratması olayı olarak tanımlanmakta ve piyasanın etkinliğine zarar vermektedir (Gür, 2014: 203) .

Etkin piyasalar teorisi, herkesi rasyonel optimal karar alıcı olarak varsayar. Oysa herkesin kompleks stokastik optimizasyon modellerini çözmesi mümkün değildir.

1.4.1.4. Modern Portföy Teorisi

Modern Portföy Teorisi, rasyonel yatırımcıların yatırımlarına ait portföylerini etkin kılmak, fayda maksimizasyonu yaratmak ve riski azaltmak için varlık çeşitlendirmesinin gerekli olduğunu anlatmaktadır.

1950’li yılların başında Harry Markowitz tarafından geliştirilen Modern Portföy Teorisi, portföyden beklenen getiri ile beklenen risk ölçüsünü açıklamaya çalışmaktadır. Portföyün toplam riskinin azaltılabilmesi için etkin yatırım çeşitlendirmesinin esaslarını belirlemeye çalışmıştır.

Modern Portföy Teorisi aşağıdaki varsayımlara dayanmaktadır (Civan, 2007: 313):

- 1) Piyasalar etkindir. Bilgiler doğru ve hızlı bir şekilde sağlanıp fiyatlara yansır.
- 2) Yatırımcılar rasyonel davranarak beklenen faydalarını maksimize etmeyi hedefler. Yatırımlardaki fayda beklentilerine bakarak olasılık dağılımına göre varlıkları seçerler.
- 3) Yatırımcılar, portföyün riskini beklenen getirilerin değişkenliğine göre tahmin ederler.
- 4) Yatırım kararları, beklenen fayda ve riske göre verilir.
- 5) Yüksek getiri sağlayan varlıklar seçilir. Düşük risk tercih sebebidir.

Portföy teorisi, riskli varlıkların risk ve getiri oranlarının belirlenerek varlıklar arasındaki korelasyonun saptanması ve yatırımcıların risk ve getiri tercihlerinin fayda fonksiyonu çerçevesinde ortaya konmasına ve portföy varlıklarının seçimine imkan sağlar. Tek tek bütün varlıkların beklenen getirileri, standart sapmaları ve bunlar arasındaki kovaryansların hesaplanması gerekmektedir. Modern portföy teorisine göre beklenen getiri ve getirinin riskini gösteren varyans aşağıda yer alan formüllerle hesaplanmaktadır (Bülbül, 2008: 10):

$$E(R_p) = \sum_i^n \omega_i E(R_i)$$
$$\sigma_p^2 = \sum_i^n \omega_i^2 \sigma_i^2 + \sum_j^n \sum_j^n \omega_i \omega_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

$E(R_p)$:Portföyün beklenen getirisi,

n: Portföydeki menkul kıymet sayısı,

ω_i : "i" menkul kıymetinin portföy içindeki ağırlığı,

$E(R_i)$: "i" menkul kıymetinin beklenen getirisi,

σ_p^2 : Portföyün varyansı,

σ_i^2 : "i" menkul kıymetinin varyansı,

ρ_{ij} : "i" ve j menkul kıymetlerinin kovaryansını ifade etmektedir.

Yatırımcıların risk/fayda tercihleri doğrultusunda her risk düzeyinde daha fazla beklenen fayda fırsatı veren etkin portföyler olduğunu söyleyen, Portföy Teorisidir. Burada risk, varlık sayısının artışı ile azaltılmakta, varlık getirileri arasındaki ilişkiye dikkat edilmemektedir. Modern portföy teorisine göre yalnızca portföy çeşitlendirmesinin riskin azaltılması için çözüm olmayacağı, finansal varlıklar arasındaki birlikte hareket etme eğiliminin de göz önünde bulundurulması gerektiği savunulmaktadır. Aynı faydayı sağlayan farklı beklenen getiri-risk bileşimlerinin grafiği kayıtsızlık eğrisini vermektedir (Şenkesen, 2009: 19).

1.4.1.5. Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli

Modern Portföy Teorisinden farklı olarak piyasa dengesi üzerinde duran Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli, portföylerin beklenen getirisi ile riskleri arasındaki ilişkiye ve portföy içindeki risk ölçüsüne bakarak bir anlamda denge noktasını yakalamak için beklenen getiri ile riski esas alır.

Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli (Capital Asset Pricing Method (CAPM)), Sharpe tarafından 1964 yılında riskli varlıklar için kullanılmış; risk ve beklenen getiri arasındaki ilişkiyi esas alan bir modeldir. Bir varlığın beklenen faydasının, o piyasaya ait riskin olmadığı durumdaki muhtemel getiri ile piyasa risk priminin toplamı olduğunu söyleyen bu model, ayrıca varlığın getirisi ile piyasa getirisi arasındaki bir ilişki olduğunu ifade eder (Şenkesen, 2009: 22).

Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli, aşağıda belirtilen bazı temel varsayımlara dayandırılmıştır (Sönmez, 2010: 9):

- 1) Yatırımcılar, tercih yapacaklarında yüksek beklenen faydaya sahip olanı tercih ederler.
- 2) Yatırımcılar, tercih yapacaklarında standart sapması yani riski düşük olanı tercih ederler.
- 3) Yatırımcı açısından hem borç alabileceği hem de borç verebileceği bir risksiz faiz oranı mevcuttur. Bahse konu bu oranı her yatırımcı için aynıdır.
- 4) Yatırımcılar aynı zaman ufkuna sahiptirler. Yatırımcılar portföylerinin getirileri ve standart sapmalarını, dönemlik bir ufukla değerlendirirler.
- 5) Vergiler, enflasyon ve işlem maliyetleri söz konusu değildir.
- 6) Bilgi ve bilgiye erişim, herkes için aynıdır ve bunların herhangi bir maliyeti yoktur.
- 7) Yatırımcıların getiri ve standart sapma analizlerini yapma, değerlendirme ve anlama yetenekleri aynıdır.
- 8) Bütün yatırım araçları riskleriyle birlikte doğru bir şekilde fiyatlanır.
- 9) Açığa satışta sınırlama yoktur.
- 10) Yatırımlar çok küçük parçalara bölünebilir.
- 11) Sınırsız bir şekilde risksiz varlıkların alınıp satılması söz konusudur.

Yukarıdaki varsayımları matematiksel olarak ifade edecek olursak beklenen fayda:

$R_i = R_f + \beta_1 x (R_m - R_f)$ şeklinde formülize edilmektedir.

R_i : "i" varlığının beklenen faydası/getirisi,

R_f : faiz oranı (risksiz),

R_m : Pazara ait beklenen getiri,

β_1 : Beta (sistemik risk faktörü)

Yukarıdaki formüle göre; bir varlığın veya portföyün ülkedeki ekonomik durumu ve piyasaları etkileyen faktörlerden kaynaklanan riskini ifade eden Beta (sistemik risk faktörü) ile risk primi olarak ifade edebileceğimiz pazarın beklenen getirisi ve risksiz faiz oranı arasındaki farkın çarpılması ve sonucun risksiz faiz oranı ile toplanmasıyla beklenen getiri elde edilmektedir.

1.4.1.6. Arbitraj Fiyatlama Modeli

Farklı piyasalarda işlem gören varlıkların, piyasalar arasındaki fiyat farklılıklarını faydaya dönüştürmek amacıyla, düşük fiyatlanmanın olduğu piyasalardan alınıp yüksek fiyatlanmanın olduğu piyasalarda satılması şeklinde gerçekleştirilen finansal faaliyetler arbitraj olarak tanımlanmaktadır. Bu modelde, tam rekabetin hakim olduğu, belirsizlik koşulları altında daha fazla getirinin yatırımcılar tarafından tercih edileceği varsayımları yapılmaktadır (Çepni, 2010: 139-141).

Aynı malın iki ayrı fiyattan satılamayacağı, bazı durumlarda piyasalar arasında fiyat farklılıkları ortaya çıksa bile arbitrajın etkisiyle bu farklılıkların ortadan kaldırılabileceği görülmektedir. Bu modele göre bir varlığın fiyatı; ülkeye ait üretimden, gelirden, enflasyondan, dövizden yatırıma ait oluşan harcamalardan,

faizden, para politikasından, bütçe ve ödeme kaynaklı dış ticaret ve cari dengelerden etkilenmektedir (Turguttopbaş, 2008: 50-52).

Hızlı ve etkin olan arbitraj işleminin piyasalarda yarattığı rekabet, temel fiyattan uzaklaşmaya engel olur. Bir varlığın değerinin üzerinde fiyatlandırıldığını düşünen bir arbitrajcı, aynı varlığın daha ucuz değerinde olduğu diğer piyasadan bu varlığı ödünç alıp ilk piyasada satacaktır. Düşük değerlenmiş varlıklar için ise arbitrajcı kar elde etmek için düşük değerlenen varlığı alıp diğer piyasada yüksek fiyata satacaktır. Arbitrajın bu özelliği ile piyasalardaki rasyonel olmayan hareketlerin etkilerini nötr hale getirdiği savunulmaktadır (Sezer, 2013: 36-37).

Arbitraj Fiyatlama Modeli ile portföyün getirisi ve riski dışındaki diğer faktörler, çoklu faktör modeli kullanılarak hesaba katılmaktadır. Çoklu faktör modelinde, çok sayıda varlığın fiyatını etkileyen ana faktörler tanımlanmaktadır. Buradaki temel düşünce, sıfır başlangıç değerine sahip risksiz bir portföyün sıfırdan farklı bir değer alması durumunda risksiz kazanç elde edilmesinin söz konusu olduğu ve bu durumda yapılacak alış veya satışla portföyün tekrar dengeye gelmesinin mümkün olduğudur. Bu modelde varlık getirileri ortak(genel) ve firma kaynaklı olarak ikiye ayrılır (Şenkesen, 2009: 35).

1.4.1.7. Zıtlık Ve Momentum Stratejileri

Zıtlık ve momentum stratejileri, geçmiş piyasa hareketlerine dayalı olarak yapılan ve varlık getirilerinin zaman serileri ile tahmin edilebilirliği esasına dayanan alım satım stratejileridir; ancak bahse konu karar modelinde birbirine zıtlık teşkil eden iki strateji vardır (Öndeş ve Balı, 2010: 93-110).

Zıtlık ve momentum modelleri arasındaki farklılık, kullandıkları zaman aralıklarından kaynaklanmaktadır. Zıtlık modeli, bir piyasadaki son 3-5 yıllık dilimlerde kaybetme eğilimindeki varlıkların, aynı zaman diliminde kazanç eğilimi gösterenlere kıyasla daha yüksek getiri sağlama potansiyelinde olduklarını

savunmaktadır. Momentum modelinde, bir piyasadaki son 3-12 aylık dilimlerde kazanma eğilimindeki varlıkların, aynı zaman diliminde kayıp eğilimi gösterenlere kıyasla daha yüksek getiri sağlama potansiyelinde olduklarını savunmaktadır. Yapılan çalışmalara göre haftalık, aylık gibi çok kısa sürelerde veya 2 yıldan 5 yıla kadar uzun vadelerde zıtlık stratejisi; 3 aydan 12 aya kadar sürelerde yani orta vadede momentum stratejisi kazançlara dönüşen yatırımlar anlamına gelmektedir (Tufan ve Sarıççek, 2013: 178).



BÖLÜM 2

DAVRANIŞSAL FİNANS

2.1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI

Yatırım yapan insanın aslında duygusal yönlerinin var olduğunun keşfedilmesi; rasyonel insan ve rasyonel karar vermenin daha ötesinde bir şeyler olduğuna dikkat çekmiş, irrasyonel insan ve irrasyonel karar vermenin ne olduğunun ve nasıl işlediğinin anlaşılmasına çalışılmasını zorunlu kılmış, sonuçta da davranışsal dinamiklerin ve davranışsal finans yaklaşımının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Davranışsal Finans kavramı en yaygın şekliyle psikolojinin finansa uygulanması olarak tanımlanmaktadır (Pompian, 2006: 4). Geleneksel finasta insanlar, rasyonel olarak nitelendirilirken davranışsal finasta normal olarak nitelendirilir (Statman, 1999: 26). Geleneksel finans teorileri insanların rasyonel varlıklar olduğunu varsayarak kar maksimizasyonu için nasıl davranmaları gerektiğini açıklarken davranışsal finans ise insanların aslında realitedeki davranışının ne olduğunu araştırır. Bir anlamda, psikolojik eğilimlerin finansal karar verme davranışlarındaki halidir. Aslında asıl araştırılan konu, psikolojinin finans üzerindeki etki mekanizmasıdır. Diğer bir ifade ile davranışsal finans, duygusal durumların ve bilişsel eğilimlerin finansal kararlar üzerindeki etkileri ile finansal piyasalarda bu etkileşimin sonuçlarını araştırmaktadır (Nofsinger, 2014: 5).

Barber ve Odeon, modern ekonominin insanların rasyonel gördüğünü; ancak öyle olmadığını; hatta rasyonellikten çıkışın sistematik olduğunu savunur. Onlara göre davranışsal finans, geleneksel varsayımları farklı bir açıdan değerlendirerek gözlemlenebilen, sistematik ve irrasyonel davranışları bir arada değerlendirerek modellemeye çalışır. Belsky ve Gilovich de bu bakışa farklı bir boyut katarak davranışsal finansı; insanların yatırım yapma, para biriktirme ve harcama durumlarında rasyonel olmayan davranışlar sergilemelerinin nasıl ve niçinlerini

psikoloji ve finans yönüyle açıklamaya çalışan bir disiplinler birliği olarak tanımlar (Özerol, 2011: 11-12).

Davranışsal finans teorisi ile ilgili son zamanlarda yapılan çalışmalarda yatırımcıların kararlarındaki kültür, adil olma duygusu, sosyal sorumluluk ve diğer duygusal istekleri de araştırılmaktadır (Statman, 2014: 72-73).

2.2. DAVRANIŞSAL FİNANSIN GELİŞİMİ

Davranışsal Finansın tarihsel gelişimi ana dönüm noktaları ile aşağıda özetlenmeye çalışılmıştır:

Rasyonellikten uzak insan davranışlarının ilk örneği 17. yy'da yaşanmıştır. 1562 yılında, Kanuni Sultan Süleyman'ın Hollanda kralına hediye ettiği lalelerden etkilenerek başlayan bu olayın adı "Lale Çılgınlığı"dır. Elde edilmesi güç olan laleler, bir itibar ve statü sembolü haline gelmiş; daha sonra da sınıfa da sıçramış ve sonunda insanlar sahip oldukları her şeylerini satarak lale soğanları satın almışlardır. Bu durum lale soğanlarının fiyatlarının oldukça artmasına neden olmuştur. Aynı yıl herkes aynı anda satışı geçerek fiyatların dibe çakılmasına sebep olmuştur. Bu olaylar, insanların seçimlerinde rasyonellikten uzak davranışlar sergileyen varlıklar olduğu, ilk toplumsal belirtilerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır (Mazgit, 2007: 8-11).

Bireylerdeki rasyonel olmayan yönleri hesaba katan Mandeville'e göre, değişim isteği insanlar üzerinde etkili olmakta ve bu isteğin temelinde kişisel çıkarlar yatmaktadır. Kişilerdeki değişim isteğinin iktisadi büyümeye etkisi, gözden kaçırılmaması gereken oldukça önemli bir unsurdur. Bireysel çıkar, önce Mandeville daha sonra da Smith tarafından sırasıyla "Görünmez El, Ulusların Zenginliği ve Ahlaki Duygular Teorisi" isimli eserinde detaylıca yer almıştır (Gökten, 2013: 127-137).

Neoklasik ekonomiden esinlenen Jeremy Bentham çalışmalarında finansal davranışlarda psikolojinin etkisini ortaya koymaya çalışmıştır. Ardından gelen Francais Edgeworth'un "Matematiksel Fizik Teorisi", basit bir sosyal etkilenme modelini iki kişilik pazarlığın çıktıları şeklinde gösteren kendisinin ünlü kutu diyagramını tanıtmıştır. Bu çalışma modern teorilere ışık tutmuştur. Daha sonra akademik psikolojinin ekonomistler tarafından reddinin ardından, neoklasik devrim başlamış ve ekonomik insan tanımı yerini, kararlarında çıkarlarını düşünene Homo economicus kavramına bırakmıştır. 20. yüzyılın başlangıcında ekonomistler, kendi bilimlerinin diğer pozitif bilimler gibi olacağı düşüncesindeydi. Psikoloji kavramı yeni yeni ortaya çıkmış; ancak henüz bilim olarak yerini almamıştı. 20. yüzyılın ilk çeyreğinde Irving Fisher ve Vilfredo Pareto insanın nasıl hissettiği ve düşündüğünü psikolojik yönden inceleyen bazı yazılar yazmaya başladı. Daha sonra John Maynard Keynes, George Katona, Harvey Leibenstein, Tibor Scitovsky ve Herbert Simon kitap ve makaleleri ile rasyonel olmayan insana ait durumlardan bahsetmeye başladı. 1952'de Markowitz, 1953 yılında Allais, ve 1961'de Ellsberg beklenti teorisini esas alan ufuk açar nitelikteki makalelerini kaleme almışlardı. Strotz 1955'te ekponansiyel ıskontoyu sorgulayan çalışmasıyla bu süreci devam ettirmiş ve 1979'de Tversky ve Kahneman, 1981'de Thaler ve 1992'de Loewenstein ve Prelec çalışmaları ile gelişmelere önemli imzalar atmışlardır (Camerer, Loewenstein ve Rabin, 2003: 5-6)..

Davranışsal finans alanındaki en önemli isimlerden Tversky ve Kahneman (1979) "Belirsizlik Altında Karar Verme" isimli çalışmalarında ile belirsizlik altında karar verme durumlarında beklenen fayda teorisinin savunduğu rasyonel kuralların ihlal edildiğini ve beklenen fayda teorisinin yetersiz kaldığını ifade ederek beklenti teorisini ortaya koymuşlardır. Bu çalışmada yatırımcıların kaybetmekten hoşlanmadığı ve memnuniyete ait duyguların belirli bir referans noktası etrafında oluşturulduğu, bu referans noktasından uzaklaştıkça kazanç veya kayıp algısının da değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Böylece, beklenen fayda teorisinde yer alan fayda kavramının yerini, değer kavramı almıştır.

Tüm bu çalışmalar sonucunda, Daniel Kahneman 2002 yılında psikolojiyi iktisat bilimi ile birleştirip belirsizlik altında karar verme üzerine yaptığı çalışmalar ile ekonomi dalında Nobel Ödülü'ne layık görülmüş ve bundan sonra davranışsal finans bilim dalının önemi ve popülaritesi hızlıca yükselmiştir (Sömez, 2010: 22-23).

2.2.1. BEKLENTİ TEORİSİ

Davranışsal finans kavramının ortaya çıkışı ile beklenen fayda teorisi geçerliliğini yitirmeye başlamış ve bunun sonucunda gerçeğin ne olduğu yeniden araştırılmaya başlanarak alternatif teoriler için çalışmalar başlatılmıştır.

Beklenen Fayda Teorisi'ne alternatif olarak çok sayıda model geliştirme çalışması yapılmıştır. Bunlardan bazıları: Subjektif Beklenen Fayda Teorisi (Edwards, 1955), Kesinliği Denk Teori (Handa, 1977), Subjektif Olarak Ağırlıklı Fayda Teorisi (Karmarkar, 1978), Ağırlıklı Olarak Farklılaştırılmış Üretim Ortalaması Teorisi (Lynch ve Cohen, 1978), Pismanlık Teorisi (Bell, 1982), ve Beklenti Teorisi (Kahneman ve Tversky, 1979) şeklindedir (Elmas, 2010: 53).

Beklenti teorisi, 1979 yılında Beklenen Fayda Teorisine bir alternatif olarak geliştirilmiştir. Kahneman ve Tversky “Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Vermenin Bir Analizi” adlı çalışmalarında beklenen fayda teorisinin yetersizliklerini ortaya koymaya çalışmışlardır. Beklenti teorisinin en önemli özelliği, deneysel çalışmalardan yola çıkılarak çalışılan ve asıl davranışın ne olduğunu açıklamaya çalışan bir model olmasıdır (Sezer, 2013: 44). Kahneman ve Tversky'nin çalışmalarında buldukları ilk bulgular, insanların kararlarında mutlak bir rasyonellik göstermediği şeklinde olmuştur.

Beklenti teorisinin bazı bulguları aşağıdaki şekilde olmuştur (Han ve Hsu, 2004: 2)

- Bireylerin yatırımlara ait algıları kendilerindeki referans noktasına göre gerçekleşir; bir başka deyişle referans noktasının üzeri kazanç şeklinde algılanırken ve altı kayıp şeklinde algılanır.

- Bireyler, kazanç bölgesinde riskten kaçınır şekilde bir tavır sergilerken sahip olunanlardaki ciddi miktardaki değişimlerin algısı kayıp şeklinde olduğunda riskli bölgeye kayar.

- Bireyler kazançlara kıyasla kayıplara karşı daha fazla duyarlıdır.

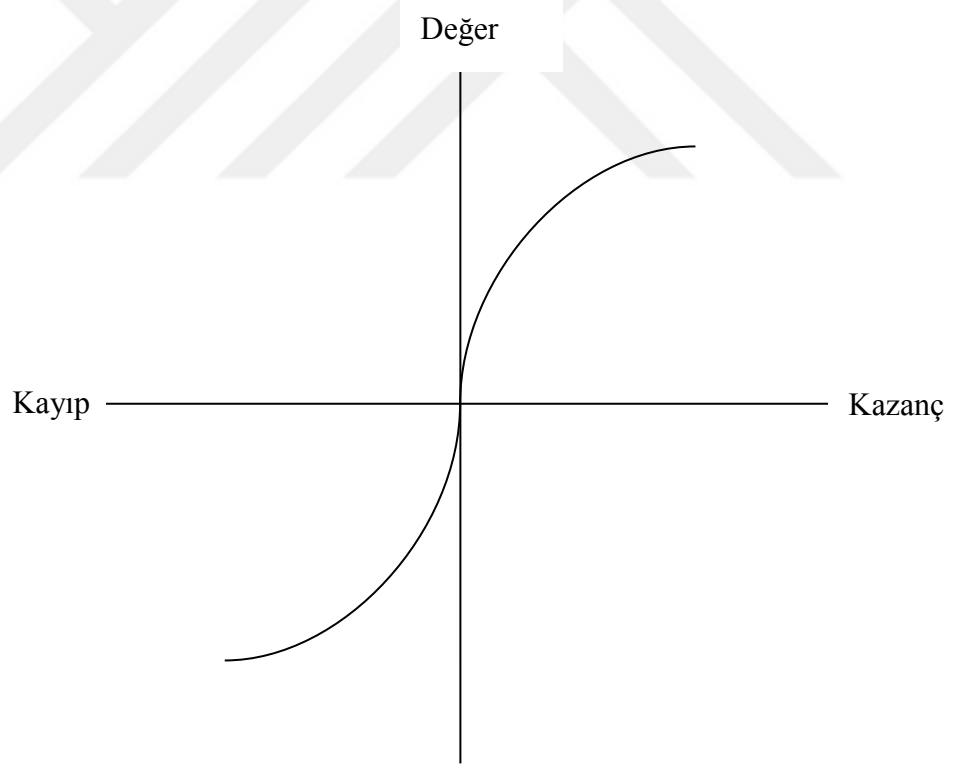
- Bireyler kararlarını, sadece algılanan olasılığa göre değil, aynı zamanda beklentilerin arzu edilme seviyesine göre verir.

Beklenti teorisine göre karar verme süreci; düzeltme süreci, değer fonksiyonu ve ağırlıklı olasılık fonksiyonu aşamalarından oluşmaktadır.

Düzeltilme süreci, temelde düzeltme ve değerlendirme olarak isimlendirilen aşamalar ile gerçekleşir. İlk basamakta aşağıdaki zihinsel aktiviteler ile durum yeniden formülize edilir. İkinci basamakta da analizi yapılarak uygun görülen beklentiler değerlendirilip sonucunda en yüksek değeri olan olasılık yönünde tercih yapılır (Kahneman ve Tversky, 1979: 274-277):

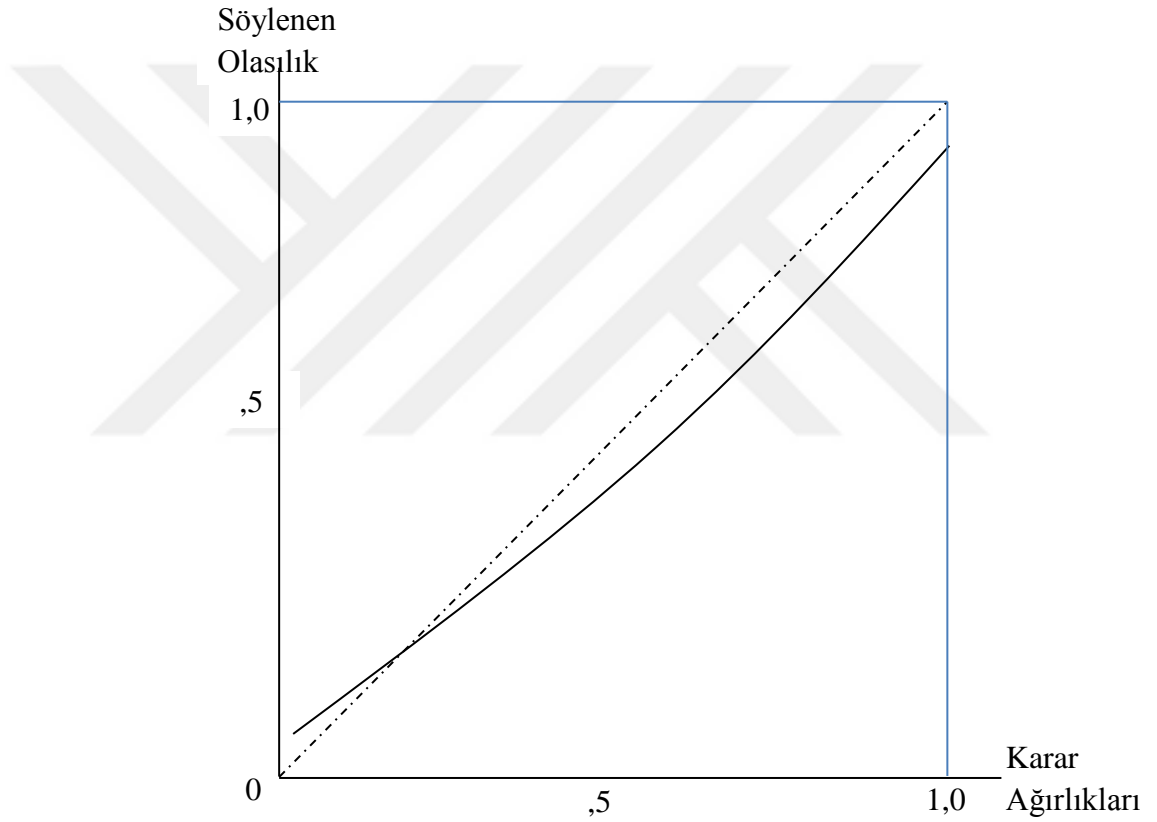
- Kodlama: Yatırımcılar, elde ettikleri getirileri son servet durumlarına göre değil, belirlemiş oldukları referans noktasından oluşan olumlu ya da olumsuz sapmalar şeklinde değerlendirmektedir. Kodlamada, mevcut durum referans noktasının altında kalıyorsa kayıp olarak üstünde kalıyorsa kazanç olarak kodlanır.

- Birleştirme: Eşdeğer ıktıların olasılıkları birleştirilip bir anlamda basitleştirilir.
- Ayırma: Ayırma aşamasında, risksiz kısım riskli kısımdan ayrılır.
- İptal Etme: İptal aşamasında, her seçenekteki ortak beklenti ve olasılıklar iptal edilerek seçenekler biraz daha basit hale getirilmeye çalışılır.
- Basitleştirme: Olasılıklar ve çıktılar yuvarlanıp, gerçekleşmesi oldukça zor olasılıklar atılır.
- Baskın Olanı Belirleme: Baskın olan alternatifini belirlemek ve geniş kapsamlı bir analiz yapmadan elemek amacıyla önerilen alternatifler, gözden geçirilir.



Şekil 1. Beklenti Teorisi Değer Fonksiyonu (Kahneman ve Tversky, 1979: 279)

Beklenti Teorisi'ne göre Şekil 1'de görüldüğü gibi değer fonksiyonu, kazanç ve kayıp alanlarında farklılaşan, kazanç bölgesinde iç bükeyken kayıp bölgesinde dış bükey olan, kazanç bölgesine ait eğimin dikliği kazanca kıyasla daha az olan bir görünüme sahiptir. Bir başka ifadeyle, yatırımcılar kaybetme durumları ile karşılaştıklarında hissettikleri mutsuzluk duygusu, kaybın daha fazla olması durumunda kayıptaki artış oranında artmaz. Kazançta da benzer bir durum söz konusudur (Nofsinger, 2014: 7).



Şekil 2. Ağırlıklı Olasılık Fonksiyonu (Kahneman ve Tversky, 1979: 283).

Beklenti teorisine göre yatırımcı tercihleri, ağırlıkların her zaman olasılıklara karşılık gelmediği teorisinden hareketle gerçekleşme ihtimalinin oldukça düşük olduğu olasılıkları fazla, gerçekleşme ihtimalinin orta ve yüksek seviyede olduğu olasılıkları da az ağırlıklandırarak Şekil.2'deki gibi görünen ağırlıklı olasılık fonksiyonu şeklinde değerlendirilir. Buradaki ağırlıkları belirleyen olasılık

fonksiyonu, çok düşük olasılıklara sahip durumlara sıfır; çok yüksek olasılıklara sahip durumlara ise bir değerini veren, çok düşük ve çok yüksek olasılıklar arasında birden az eğime sahiptir. Bu da düşük olasılıkların ağırlıklı olasılık fonksiyonunun diagonalın üzerinde, orta ve yüksek olasılıkların ağırlıklı olasılık fonksiyonunun ise diagonalın altında bulunmasına neden olur. Bir başka deyişle, yatırımcılar gerçekleşme ihtimali düşük durumlara daha yüksek ağırlıklar verirken bunun dışındaki durumlara düşük ağırlık vermekte ve bu ağırlıklandırmanın sonucu yanlış yapılan tercihler olarak karşımıza çıkmaktadır (Döm, 2003: 30-34).

2.3. YATIRIMCI EĞİLİMLERİ

Yatırımcılar karar verme sürecine girdiklerinde önce karşılaştıkları durumu değerlendirme ve analiz etme, ardından değerlendirme sonuçlarına göre alternatifler varsa alternatifler arasından en uygun olanı seçme ve en sonunda ise yatırım yapılıp yapılmamaya karar verme şeklinde tanımlanan bir dizi davranış sergilerler.

Karar verme sürecinde yatırımcılar, yalnızca finansal verileri ve analizleri ile değil; aynı zamanda geçmiş tecrübeleri, kişilik özellikleri, duygusal ve sosyal faktörler gibi diğer faktörleri de devreye sokarlar. Yatırım kararlarını verirken devreye giren faktörlerin sayısı arttıkça karar verme süreci daha da karmaşık bir hal almaktadır. Faktörlerin çokluğu zaman zaman kişilerin zihinlerinde kısa yollar kurmalarına, duygusal nedenlerle olaylarla değişik seviyelerde yakınlık ilişkileri oluşturmalarına, sosyal çevreden etkilenmelerine neden olarak çoğunlukla yatırımcıların yanlış kararlar vermelerine neden olmaktadır. Yatırım kararları birçok değişken tarafından etkilenir. Değişkenlerin yatırımcılar üzerindeki etkileri de farklıdır (Kojabad, 2012: 43).

Yukarıda da anlatılmaya çalışıldığı gibi yatırım kararlarında yatırımcılar üzerinde bilişsel, duygusal, sosyal ve dönemsel eğilimler etkili olmaktadır.

2.3.1. Bilişsel Eğilimler (Cognitive Bias)

Yatırımcılar, karar verme süreçlerinde süreçleri daha basit hale getirip değerlendirme ve seçim yapma sürecini basitleştirmek için bilişsel eğilimler adı altında yer alan çeşitli kısa yollar kullanırlar.

Bilişsel eğilimler, karar verme sürecinde basitleştirme sağlayarak zaman bakımından kazanç sağlamış görünür. Ancak elde edilen tüm verilerin yeterince değerlendirilememesi, hata yapma olasılığını arttırmaktadır. (Bülül, 2008: 32).

Kestirme yöntemler olarak da adlandırılan zihinsel kısa yollar, aslında kişiler için sonuca ulaşmayı kolaylaştırma ve bir anlamda değişkenleri azaltma çabalarıdır. İnsan beyni, risk ve belirsizlik içeren durumlarda karar verebilmek için elde ettiği veriler ışığında ulaştığı gerçekleri, belirsizlikleri sayısallaştırdığı olasılık tahminlerini, mevcut ruh halini ve karar sonucu ile ilgili beklenen duygularını kullanır (Aksoy ve Şahin, 2009: 1-23).

2.3.1.1. Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias)

İnsanlarda kendi bilgi birikimlerini abartma, riskleri küçümseme ve hatta görmezlikten gelme, yeteneklerini kontrol edebileceği olaylar karşısında ise daha fazla görme hissi ile kendisini gösteren aşırı güven eğilimi, en basit tanımı ile sezgisel düşünce ve bilişsel yeteneklere olan yersiz bir inanç durumu şeklinde özetlenebilir. Birçok insan kendisinde olmayana aşırı değer yüklemekte; buna karşılık olarak da kendisinde olanı küçümsemektedir. Dışarıdan aldığı kıymetli gördüğü bilgiyle adeta kendisini kandıran insan, olduğundan daha akıllı ve daha fazla bilgi sahibi olduğuna inanır (Pompian, 2006: 52).

Yatırımcılar, finansal danışmanlarından aldıkları tavsiye niteliğinde bir bilgiden veya internetten okudukları yazılardan sonra kendilerini yatırım kararları

almaya hazır hissederler. Yapılan çalışmalar, yatırımcıların kendi yatırım yetenekleri konusunda aşırı güven sahibi olduklarını düşündüklerini ortaya koymuştur.

Aşırı güven eğilimi, tahmin ve kesinlik aşırı güveni olmak üzere iki alt başlıkta incelenmektedir (Thaler, 2005: 465):

Tahmin aşırı güveninde (prediction overconfidence) yatırımcının yatırım tahminlerine ilişkin verdiği güven aralığı oldukça dardır. Örnek olarak, hisse senetlerinin gelecek değerini hesaplarken bekledikleri fiyattaki değişim aralığını oldukça küçük tutarlar. Bu davranış, yatırımcının fiyattaki düşüş riskini küçümsemesi olarak ortaya çıkar.

Yatırımcılar, sağduyuları konusunda sıklıkla aşırı emin olma duygusu içerisine girerler. Bu tip aşırı güven davranışı, kesinlik aşırı güveni (certainty overconfidence) olarak isimlendirilmektedir. Örnek olarak bir yatırımcının yatırım yapacağı aracın iyi bir yatırım olduğu konusunda kesin bir inancı var ise kaybetme olasılığı karşısında adeta körlük durumu yaşar ve sonrasında da kayıpla sonuçlanan olası bir durum karşısında şaşkınlık hissederken hayal kırıklığı duygusuna kapılırlar. Bu davranış, yatırımcıların bir sonraki fırsat niteliğindeki yatırımı bulma yönünde yanlış yönlendirilmelerine ve arayış içinde olmalarına adeta bir kurban durumuna düşmelerine neden olur. Sonuçta böylece duyarlı hale gelen yatırımcılar, hem sık hem de normalden fazla alım-satım yapmaya ve ayrıca portföylerini çeşitlendirme konusunda başarısızlık yaşamaya başlarlar.

İnsanlar, kendilerine aşırı güvenip bilgilerini abartır ve riskleri de küçümserler. Veri toplama, analiz etme ve seçim yapma aşamalarından oluşan karar verme süreci; aşırı güven duygusunun etkisiyle bilginin yanlış yorumlanmasına, analiz etme yeteneğinin abartılarak fazla tahmin yapılmasına ve analiz etmede hatalar yapılmasına, yanlış kararlar vermeye, aşırı işlem yapmaya, yapabilecek

hataların hafife alınmasına, gereksiz risk alınmasına ve sonuçta zarar edilmesine sebep olabilir (Taner ve Akkaya, 2005: 49).

Aşırı güven eğilimindeki yatırımcılar, kendilerini farklı ve ayrıcalıklı gördüğü için başkalarının önem vermediği verilerden kendilerince önemli çıkarımlar yapabildikleri duygusuna kapılırlar ve bu durumun varlığı sonucu verilen hatalı kararlarla yapılan yatırımlar piyasalarda aşırı değerlenmeye yol açabilirler (Elmas, 2010: 72).

Şahin ve Yılmaz'ın, 2014 genel ve finansal anlamda kişilerin güven algılarını ve aşırı özgüven eğiliminin yapısı üzerinde İngiltere'de yaptıkları çalışmada, insanların kendi bilgilerine aşırı güvendikleri, diğer insanların bilgi ve becerilerini daha altta gördükleri ve bu insanların hisse senedi piyasalarında üstün başarı elde edeceklerini düşündükleri tespit edilmiştir. Bu çalışmadaki bir diğer sonuç da yatırım bilgisi gerektiren konularda kendine güven duygusunun daha az olduğu, bayanların genel bilgi seviyelerine olan güven duygusunun erkeklere kıyasla daha yüksek seviyede olduğu şeklindedir (Şahin ve Yılmaz, 2014: 265).

Barber ve Odeon (2010), Ocak 1991 - Aralık 1996 tarihleri arasında Amerika Birleşik Devletleri'nde başlıca önemli aracı kurumlarında işlem yapan 78.000 bireysel yatırımcının portföy pozisyonlarını davranışsal eğilimler yönünden incelemeye çalışmıştır. Barber ve Odeon'un NYSE üzerinde yaptıkları bu çalışmada, yüksek alım satım oranlarının sebebini kendine aşırı güvenden kaynaklanan davranışsal eğilimler ile açıklanabileceği sonucuna ulaşmışlardır.

Stotz ve Nitzsch (2005), Mart 2002 - Nisan 2002 arasında New York, Londra ve Frankfurt'ta bulunan ve J.P. Morgan, Merrill Lynch, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank, UBS Warburg, Lehman Brothers Goldman Sachs, Morgan Stanley ve Schröder Salomon Smith Barney'de çalışan 147 analist üzerinde davranışsal eğilimleri tespit etmek üzere telefon görüşmeleri ile bir araştırma çalışması

yapmışlardır. Stotz ve Nitzsch'nin yaptıkları çalışmada, algılanan güçlü kontrolün yüksek seviyelerde aşırı güvene neden olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç da analistlerin aşırı güven eğilimine maruz kaldıkları bulgusunu ortaya çıkarmaktadır.

2.3.1.2. Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias)

İnsanlar, yaşamsal tecrübelerinden anlam çıkarmak için nesnelere ve düşünceleri sınıflandırmak üzere doğuştan gelen eğilimler geliştirirler. Yeni şeylerle karşılaştıklarında, yeni uyarıları bir şekilde yaptıkları bu sınıflandırma içerisine sokarlar ve kabataslak bir yakınlaştırma yaparlar. Yapılan bu yakınlaştırma, yeni nesne ve düşüncelerin hangi kategoriye gireceğini belirler. Bu yakınlaştırma faaliyeti, yeni nesne ve düşüncelerin artık bundan sonra bu şekilde algılanmasını sağlayacak bir anlayışın ve bakışın temellerinin oluşmasına neden olur (Nofsinger, 2014: 83-95).

Bu anlayışla ilgili çerçeve, ilgili ve benzeşen geçmiş tecrübelerden kazanılan görüşler ile eş zamanlı olarak işleme alınan yeni bilgi için kestirme yollar oluşturmayı sağlar. Böylece insanların hayatta kalmaları için hızlı cevap vermeleri sağlanmış olur. Bazen yeni uyarıcı daha önceden sınıflandırılmış olan benzer uyarıcılara benzetilirler. Gerçekte farklı benzeşimler içeren bu tür durumlarda yeni uyarıcının yanlış anlaşılmasına sebep olan bu refleks davranışı, gelecekte uyarıcı ile yeniden karşılaşılması durumunda sıklıkla devam edecek ve önyargıya neden olacak bir algılama yanlışlığına neden olur. Benzer olarak insanlar tecrübe edinirken olasılıkları algılayıp kendilerinde var olan ve hatta bazen istatistiksel olarak geçersiz sonuçlara sahip olan fikirler ile çağrışım yapacak şekilde bir eğilim gösterirler (Bayar, 2012: 67).

Yatırım kararları verilirken sıklıkla temsil etme eğilimi etkili olur. İnsan beyni, benzer özellikleri bulunan nesne ve düşüncelerin yüksek bir oran ile benzer olduğunu varsaymakta ve bu durumda temsil etme eğilimine dayalı olarak kararlar

vermektedir. Bir başka ifade ile yatırımcılar en son olan ya da daha fazlaca göze çarpan şeylere daha fazla anlam yüklemekte ve gerçek olasılıkları ihmal etmektedirler (Thaler, 2005: 13).

Bu eğilimle ilgili iki temel yaklaşım vardır (Pompian, 2006: 74):

- Temel Oran İhmali (Base-Rate Neglect): Temel oran ihmalinde, yatırımcılar yatırım aracını benzer ve anlaşılması kolay sınıflandırma şablonuna koyarak yatırım aracının başarısını, kolay sınıflandırma şablonuna yerleştirip hesaplamaya çalışır. Bu tip yatırımcılar, bu yatırımı yaptığı sınıflandırma ölçeğine uygun olarak risk ve getiriler yönünde çıkarımlar yapar. Eğilimin bu şekli, yatırım performansını etkileyecek bazı faktörlerin hesaba katılmasını engeller. Bağlantı kurma biçimindeki farklı yol, yatırımcılar için değerlendirilmesi gereken iyi bir alternatif olarak görünür. Yatırımcılar, basmakalıp benzer örneklere inanma eğilimine girmekten kendilerini alıkoyamazlar.

- Örnekleme büyüklüğü ihmali (Sample-size neglect): Örnek büyüklüğünü ihmal durumunda, yatırımcılar benzer yatırım sonuçlarına göre hesap yapma eğilimine girer; ancak yatırımcı örnekleme yaptığı büyüklükle kendi durumu arasındaki farklılığı çoğunlukla hesaba katmaz ve hata yapar. Yanlış bir şekilde kendi küçük örnek grubun, gerçek verilerin ait olduğu guruba ait oranları temsil ettiğini varsayar. Bazı araştırmacılar, bu yaklaşımı küçük sayılar kuramı olarak isimlendirirler. Örnek büyüklüğünü ihmal durumuna düşme eğiliminde olan kişiler, genel gerçeklerin kendi gerçeklerine uyacağı yönünde hızlı bir karar verme süreci içine girerler. Fakat bu yatırımcılar, evrensel veri sonuçlarının kendilerininkini yansıtmama ihtimalini görmezden gelirler.

Döm'ün (2003: 186-187) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla

yaptığı çalışmada, temsil etme eğilimini ifade eden davranışlara %41 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları tespit edilmiştir.

2.3.1.3. Çapalama Eğilimi (Anchoring and Adjustment Bias)

İnsanlar, bilinmeyen büyüklükteki bir şeyin değerini hesaplamaları gerektiğinde genellikle bazı başlangıç değerlerini göz önüne getirip bir sonraki bilgi ve analizi adeta çapa attıkları bu başlangıç noktası üzerinden yaparlar. İşte bu eğilim, çapalama eğilimi olarak tanımlanır (Thaler, 2005: 15).

Başlangıç noktasının üzerine çıkararak veya altına inerek ayarlamalar ile bu analizi gerçekleştirmeye çalışırlar. Çapa yapılan nokta, bir defada iyice ayarlanır ve son hesaplama ulaşmak için aralıklarla yeniden gözden geçirilir (Nofsinger, 2014: 38).

Başlangıç noktası belirlenirken daha çok kişinin gözlem ve tecrübeleri etkili olmaktadır. Çoğunlukla, açık ya da kolay akla gelebilir başlangıç değerleri belirlenip bu noktadan yola çıkıp ardından ufak düzeltmeler ve ayarlamalar yapılarak sonuca ulaşmaya çalışılmaktadır. Başlangıç değeri kısmi veya yetersiz tipte hesaplamalara dayanabileceği için düzeltme de eksik kalabilmektedir. Çeşitli çalışmalar, başlangıç noktasının nasıl seçildiğine bakılmaksızın insanların kendi çapalarını ayarlamalarındaki yetersizlik durumunu ortaya çıkarmış ve nihai kararlarını bu şekilde verdiklerini göstermiştir. İnsanlar genelde ilgili somut verilere ait kıyaslamaları yapmakta sanal olanlardan daha iyidirler (Bayar, 2012: 75).

Çapalama ve düzeltme eğilimi, psikolojik ve sezgisel bir süreçtir. İnsanlar olasılıklar karşısında sezgisel ve psikolojik faktörlerden etkilenme eğilimindedirler. Çapalama ve düzeltme etkisi, yatırımcıların yeni bilgileri adeta yanlış bir lensten yansımalarla aldıkları şekliyle algıladıklarını işaret etmektedir. Bu durumda yatırımcılar, istatistiksel olarak gelişigüzel ve psikolojik faktörlere dayalı olarak

belirledikleri noktalara yersiz önem vererek, karar verme sürecinde rasyonel normlardan farklılaşırlar (Pompian, 2006: 82).

Yatırımcılar, çapalama eğiliminin etkisi ile yanlış yorumlayacakları piyasada yapacakları yanlış yatırımlar sonucunda zarara uğrayabileceklerdir.

Döm'ün (2003) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada, çapalama eğilimini temsil eden davranışlara %53 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %40 oranında da hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları tespit edilmiştir.

Yatırımcıların bilişsel yetkinlikleri ve finansal okuryazarlık seviyeleri ile riskli durumlar karşısındaki davranışları ve psikolojik önyargıları arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla bir çalışma yapan Sezer (2013), çapalama eğilimini bulmaya yönelik sorduğu sorulara verilen cevaplarda, yatırımcıların %71 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları; %25 oranında biraz katıldıkları ve %5 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşmıştır.

2.3.1.4. Bilişsel Çatışma Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias)

Yeni edinilen bir bilgi, daha öncekiler ile çeliştiği zaman, insanlar çoğunlukla zihinsel bir rahatsızlık yaşarlar. Bilişselle, psikolojide tavırları, duyguları inanışları veya değerleri temsil eder ve bilişsel çatışma işte bu çelişkili bilgiler kesiştikleri zaman oluşan dengesizlik durumudur.

Bilişsel çatışma terimi, insanların bilgileri harmonize ederken ortaya çıkan çatışmalı durum ve bunun sonucunda oluşan rahatsızlık duygusunu kapsamaktadır.

Bilişsel çatışma eğilimi etkisindeki insanlar, zihinlerindeki çatışmayı ve karmaşayı yok etmek için kendilerini baskı altında hissederler ve kendilerini bu duyguyu azaltmaya yönlendirirler. Bu eğilim, insanların inançlarını düzeltilmelerine veya tamamen farklı inançlar edinerek sonuçta çatışmayı ortadan kaldırmalarına neden olur (Pompian, 2006: 83).

Psikologlar, insanların bilgilerini senkronize etmek ve psikolojik bir düzen duygusu sağlamak için çoğunlukla geniş kapsamlı rasyonalizasyonlar yaptıklarını ortaya çıkarmışlardır. İnsanlar, davranışlarını ve bilgilerini bilişsel anlamda uyum sağlamak için değiştirdiklerinde meydana gelen bu değişiklik her zaman kendi ilgileri ile uyumlu olmaz. Ne zaman birileri alternatifler arasından seçim yapmaya zorlansa bazı algı çatışmalarının oluşacağından emindir. Reddedilen alternatifin avantajlı özellikleri her zaman olabilecektir (Göksu, 2013: 27).

Bu faktörler, karar vericilerin güven duygularında karışıklık yaratacaktır. Duygusal yüklemelere sahip olan düşünceler her zaman yüzeysel bilişsel çatışmaların önüne geçecektir. Eğer gerçekler nesnelere yapılan duygusal yüklemeler ile çelişirse bu gerçekler duygusal anlamda tehditlere neden olacaktır. Çoğu insan ,oluşabilecek karmaşık çatışma durumlarından kaçınmaya çalışarak potansiyel alakalı bilgileri göz ardı eder.

Teorisyenler karar vermeye ilgili iki farklı yönden bahsederler (Pompian, 2006: 93):

- Seçici algılama (Selective perception): Seçici algılamadan muzdarip olan yatırımcı, yalnızca seçilen durumu teyit eden bilgileri kaydeder. Böylece gerçeğin kendisindeki görüntüsünün yanlış oluşmasına neden olur. Sonuç olarak objektif olarak algılanamayan eldeki veriler ile artan bir şekilde yanlış hesaplama eğiliminde olurlar.

- Seçici karar verme (Selective decision making): Seçici karar verme, genellikle asıl karara aşırı bağlılık varsa ortaya çıkar. Bu eğilim, aşırı yüksek ekonomik bedellere neden olsa bile kişinin bağlı olduğu düşünceye sadık kalacak şekilde davranışlarını realize etmesine neden olur. Seçici karar veren yatırımcılar, kaybeden yatırımlarına devam ederler. Birçok çalışma, insanların daha önceden verdikleri sözlere, subjektif bir şekilde bağlılıklarını destekleyici kararlar verdiklerini ortaya çıkarmaktadır.

Sharma (2014) bilişsel çatışma eğilimini derinlemesine incelediği özellikle kavramsal ve literatüre yönelik bir çalışma yapmıştır. Sharma bu çalışmasında, bireylerin kararlarında bilişsel çatışmayı azaltıcı ve sınırlayıcı yöntemler denemelerine rağmen bu konuda başarılı olamadıklarını ifade etmiştir. Bu çalışmanın, ileride planlanan bilişsel çatışma eğiliminin Hindistan'daki geçerliliği ile sürü, kayıptan kaçış ve uyum eğilimlerini derinlemesine inceleyecek gelecek araştırmalara temel niteliğinde olmasının amaçlandığı da çalışmada ayrıca belirtilmektedir.

2.3.1.5. Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Bias)

Ulaşılabilirlik eğilimi, yaygınlık ve tanınırlık esasına göre gerçekleşme ihtimalini esas alan pratik yöntemler ve zihinsel kısa yolların sebep olduğu bir düşünüş biçimidir. İnsanlar çoğunlukla kolayca hatırlayabildikleri olasılıkların gerçekleşme ihtimallerini, daha zorca hayal edebildikleri olasılıklara tercih ederler ve kararlarını bu yakınlık esasına göre verirler. İnsanlar, hafızalarından kolayca çağırabildikleri olayların olma ihtimalinin daha yüksek olduğunu düşünür ve bu şekilde hareket ederler (Thaler, 2005: 15).

Ulaşılabilirlik eğiliminin dört farklı tipi vardır (Pompian, 2006: 103):

- Geri çağrılabilirlik (retrievability): İnsanlar, kendilerinde olanlara uygun olan yatırımları seçecekler ve çoğunlukla bunları doğrulama ihtiyacı durmayacaklardır.

Beyinden çabuk geri çağırılabilen fikirler daha değerli olarak algılanırlar. Son öğrenilen veya dikkat çekici nitelikteki bilgiler daha kolay hatırlanacak ve bu hatırlananlar kararları yönlendirecektir.

- Kategorize etme (categorisation): İnsan beyni edindiği bilgileri, bilgiye özel olarak ürettiği sınıflandırma yapısına uygun şekilde alır ve saklar. Aramayı da bu yapıya uygun şekilde yapacaktır. Farklı görevler, farklı arama setlerini gerektirecektir. Bu yapılandırılmada yapılan hatalar, sonuçlarında yanlış olmasına neden olacaktır.

- Dar kapsamlı tecrübeler (narrow range of experience): Yatırımcılar, kendi dar kapsamlı hayat tecrübelerine göre yatırım kararlarını vereceklerdir. İnsan objektif hesaplamaları formülüle etmek için kullanacağı sınırlı tecrübelerle sahipse olaylara dar kapsamlı bir çerçeveden bakıp yanlış sonuçlara varabilecektir.

- Çağrışım (resonance): Yatırımcılar, kendi kişiliklerinde çağrışım yapan veya kendi davranış biçimi ile bağlantı kurabildiği yatırımları seçecektir. Karşılaşılan durum veya bilgi kişinin kendisine ait bir şeyleri çağrıştırır ise kişisel durumlar kararları etkileyecektir.

İnsanlar olayları ve nesnelere kişisel özelliklerine göre ağırlıklandırmakta ve aralarında yakınlık ilişkisi kurmaktadır. Yüksek öncelikli olanları kolay hatırlama, diğerlerini ise unutma veya gizleme eğilimine girerler. Karar verme sürecine geldiklerinde ise kolay hatırlayabildiklerine erişmektedirler. Ancak bu şekilde verilen kararların hata içermesi muhtemeldir (Kojabad, 2012: 49).

Belirsizliğin hâkim olduğu piyasalarda yanlış kararlara sebep olan ulaşılabilirlik eğilimi, yatırımcıların kolay ulaşabildikleri bilgiler ile hızlı bir şekilde kararlar verdikleri ve çoğunlukla zarar ettikleri görülmektedir (Turguttopbaş, 2008: 124).

2.3.1.6. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Self-Attribution Bias)

Hataları yanlış değerlendirme eğilimi, kişilerin başarılarını kendilerinde bulunan doğuştan gelen yeteneklere yüklerken başarısızlıklarını da dış kaynaklı bir etki veya kötü şansa bağlamaları durumudur (Döm, 2003: 183-184).

Bu etki ile insanlar nerede hata yaptıklarını görememekte, verilen yanlış kararların farkına varamamakta, hatalardan dersler çıkaramamakta, dolayısıyla yapılanların tekrar etme ihtimali oldukça artmaktadır .

Başarısızlık veya hatalar durumsal faktörlere bağlanırken başarılar kişisel faktörlere bağlanır. İki alt grupta incelenmektedir (Pompian, 2006: 104).

- Gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi (self-enhancing bias): Bu eğilim, insanların başarılarına rasyonel olmayan derecede kredi yükleme eğiliminde olduklarını ifade eder. Tüm iyi özelliklerin ve yeteneklerin kendilerinde olduklarını düşündüklerinden başarıya daha çok olabilirlik anlamı yüklerler.

- Kendini koruma eğilimi (self-protecting bias): Başarısızlığın sorumluluğunu rasyonel olmayan şekilde reddetmeye yönelten duygusal perspektiften bakış etkisidir

Hataları yanlış değerlendirme eğilimindeki yatırımcılar, yatırım kararlarındaki ve dolayısıyla portföylerindeki başarıları kendilerine; başarısızlıkları ise dış kaynaklara bağlayacaklar, doğru kararları abartıp yanlış kararları ise dış bir kaynakla ilişkilendirip gerçek durumu algılamayacaklar ve hatalarının farkında olmadan tekrarlayabileceklerdir.

Yalçın (2009: 120-121), davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için “Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi” isimli bir araştırma yapmıştır. Yalçın bu

araştırması için, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir. Ankara, İstanbul ve İzmir’de yatırım yapan 135 bireysel yatırımcı ile yapılan bu çalışmada, yatırımcıların cevaplarının ortak davranışsal hatalarla ne kadar bağlantılı oldukları bulunmaya çalışılmış; hataları yanlış değerlendirme eğilimi altında sınıflandırılan hataların yatırımcılar üzerinde daha güçlü bir etkiye sahip oldukları ve bu nedenle yatırımcıların kendi bilişsel yetersizliklerinden zarar gördükleri tespit edilmiştir.

Bayar (2012: 268-271), davranışsal finans perspektifinden finansal kriz ortamının, İMKB’de yatırım yapan bireysel yatırımcılar üzerindeki etkilerini tespit etmeye yönelik yaptığı çalışmada; kriz ortamında yatırımcıların risk toleransının düştüğü, kriz süresince yatırımcıların değer kaybeden hisse senedi yatırımlarını portföylerinde tutmaya devam ederek mevcut durumu koruma eğilimi etkisi paralelinde davrandıkları, kriz ortamında yatırımcıların hataları yanlış değerlendirme eğilimine girdikleri, finansal kriz süresince ankete katılan yatırımcıların yaklaşık yarısının psikolojisinin bu süreçten olumsuz etkilendiği, yatırımcıların moral bozukluğu, üzüntü içerisinde tedirgin oldukları, geleceğe ilişkin karamsar/kötümser düşünmeye başladıkları bulgularına rastlamıştır.

2.3.1.7. Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias)

İnsanlar kontrol edilemeyen olayların sonuçları üzerinde kendilerinin kontrol etkileri olduğu düşüncesindedirler. İşte kontrol illüzyonu etkisi, insanların gerçekte olmasa bile kendilerinin kontrol edebildiği veya en azından sonuçlarına etki edebildiklerine inanma eğilimleri olarak tanımlar. Psikolojik tuzakların bulunduğu karar verme süreçleri bu etki açısından bakıldığında oldukça tehlikeli sonuçlar doğurabilecek potansiyele sahiptirler. Seçim hakkı, göreve olan yatkınlık, bilgi, göreve aktif katılım ve geçmiş başarılar kontrol illüzyonu etkisinin artmasına neden olur (Nofsinger, 2014: 19).

Objektif bir ihtimalin çok üzerinde bir kişisel başarı ihtimali beklentisi olarak tanımlanan kontrol illüzyonu, seçme şansını elinde bulundurabilme, tanıdık olma, aktif olarak katılımda bulunabilme gibi faktör tarafından tetiklenmedir (Turguttopbaş, 2008: 139).

Bazı araştırmacılar, bu etkiyi kişilerin kişisel başarı olasılıklarını, objektif olasılığın garanti edebileceğinden çok daha fazla görme eğilimi olarak tanımlarlar. Seçenekler ve olayın aşinalığı, rekabet durumu ve olaya aktif dâhil olmanın, güveni artırdığı ve bu tür illüzyonların oluşmasını sağladığı ispatlanmıştır. Kendi tercihlerini yapmalarına izin verilen insanlar, kendi yaptıkları tercihleri için başkalarının tercihleri ile şans eseri tercih etmek zorunda kaldıklarından çok daha yüksek ücret ödemeye razı olmaktadır (Pompian, 2006: 111).

İnsanların tesadüfî bir şekilde gerçekleşen birbirinden bağımsız olaylarda, daha önce ortaya çıkmış olan sonuçlara bakarak sonucu tahmin edebileceklerini düşünmeleri olarak işleyen bu mekanizma kumarcı tuzağı olarak da bilinmektedir. Yatırımcılar bu etki nedeniyle kazanç da elde edebilirler veya önüne geçebilecekleri zararı durdurmadıkları için zararlarını artırabilirler (Kojabad, 2012: 54).

İnsanların kendilerinin kontrol etme gücüne sahip oldukları durumlar için, gerçekte olmayan durumsal bağlantılar çıkardıkları ve şansa dayalı olaylarda da tahminlerinin büyük oranlarda kesinlik gösterdiğine inandıkları görülmüştür.

Kontrol illüzyonu gerçekleştiğinde, insanlar çevreleri üzerinde kendilerinin normalden çok daha fazla kontrolleri olduğu hissine kapılmaktadırlar.

Bu etkinin sonuçları, aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Pompian, 2006: 118):

- Yatırımcıların normalden daha fazla alım satım yapmalarına neden olmaktadır. Araştırmalar, özellikle internet üzerinden alışveriş yapanlar, alım satım sürecinde

kontrolün kendilerinde olduğunu düşünürler. Ancak fazla alım-satım, sonuçta azalan getiriler ile sonuçlanmaktadır.

- Yatırımcıların, yatırımlarını çeşitlendirmedikleri portföyler oluşturmalarına neden olur.

- Yatırımcılar, kontrol edebildiklerini hissetmek için alım satımlarını belirli aralıklarla limitlendirirler.

- Yatırımcılarda gereksiz aşırı güvene neden olur.

Kontrol illüzyonundan etkilenen bir yatırımcı aşırı işlem yapma eğilime girebilir. Özellikle internet üzerinden işlem yapan kişiler, yatırımların performansları üzerinde kendilerinin güç sahibi olduğuna inanırlar. Bu düşünce ile hareket eden yatırımcı, piyasaların ne kadar karmaşık olduğu gerçeğinden uzaklaşarak anlık gelişmeler ile fazla işlem yapabilmekte ve sonuçta daha düşük getiriler oluşmaktadır.

Yatırımcıların üzerinde güç sahibi olduğuna inandığı yatırımlara yönelmesi çeşitlemeden uzak, konsantre, tek tip yatırımlardan oluşan, son derece riskli ve kırılgan portföyler oluşturulmasına neden olmaktadır.

Yalçın (2009) davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için “Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi” isimli bir çalışma ortaya koymuştur. Yalçın bu araştırması için, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili yaptığı anket çalışmasında, kontrol illüzyonu eğilimi yönünden değerlendirilen yatırımcıların %55 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %29 oranında biraz katıldıkları ve %17 oranında hiç katılmadıkları veya çok az

katıldıkları şekilde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşılmıştır.

2.3.1.8. Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias)

İnsanlar, karışık ve yeni bilgiler karşısında zihinsel bir karmaşa ve stres durumu yaşadıkları için tutucu davranarak önceki yollarından gitmeyi tercih edebilirler. Bahse konu eğilim tutuculuk-muhafazakarlık eğilimi olarak isimlendirilmektedir (Thaler, 2005: 14).

Tutuculuk-muhafazakârlık etkisi, zihinsel bir süreçtir. Şöyle ki, insanlar daha önceki görüş ve tahminlerine bağlıdırlar; çünkü yeni bilgiler için bedel ödeme durumundadırlar. Bu eğilim temsil etme eğilimi ile çelişir. Çünkü temsil etme eğiliminde yeni bilgilere aşırı tepki durumu söz konusudur. İnsanlar her iki eğilimi de gösterebilirler. Eğer yeni veri uygun ve temsil edilir özellikte görülür ise insanlar bu bilgiye aşırı değer verebilirler. Fakat yeni bilginin hiçbir şekilde temsil edebilirlik durumu yoksa tutuculuk ağır basar yeni veriye adeta tepkisiz kalınır. Bu tip bilgilere az da olsa tepki veren yatırımcıların tepki verme süreçleri oldukça yavaş olur (Elmas, 2010: 84).

Tutuculukta, yeni şeylerle karşılaşan insanların mevcut düşüncelerini değiştirmek istemeleri ve yeniliklerin kabul edilme sürecinin oldukça yavaş olduğu görülmektedir. Tutuculuğun yatırım kararlarındaki boyutu, yeni ve eskisi ile çelişen bilgilerin görmezden gelmek ve önceki karar ve tercihlerini bağlı kalmak şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Yatırım kararlarını verirken yukarıda anlatılan şekilde gerçekleşen süreç, çoğunlukla yanlış verilen kararlar ve en sonunda oluşan zararları beraberinde getirmektedir. (Barak, 2008: 177-178).

2.3.1.9. Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (Ambiguity Aversion Bias)

İnsanlar olasılık dağılımları belirsiz olduğunda karar vermek istemez ve belirsizlik içeren çelişkili durumlarda tereddüt duygusu yaşamamak için belirsizlikten kaçarlar.

Risk tabiri, olasılık dağılımı belli olan durumlar için kullanılır. Belirsizlikte ise belirli bir olasılık dağılımı yoktur. İnsanların belirsizlik karşısında riskten daha fazla oranda bir kaçınma durumu sergilerler. Eğer kişinin bir konu ile ilgili kendisine olan güveninde bir problem var ise kişi bu eğilimi yaşar (Pompian, 2006: 129).

Belirsizlikten kaçınma eğilimi, yatırımcıları belli varlıklara yatırım yaparken algılanan riskli durumlar için yüksek oranda telafi etme arzusu içerisine sokabilir. Böylece yatırımcılar, kendilerini güvence altında gördükleri yatırımları ellerinde tutma eğilimine girerek potansiyelin daha uzun süre temel değerde kalmasına ve satın alma güç erozyonuna neden olur (Elmas, 2010: 85).

Yatırımcıların mevcut ekonomik durum ile ilgili bilgi ve fikirlerinin olmaması, en büyük belirsizlik kaynağıdır. Bu durum, yatırımcıların buldukları dünyayı ve değişkenlerini tanıyamamalarına ve dolayısıyla sonuçları kesin olmayan kararlara neden olmaktadır. Bir farklı durum da bilgiye erişilse bile bilginin kişiye çağrıştırdıkları ve ifade ettiği anlam kişilik ve zihinsel faaliyetin kişide işleyişine göre değişmekte ve alınan kararları farklılaştırmaktadır (Kojabad, 2012: 56).

Bu etki, yatırımcıları kendi yerel çevreleri ile sınırlı kalmaya zorlar. Çünkü yerel yatırımlar diğerlerine göre daha tanıdık ve yatırımcıya göre daha güvenilirdir.

Coğrafi olarak yakın yatırım araçlarını uzaktakilere tercih eden yatırımcı için potansiyel fırsatların kaçırılması durumu ortaya çıkar.

Belirsizlikten kaçınma etkisi altındaki yatırımcı, ellerindekileri daha güvenli görür. Belirsizlik içeren yatırım fırsatları ile karşılaşan yatırımcı, belirsizlik karşısında önlem alma ihtiyacı duymaya başlayacaktır. Fakat bu durumdaki yatırımcılar kendilerini rekabetçi görürler ise daha fazla risk alıp fırsat yaratabileceklerdir (Pompian, 2006: 138).

Shiller (1987), Ekim 1987'de yaşanan borsa krizi süresince yatırımcı davranışlarını değerlendirmek üzere bireysel ve kurumsal yatırımcılar üzerinde bir çalışma yapmıştır. Yaklaşık 1000 kişiden alınan cevaplarla yapılan çalışmada, davranışsal finans teorisine paralel olarak destekleyen yatırımcıların çoğunun piyasayı öngörebileceğini düşündüğü; krizin diğer yatırımcıların psikolojisinden kaynaklandığını düşündükleri, teknik analiz değerlendirmelerinden etkilendiğini ve bazılarının kriz öncesinde yatırım stratejisini değiştirdikleri sonuçlarına ulaşılmıştır. Çalışma bulguları, belirsizlikten kaçınma yönünde eğilim sergilediğini göstermektedir.

Kojabad (2012) , Tahran menkul kıymet borsası yatırımcılarının kararlarında davranışsal finansın etkilerini incelemek ve Tahran Menkul Kıymetler Borsası (TMKB) davranışsal finansın bireysel yatırımcıların kararlarına etkilerini İMKB için yapılan bir çalışmayla karşılaştırmak üzere anket yöntemi ile 15 Mayıs ve 15 Haziran 2011 tarihleri arasında Tahran'da 380 bireysel yatırımcı üzerinde bir araştırma gerçekleştirmiştir. Kojabad bu çalışmasında, yatırımcılar belirsizlikten kaçınma eğilimine ait verdikleri yanıtlarda, yatırımcıların %53 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %21 oranında biraz katıldıkları ve %27 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşmıştır.

2.3.1.10. Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias)

Zihinsel muhasebe, insanların varlıkları ve düşünceleri, daha sonradan değiştiremeyecekleri birçok farklı zihinsel hesaplara yerleştirmeleri; yerleştirme yaparken de kodlama, kategorize etme ve hesaplama yapma süreçlerini kullandıkları bir eğilim olarak tanımlanmaktadır. Tamamıyla rasyonel olmayan insan, psikolojik faktörlere engel olmakta zorlanır. Bu etki ile varlık ve olayları zihinde yerleştiren insan, rasyonel olmayan davranış eğilimlerini gösterir. Varlık ve olayların önem ve anlamları, kurulan zihinsel muhasebe yapısı ile belirlenmiş olur (Camerer, Loewenstein ve Rabin, 2004: 395-428).

Çerçeveleme, zihinsel muhasebe analizinin önemli bir konusudur. Çerçevelemede insanlar kendilerinin olduğu kadar çevrelerinin perspektiflerinden etkilenirler.

Zihinsel muhasebe eğilimi, insanların yatırımlarını zihinlerinin farklı yerlerine koymalarına neden olur. Bu etki nedeni ile yatırımcılar hesaplar arasındaki pozisyonları değerlendiremeyebilir ve sonuç olarak vasat portföyler oluşur (Göksu, 2013: 21).

İnsanlardaki zihinsel muhasebe eğilimi bir sistem olarak düşünüldüğünde, bu sistemde her olay ve her karar farklı zihinsel bir hesapta kodlama ve değerlendirme yöntemleri ile tutulmakta, bu hesapların her biri kararların fayda ve maliyetini içinde barındırmaktadır. Bu etki, yatırımcıların gelirlerinden ve anaparalarından gelen kazançlarını rasyonel olmayan bir şekilde ayırmalarına neden olur. Çoğu insan anaparayı tutma, faizi harcama eğilimindedir. Çoğu yatırımcı sonuçta gelir akımına kapılır ve ellerindeki varlıklarını farkında olmadan tüketir (Döm, 2003: 111-118).

Zihinsel muhasebe, kişilerin bir şekilde ilişki içerisinde veya bizzat dâhil olduğu varlıkları zihinlerinde farklı yerleştirmelerine neden olur. İnsanlar, daha önce

sahip olunan varlıkları elden çıkarmakta zorlanıp çoğunlukla fırsatları kaçırlar ve zarar ederler (Pompian, 2006: 186).

Yatırımcıların verdiği her yatırım kararı için yeni bir zihinsel hesap açılması ve bu hesaplar arasında etkileşimin bulunmaması; gerçeklik algısının azalmasına, riskin fark edilememesine veya yanlış algılanmasına, zamanlama hatalarının yapılmasına, portföylerin çeşitlendirmeden uzak yapılarda olmasına neden olabilecektir.

2.3.1.11. Doğrulama Eğilimi (Confirmation Bias)

Doğrulama eğilimi, düşüncelerimizi ve tercihlerimizi destekleyen durumların abartılı olarak seçimini zorunlu kılan ve çelişenleri devre dışı bırakan bir algı yapısının oluşması olarak tanımlanabilir (Döm, 2004: 73-78).

Bu etki, yatırımcıların kendilerini destekleyen bilgileri aramaya, diğerlerini görmemelerine neden olur. Böylece yatırımcı adeta karanlıkta kalır. Doğrulama eğilimindeki yatırımcı, portföy çeşitlendirmede başarısız olur (Pompian, 2006: 187).

İnsanlar, doğrulama eğiliminin etkisi ile kendilerindeki inançları ile paralel olan bilgiler için adeta seçici bir algılama ile araştırma yapmaya, çelişenler için ise görmemezlikten gelmeye başlar. Bu eğilim nedeni ile değiştirilmesi gerekenler için bu gereklilik algılanamaz. Yatırımcı, yalnızca kendi inançlarıyla uyumlu bilgileri fark ederek bir anlamda kendisindeki bilişsel uyumsuzlukların önüne geçmeye çalışır.

Doğrulama eğilimini tespit etmeye yönelik olarak Yalçın'ın (2009) çalışmasında yatırımcılara yöneltilen önermeler için alınan cevaplarda, yatırımcıların %65 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %20 oranında biraz

katıldıkları ve %15 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşmıştır.

2.3.1.12. Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi (Hindsight Bias)

Sonucu bildiğini düşünme eğilimi, gerçekleşen bir olay için hatalı bir şekilde daha önceden bu sonucun bilindiğinin söylenmesi şeklinde bir önyargının oluşması olarak tanımlanmaktadır.

İnsanlar, yaşadıkları olayların, gelecektekilere kıyasla daha anlaşılabilir ve tahmin edilebilir olduğunu düşünürler. İnsanlar, sonucu bildiğini düşünme eğiliminin etkisi ile bir olayın sonucunu öğrendikten sonra sanki bu sonucu biliyorlarmış gibi hissederler.

Yapılan yatırımları değer kazanan yatırımcı, sonucu bildiğini düşünme eğilimi etkisine girerse kendisinin olumlu gelişmeleri önceden tahmin edebildiği gibi bir yeteneği olduğunu düşünmeye başlar (Turguttopbaş, 2008: 139). Belirli bir süre sonra bu düşünce fazla risk alma eğiliminde olmaya başlar. Çünkü bu yatırımcılar, başarılarını kendilerinin üstün tahmin yeteneklerine bağlarlar.

2.3.1.13. Sonralık Eğilimi (Recency Bias)

Sonralık eğilimi, insanların son yaşadıkları olayları ve gözlemlerini, yakın veya uzak geçmiştekilere göre belirgin bir şekilde hatırlama ve bunlar üzerinden hareket etme eğilimidir.

Sonralık etkisi yanlış kararlar vermeye neden olabilir. Bu etki, sonraki bilgilere ayrıcalık tanıyarak insanların hafızalarındaki taze olmayan bilgileri görmezden gelmesiyle sonuçlanan olumsuzluklar yaratır (Elmas, 2010: 92).

Sonralık etkisi, yatırımcıların kesinlik sağlamak için oldukça küçük veri örneklerini esas alarak kendisini sonuca ulaştıracak yollar çizmesine ve projeksiyonlar yapmasına neden olur. Bu yatırımcıların yanlış zamanda yanlış yatırımlara girip olumsuz tecrübeler yaşamaları kaçınılmazdır (Döm, 2004: 41-43).

Sonralık etkisi, yatırımcıların varlıklara ait temel değerleri ihmal etmelerine ve yalnızca son fiyat performansına odaklanmalarına neden olur.

Bu etki, yatırımcıların doğru varlık yönetimi yapmalarına engel olur. Uzman yatırımcılar, bunu bilirler ve zaman zaman yeniden değerlendirme yaparak yatırım stratejilerini revize ederler ve olumsuz etkilerin önüne geçerler (Pompian, 2006: 216).

Sonralık etkisini bir davranışsal finans eğilimi olarak araştıran Sezer (2013), yatırımcıların bilişsel yetkinlikleri ve finansal okuryazarlık seviyeleri ile riskli durumlar karşısındaki davranışları ve psikolojik önyargıları arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla yaptığı çalışmada; yatırımcıların %66 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %25 oranında biraz katıldıkları ve %9 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşmıştır.

2.3.1.14. Çerçeveleme Eğilimi (Framing Bias)

Çerçeveleme eğilimi, durumun hangi şekilde sunulduğuna bağlı olarak verilen yatırım kararının etkilenmesi olarak tanımlanmaktadır.

Karar çerçevesi, karar vericilerin gerçekleri sübjektif algılama şeklidir. Bu çerçevenin bir kısmın problemin formülize edilmesine, bir kısmı ise karşılaşılanların normlara, alışkanlıklara ve kişilik özelliklerine bağlı olarak algılanmasına neden olur (Bayar, 2012:101).

Bu etki, problemin nasıl sunulduğuna bağlı olarak yatırımcıların risk toleransları hakkında sorulara verilen cevaplarla bağlantı kurulmasına neden olur. Soru, kazanç çerçevesinden sorulursa riskten kaçanlar tarafından, kayıp çerçevesinden sorulursa risk arayanlar tarafından sevinecektir. Çerçevenin bu iyimser veya kötümser bakış açısı, yatırımcıların istekli veya isteksiz kararlar vermelerini etkiler (Nofsinger, 2014: 48-52).

Dar çerçeveleme, uzun süreli yatırımcıları bile kısa süreli fiyat dalgalanmaları karşısında tedirginlik yaratmasına neden olur. Miyopik kayıptan kaçınmadaki risk, kısa dönem piyasa dalgalanmalarına odaklanmaya ve fazla alım satım yapmaya neden olur. Bu davranışın yatırımcılar için daha az optimal olduğu da ispatlanmıştır (Pompian, 2006: 237).

Karar verme sürecinde, çok boyutlu bir şekilde karar vericinin karşısına çıkan obje, olay ve düşüncelerin karar verici tarafından yanlış değerlendirilmesinden kaynaklanan algısal yanılsamalar olarak tanımlanan çerçeveleme etkisi, insanların karşılaştıklarının; karşılaştıklarını niteleyen ilişkilerin doğru algılanmasını sağlayacak, doğru çerçeve içerisine oturtulmasını engellemektedir. Bu çerçevenin oluşturulamaması veya yanlış oluşturulması yanlış algılama durumlarına neden olmaktadır (Abaan, 1998: 97).

İnsanlar zaman zaman birden fazla aşamaya sahip olan karar verme durumları ile karşılaşabilirler. İşte bu durumda, genellikle ilk aşama ihmal edilerek sanki süreç sonraki aşamalardan oluşuyormuş gibi algılanır. Bu eğilim, ayırma etkisi (isolation effect) olarak adlandırılmaktadır.

Yatırımcılar, genellikle, karar verme sürecinde karşılıklarına sunulan alternatifler arasından seçim yapmayı kolaylaştırmak için alternatifler arasındaki ortak özellikleri görmemekte, farklılıklara odaklanarak karar verme sürecini işletmektedir (Kojabad, 2012: 53).

Akın'ın (2007), menkul kıymet değerlemesinde geleneksel finans teorisinden farklı çıkarımlara sahip olan davranışsal finans teorisinin geçerliliğini test ettiği bir çalışma gerçekleştirmiştir. Akın'ın menkul kıymet yatırımları üzerinde yaptığı çalışmada, çerçeveleme eğilimi için verilen cevaplarda, %51 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %34 oranında biraz katıldıkları ve %15 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşılmıştır.

2.3.2. Duygusal Eğilimler (Emotional Bias)

Duygu, gerçekleşen bir uyarı sonucu kişisel değer ve motivasyon faktörleri ile bağlantılı şekilde etki derecesi değişebilen, çoğunlukla kendini tekrar eden bir uyarım durumu şeklinde tanımlanmaktadır (Nofsinger, 2014: 108-110).

Duygusal eğilimler ise karar verme sürecinde duygusal faktörler nedeniyle ortaya çıkan kavrama ve karar verme bozukluklarıdır. Duygusal eğilimler, kişide gerçekte olumsuz etkisi olan bir olayın olumluymuş gibi algılanmasına neden olabilir (Elmas, 2010: 95).

Piyasalarda işlem yapan tüm yatırımcılar rasyonel değildir. Dolayısı ile rasyonel olmayan yatırımcıların kararları da bünyelerinde duygusal faktörler ve eğilimler bulundurmaktadır. Yatırım kararlarındaki duygusal faktörler ve eğilimler sonucu ortaya çıkan yatırım davranışlarının sistematik hale gelmesi, piyasalar açısından oldukça önemli ve gözden kaçırılmaması gereken bir risk haline gelebilmektedir.

Yukarıda da anlatıldığı gibi duygusal faktörlerin piyasalardaki önemi, ihmal edilemeyecek seviyededir. Bu nedenle davranışsal eğilimlerin karar verme sürecindeki etki mekanizmasının anlaşılması, oldukça önemlidir.

2.3.2.1. Sahiplenme Eğilimi (Endowment Bias)

Sahiplenme eğilimi, bir yatırım aracına farklı değer ağırlıkları verilmesinden kaynaklanan zihinsel bir süreç olarak tanımlanmaktadır. Bahsedilen değer, söz konusu yatırıma daha önceden sahip olunup ardından kaybedilmesi, hiç sahip olunmaması veya sahip olma potansiyelinin bulunması durumuna göre belirlenir. Eğer bir varlık daha önceden kaybedilmiş ise bu varlığa yeniden sahip olma isteği, hiç sahip olunmamış bir varlığa sahip olma isteğine kıyasla daha güçlüdür; dolayısıyla bu durumun etkisi daha fazladır (Nofsinger, 2014: 39-40).

Sahiplenme eğilimine göre insanlar sahip oldukları için sahip olmadıklarına kıyasla daha yüksek değer biçmektedirler. Sahiplik duygusu, insanda sahip olunanın değerini yükseltmektedir. Sahiplenme eğiliminin yarattığı etki, sahiplik durumuna değişkenlik gösterecektir.

İnsanlar için kendilerine ait olanlar; daha önce satın aldıkları ya da bir şekilde kendilerine miras kalmış olan, diğerlerine oranla daha fazla değerlidir. Bu nedenle bahse konu varlık elden çıkartma bedeli de olması gereken bedelin üzerinde olabilmektedir. Rasyonellikten uzak olan bu değerlendirme biçiminin sonuçları, genelde olumsuz olmaktadır. Yatırımcının kendisine miras yoluyla geçen varlıkları daha fazla değerlemesi, elden çıkarması durumunda geçmiş kuşaklara sadakatsizlik yapmış olacağı şeklinde duygusal bir değerlendirme yapmasına ve sonuç olarak sahip olduklarını rasyonel değerlendirememesine sebep olur (Göksu, 2013: 30).

Thaler'in sahiplenme etkisini ölçmeye yönelik yaptığı çalışmasında, Cornell Üniversitesi'nde okuyan bir grup öğrenciye, üzerinde okula ait logo bulunan kupalar hediye edilip, diğer gruba da satın alabilecekleri söylendiğinde kupayı almak için teklif edilen değerlerin neredeyse iki katı fiyatına yakın değerlerin kupa sahipleri tarafından biçildiği görülmüştür (Elmas, 2010: 95).

2.3.2.2. Kendini Kontrol Etme Eksikliği Eğilimi (Self Control Bias)

Kendini kontrol etme eksikliği, basit bir anlatımla insanların geleceklerini sağlamak için bugünü tüketmelerine neden olan davranışsal bir eğilimdir. Para, insanın kendini kontrol eksikliği hissetmesine neden olan bir buluştur. İnsanlar, kaybettikleri zamanı telafi etmek için portföylerinde fazla riske maruz kalırlar. Sonuçta bu durum problemleri artırır.

Kendini kontrol eksikliği etkisi, insanların arzularının peşinden giderken her şeyi saran arzuları ile kendilerindeki disiplin eksiklikleri nedeniyle oluşan yetersizlikleri arasındaki çatışma olarak tanımlanabilir. İnsanlarda kendini kontrol etme eksikliği, onların yeteri kadar disiplinli olmadıkları ve çoğunlukla duygularına göre hareket ettiklerini göstermektedir (Pompian, 2006: 150).

Yatırımdaki en önemli engel gelecek için yeterli tasarruf yapma isteğidir. İnsan, tasarruf ve harcama eğilimleri arasında gidip geldiği bir yaşam döngüsü içerisinde hayatını sürdürür. Birçok insan yüksek yaşam standartlarını tercih eder ve şimdiki zamanda tüketim harcamalarını maksimize etmek ister. Bir diğer grup ise göreceli olarak daha standart bir yaşamı tercih ederler. Bu insanlar gelip geçici değişiklikleri sevmezler. Temel olarak yaşam döngüsü hipotezi, insanların en yüksek ve en düz tüketim yollarını sağlamak için çalıştıklarını savunur (Bayar, 2012: 117).

Zenginlik insanda üç farklı zihinsel hesaba ayrılır: Şimdiki gelir, şimdiki varlıklar, gelecek gelir. Harcamanın cazibesi, şimdiki gelirden fazla; gelecekteki gelirden daha azdır. Kontrol etmenin bir bedeli vardır ve insanlar bu bedeli ödemeye razıdırlar.

Kontrol etme eksikliği, yatırımcıların bugün ve gelecekteki harcamaları için daha fazla harcamalarına; yarın için tasarruf yapmak yerine, anında harcama isteği nedeniyle bugün daha fazla harcamalarına neden olur. Bu eğilim, zenginlik

sağlayabilmek adına zararlı olabilir; çünkü zaman çok çabuk geçer. İnsanlar, zaman kaybını tolere etmek için de sıklıkla yetersiz derecede riske maruz kaldıkları portföyler oluştururlar. Sonuç olarak bu eğilim problemleri de beraberinde getirir. Çalışmalar, gelecek planları yapmayan insanların plan yapanlara oranla daha fazla harcama yaptıkları sonucunu göstermiştir.

Kendini kontrol eksikliği, varlık dağılım dengesizliklerine de neden olur. Bazı yatırımcılar şimdi harcama eğilimi ile varlık üreten geliri tercih eder. Gelir üreten varlıklar portföylerin enflasyon nedeniyle kısıtlanmasına neden olarak uzun süreli zenginlik için tehlike oluşturabilirler. Yatırımcılar, kontrol eksikliği etkisi nedeniyle bugün harca düşüncesinin etkisinde kalarak gelir üreten varlıkları tercih edebilirler. Fakat gelir üreten varlıkların enflasyon ile mücadele etmek zorunda kalması, uzun dönemli finansal hedeflere ulaşmada başarısızlıklara neden olabilir. Bazı yatırımcılar da risk içeren farklı varlıkları tercih edebilirler.

Kendini kontrol eksikliği etkisi, yatırımcıların temel yatırım ilkelerine olan görüşlerinin kaybolmasına neden olabilir.

Yalçın (2009) davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için “Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi” isimli bir çalışma ortaya koymuştur. Yalçın, bu araştırması için bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir.

Bu çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili yaptığı anket çalışmasında, kendini kontrol eksikliği eğilimi için verilen cevaplarda, %59 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %20 oranında biraz katıldıkları ve %21 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşılmıştır.

2.3.2.3. Aşırı İyimserlik Eğilimi (Optimism Bias)

Yatırımcılar finansal aktörler ile ilgili fazlaca iyimser performans beklentileri içerisine girer. Bu durumdaki birçok yatırımcı, başarısız yatırımın kendileri için söz konusu olmadığını düşünür. Bu görüş portföyleri için zararlı sonuçlar doğurabilir. Çünkü insanlar, verdikleri yatırım kararlarındaki potansiyel olumsuz sonuçları görme konusunda başarısız bir duruma düşer (Thaler, 2005: 13).

Yapılan araştırmalar, yatırımcıların o anki durumlarına odaklanarak ve kendilerinin dâhil olabilme duygusu ile hareket eden içsel bir bakış açısı ile hareket ettiklerini göstermiştir. Ancak iç görüş kadar çevresel, geçmiş ve geleceğe ait dinamikler ile hareket eden dış görüşü de bu karar sürecine mutlaka katmak gerekir. Gerçekçi tespitlerin yapılabilmesi ve bu dengenin kurulması oldukça önemlidir. Aksi takdirde iyimserlik etkisi ve rasyonellik arasındaki farklılaşmalar ve dengesizlikler verilecek kararların doğruluğunu olumsuz etkileyecektir (Pompian, 2006: 163).

İyimserlik ile gerçeklik ve hedefler ile tahminler arasında bir denge gerekir. İçsel bakış, yatırım kararlarının potansiyel başarılı olacağı yönünde yatırım fikirleri oluşturabilir. Fakat dıştan bakış tahminleri, bu bakışı rasyonelize edecek gerekli dengeyi sağlamalıdır.

Aşırı iyimserlik eğilimi, her şeyin istenilen yönde ve güzel olacağına dair duyulan inanç olarak ifade edilebilir. Bu eğilim insanlara istediklerinin gerçekleşme ihtimalinin yüksek; istemediklerinin ise gerçekleşme olasılığının oldukça düşük olduğunu göstermektedir (Nofsinger, 2014: 113-114)..

İyimserlik etkisi, yatırımcıların olaylara pembe gözlüklerle bakmalarına, kendileri ile aynı görüşteki uzman görüşlerini okumalarına ve pazar ve yatırım tercihleri ile ilgili olumlu haberleri tercih etmelerine neden olur. Bu etki altındaki

yatırımcı kendisini ortalamanın üzerinde görmeye başlar ve kendi aşına olduğu alan içerisinde kalarak yatırım kararları vermeyi tercih eder.

Döm'ün (2003) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada, aşırı iyimserlik eğilimini temsil eden davranışlara %60 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %27 oranında da hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları tespit edilmiştir.

Yatırımcı kararlarında gösterilen eğilimlerin belirlenmesine yönelik olarak Çelik (2013), 12 Nisan-28 Mayıs 2012 tarihleri arasında İzmir'de özel bir bankanın özel bankacılık şubesinde İMKB'de hisse senedi alım satımı yapan bireysel yatırımcılara ulaşarak bir anket çalışması uygulamıştır. Çelik yaptığı çalışmada, psikolojik önyargıların ve çevresel faktörlerin yatırımcıların seçimlerini ve davranışlarını etkilediği, sürü davranışları haline dönüşen bu durumların piyasalarda anomalilere, aşırı ya da yetersiz tepkilere ve irrasyonel olarak hatalı ve zararına işlem yapılmasına neden olduğu; bu hataların birleştiğinde ise oluşan düşük ya da yüksek reaksiyonların piyasa köpüklerine ve fiyat balonlarına yol açarak piyasaların dengelerini bozmakta olduğu bulgularına ulaşmıştır.

Bu çalışmada elde edilen sonuçlara göre yatırımcılar, kazanan hisseleri çok çabuk elden çıkarma eğiliminde iken kazanan hisseleri elde tutma en azından satın aldığı fiyata gelinceye kadar bekleme eğiliminde; ayrıca bu eğilim ile beraber yatırımcılar piyasada bilinen büyük şirketlerin hisselerine yatırım yaparak hisselerin geçmiş performanslarını da göz önünde bulundurmakta ve yatırımlarını yaparken de daha çok aracı kurumlardan etkilenmektedirler. Bu araştırma doğrultusunda yatırımcılar, hisse senedi piyasasına karşı iyimser olma eğilimindedirler ve bu iyimserlik bireylerin olayları yanlış tahmin etmesine sebep olmaktadır. Yatırımcılar yakınlarının çalıştığı şirketlerin hisselerine de yatırım yapmayı tercih etmemektedirler.

2.3.2.4. Kayıptan Kaçınma Eğilimi (Loss Aversion Bias)

İnsanlar, tüm kazanç ve kayıplarını belirledikleri kıyaslama referans noktasına göre ağırlıklandırır. Bu bağlamda oluşturulan değer fonksiyonu, referans noktasından geçen, asimetrik, kayıp veya kazançlar arasındaki ilişkiyi ve kayıpların kazançlardan daha fazla etkiye sahip olduğunu gösteren profile sahip bir fonksiyondur. Bu fonksiyona göre risk arayan davranış, kayıp başlığı altında; riskten kaçan davranış ise kazanç başlığı altında değerlendirilir. Yapılan çalışmalarda, yatırımcılarda kaybettiren yatırımları çok uzun süre elde tutma yani risk arama ve kazanç getiren yatırımları hızlıca elden çıkarma yani riskten kaçınma arzusu vardır; bu etki dispozisyon etkisi olarak adlandırılır (Pompian, 2006: 208).

Davranışsal finansın ana öğretilerinden biri, yatırımcıların riskten kaçınmadıkları; kayıptan kaçındıklarıdır. Kayıptan kaçınma eğilimi, bireysel yatırımcıların riske karşı tutumlarını belirleyen bir eğilimdir.

Kayıptan kaçınma etkisi, yatırımcıların kayıp getiren yatırımları uzunca bir süre elde tutmalarına neden olur. Bu davranış eğilimi, oldukça olumsuz sonuçları da beraberinde getirir (Nofsinger, 2014: 28,33).

Yatırımcılar, her zaman ödedikleri bedelden daha fazlasını kazanmak isterler. Telafi etme güdüsü nedeni ile kayıpları ile barışık olmakta güçlük çekerler. Telafi etme güdüsü de, yatırımcılar için riske açık bir durum yaratarak büyük zararlara neden olabilmektedir (Kojabad, 2012: 50).

Kayıptan kaçınma eğilimi, yatırımcıların kazançlarını hızlıca elden çıkarmalarına neden olur. Sanki satmazlarsa karlarının buharlaşacağına inanırlar. Bu eğilim, fazla alım-satım yapmaya neden olarak yatırım getirilerini azaltan bir etki yaratır ve portföylerin değerlendirme potansiyelini sınırlar. Kayıptan kaçınma eğilimi,

yatırımcıların portföylerinde bilmeden fazlaca risk almalarına ve dengesiz portföyler oluşturmalarına neden olur (Pompian, 2006: 215).

Kojabad (2012), Tahran menkul kıymet borsası yatırımcılarının kararlarında davranışsal finansın etkilerini incelemek ve Tahran Menkul Kıymetler Borsası (TMKB) davranışsal finansın bireysel yatırımcıların kararlarına etkilerini İMKB için yapılan bir çalışmayla karşılaştırmak üzere anket yöntemi ile 15 Mayıs ve 15 Haziran 2011 tarihleri arasında Tahran'da 380 bireysel yatırımcı üzerinde bir araştırma gerçekleştirmiştir. Kojabad'ın çalışmasında kayıptan kaçınma eğilimi için verilen cevaplarda, yatırımcıların %48 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıkları, %23 oranında biraz katıldıkları ve %29 oranında hiç katılmadıkları veya çok az katıldıkları şeklinde yorumlanan derecelerde bu eğilimleri gösterdikleri sonuçlarına ulaşılmıştır.

2.3.2.5. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (Regret Aversion Bias)

Pişmanlık duygusu, insanların karşılaşılan alternatifin daha olumlu, avantajlı olduğunu düşünmeleri ve bu durumu düzeltmek için geç olduğunu anladıklarında hissettikleri acıdır. Çünkü insan doğası, kayıp durumlarını kabullenmekte zorlanır bir yapıdadır.

Pişmanlıktan kaçınma etkisi gösteren insanlar karar verici aksiyonlar almaktan korkarlar. Çünkü bu eğilimin etkisindeki yatırımcılar, hangi yolu seçerlerse seçsinler optimalden daha az getiri sağlayacağından veya zarar getireceğinden korkarlar. Temelde bu etki altındaki yatırımcılar, kötü kararlar verme sonucunda ortaya çıkabilecek pişmanlık duygusunu önlemeye çalışır. Kaybettiren pozisyonları ve hatalarını görmekten kaçınmak için ellerindeki yatırımları uzun süre elde tutmaya çalışırlar (Pompian, 2006: 227).

Pişmanlıktan kaçınma etkisi, aynı zamanda insanların piyasalardaki son kayıplara yersiz bir şekilde takılı kalmalarına neden olur. Olumsuz yatırım sonuçları oluşunca mevcut durumlarını koruyarak yaralarını sarmaya çalışırlar. Fakat depresif fiyatlara ait dönemler sıklıkla satın alma fırsatları oluştururlar. Pişmanlıktan kaçınma etkisindeki insanlar, saldırgan davranışlara sahip anlarda tereddütler yaşarlar.

Bu eğilim yalnızca kayıplarla sonuçlanmaz; ayrıca kişinin yatırım kazançlarına olan cevabını etkiler. Bu etkiye maruz kalanlar son zamanlarda yükselme eğilimine girmiş varlıkları olumlu gidişata sahip olsalar bile satmaya istekli olurlar. Bunun yerine yatırımcıların satma niyetinde oldukları pozisyonlara takılı kalmalarına, bu varlıklardaki umut verici durumdan acı çekmelerine neden olurlar (Göksu, 2013: 29).

Bu etki, yatırımcıların fazlaca korumacı olmalarına, son dönemde düşen yatırımlara girmede çekingenliğe ve kayıp pozisyonlarında fazlaca kalmaya neden olur.

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ayrıca sürü eğilimi davranışı eğilimine de neden olabilmektedir. Çünkü bazı yatırımcılar, belirli kitleler tarafından yapılan yatırımlara iştirak etmeyi, gelecekteki pişmanlıklarını sınırlandıracağı düşüncesi ile tercih edeceklerdir.

Yatırımcılar, bu eğilimin etkisindeyken alternatifleri daha yüksek beklenen değere sahip olsalar bile, orta seviyede getiriye sahip yatırımları tercih edebileceklerdir. Bu şekilde ilerleyen sürecin sonucunda yatırımcılar, kazanan varlıklara çok uzun süreli takılı kalabileceklerdir.

İnsanlar, pişmanlık duygusuna neden olabilecek durumlardan kaçınırken kendilerine gurur veren durumları oluşturacak faaliyetlere yönelirler. Shefrin ve Statman bu etkiyi yatınlık etkisi olarak isimlendirmiştir. Yatırımcılar, yatırımları

için verdikleri kararlardan pişmanlık duymamak için kazandıran varlıklarını elden çıkarırken zarar ettirenleri portföylerinde tutmakta ısrarlıdır (Nofsinger, 2014: 24-25).

Yatırım yapılması düşünülen bir varlığın değerinin artması da yatırımcılar için pişmanlık ve acı demektir. Yatırımcılar, piyasadaki birçok yatırımı araştırır; sonrasında ise araştırılan yatırımlar arasında kaybedenler değil de kazananlar hatırlanarak pişman olunur ve acı çekilir (Kahneman ve Tversky, 1979: 266).

Lahor Menkul Kıymetler Borsasında işlem yapan 300 kadar küçük yatırımcının karar verme süreçlerini 2011 yılındaki çalışmaları ile inceleyen Ahmad ve Khan, beklenti, pişmanlıktan kaçınma ve zihinsel kısa yolların karar verme sürecinde etkili olduğunu ve böylece karar verme sürecinin davranışsal finans teorilerini destekleyen özelliklere sahip olduğu sonuçlarına ulaşmışlardır (Bayar, 2012: 206).

2.3.2.6. Mevcut Durumu Koruma Eğilimi (Status Quo Bias)

Mevcut durumu koruma eğilimi, tercih etme durumu ile karşılaşan yatırımcının karşısına çıkan seçeneklerden, mevcut durumlarını devam ettirmeleri veya daha iyisine ulaşmalarını sağlayıcı özelliktekilere yatkın olma durumu şeklinde özetlenebilir. Değişime neden olabilecek seçeneklerden uzak durulur. Bu etki, sahip olduklarını korumak isteyen yatırımcılarda sıklıkla görülür .

Eylemsizlik prensibi, bu etki ile benzeşir. Eylemsizlik prensibinde vücut dış bir etki gelene kadar dinlenme durumunu korumak ister. Bu etki, yatırımcıların hiçbir aksiyon almayarak kendi sahip oldukları portföyün risk getirisine uygun şekilde yatırımlarını tutarlar. Böylece yatırımcılar, daha fazla risk almış olurlar (Pompian, 2006: 248).

Bu etki, kayıptan kaçma eğilimi ile birleşebilir. Bu senaryoda, yeniden yapılandırma veya yatırım azaltma pozisyonu ile karşılaşan yatırımcı mevcut durumunu korumayı tercih edebilir. Çünkü mevcut durumu koruma eğilimi yatırımcıya adeta kaybın gerçekleşme olasılığını azaltma olanağı sunar. Yatırımcılar, uzun dönemde alternatif yolları seçerek yüksek kazançlar da elde edebilir (Elmas, 2010: 80).

Mevcut durumu koruma eğilimindeki yatırımcılar, tanıdıkları veya duygusal bağlantılarının bulunduğu varlıklarda kalmayı tercih ederler. Bu etki, finansal hedeflere ulaştırabilir; fakat düşük performansla rağmen bu tercihi ve bağlılığı engelleyemez. Elden çıkarma sırasındaki harcamalar nedeniyle yatırımcıların ister miras ister satın alma yoluyla gelsin, ellerindeki yatırımı tutmayı tercih ederler. Ancak bu bedeller yatırımdan vazgeçmeye ve olası risklere katlanmaya geçecek seviyede kayda değer değildir (Nofsinger, 2014: 39-40).

2.3.3. Sosyal Eğilimler (Social Aversion)

Sosyal varlıklar olan insanlar, içinde oldukları topluluk ve çevreleri ile devamlı bir etkileşim halindedirler. Topluluklar içerisindeki hemen hemen her şey, bahsedilen bu etkileşim ile insanlar arasında yayılır.

Sosyal eğilimler, bir topluluğun veya grubun üyelerinin büyük bir kısmının paylaştığı ortak davranışsal eğilimlerdir. Bu eğilimler; insanların düşüncelerini, kararlarını ve faaliyetlerini etkilemektedir.

Ayrıca topluluktan dışlanma korkusu, çoğunluk için geçerli olan değer yargıları, çoğunluğun vereceği kararların bireylerin kendilerine ait değer yargıları ve kendilerinin vereceği kararlardan daha sağlıklı olduğu inancına sahip olunması gibi nedenler, insanları bir birey gibi değil de üyesi oldukları toplulukla uyumlu bir bütün halinde hareket etmeye yönlendirmektedir. Topluluklar içinde bu tür uyumlu ve bir

bütün halinde kendini gösteren davranışlarda genel bir hareket tarzına neden olan sosyal eğilimler, piyasalar üzerinde ciddi seviyelerde etkili olmaktadır (Moldovan, 2010: 21-26).

2.3.3.1. Sürü Davranışı Eğilimi (Herding Behavior)

Yatırımcıların kendi bilgileri yerine içerisinde buldukları topluluğun değer yargılarına ve inançlarına uygun şekilde göre davranmaları sonucu oluşan sürü davranışı eğilimi olarak açıklanmaktadır.

Sürü davranışı eğilimi, piyasalar için istenmeyen ve piyasalara zararlı bir davranış tipi olarak sıklıkla görülmektedir. Yatırımcılar, karar vermek ve yatırım yapabilmek için ya yeterli bilgiye sahip olmadan riske yönelmekte ya da kendi sahip olduğu bilgiler yerine sürü davranışı sergileyebilmektedir. Bu etki öylesine büyük olmaktadır ki ekonomik krizler için yapılan açıklamalar genellikle sürü davranışı eğilimleri üzerine kurulu sebeplere dayandırılmaktadır (Göksu, 2013: 33).

Sürü davranışı eğilimindeki asıl kritik nokta, kişilerdeki psikolojik ön yargıların artarak kararların uygun analiz teknikleri ve bilgiler yerine sürü duygusuna kapılarak alınmasıdır. Bir diğer husus ise, kaybeden bir yatırım aracını alma durumunda yaşanan pişmanlık duygusunun, diğerlerinin de bu alış işlemini yaptığını öğrenme durumunda daha az olmasıdır (Nofsinger, 2014: 104).

Gökdemir'in (2010) çalışmasında İMKB'de Ocak 1997 ve Aralık 2006 arasında ortalama 297 hisse senedi yabancı yatırımcılar, sürü güdüsü ve pozitif geri dönüşüm stratejileri yönünden hisse senedi getirileri, piyasa değerleri, yabancı yatırımcı alımları, yabancı yatırımcı net alımları, dolar rasyosu, hisse senetlerinin piyasa değerleri kullanılarak incelenmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada Gökdemir, davranışsal finans eğilimlerinden sürü davranışını incelemiş; yabancı yatırımcıların her zaman olmamakla beraber belli şartlar altında sürü davranışı gösterdiğini,

İMKB'deki yatırımlarında pozitif geri dönüşüm stratejisi uyguladıklarını, alım yaparak alım yönünde sinyal verip pozisyon tutmamalarına rağmen İMKB'deki hisselerin değer oluşumuna etki ettiklerini tespit etmiştir.

Yapılan bir diğer çalışma da Akçakanat, Demir ve Songur (2011) tarafından Türkiye'deki İMKB'deki bireysel yatırımcı davranışlarının, davranışsal finans alanında ortaya konulmuş literatür ekseninde incelenmesini amaçladıkları çalışma olmuştur. Çalışma, 01.11.2009-10.12.2009 tarihleri arasında Göller Bölgesindeki (Isparta, Burdur, Antalya) 270 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır. Bu çalışma sonucunda, psikolojik önyargılardan bazılarının bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilediği, birçok yatırımcının rasyonel çözümü bilseler bile uygulamadıkları, yatırımcıların seçimlerini çevresel faktörlerin etkilediği ve sürü davranışları haline dönüşen bu etkilenmelerin piyasalarda alışılmışın dışında, aşırı ya da oldukça düşük tepkilere neden olduğu, yatırımcıların psikolojik temelli bazı önyargıları nedeniyle yanlış tercih olarak ifade edilebilecek tipte işlemler yaptığı ve bunun sonucunda da zarar ettikleri, gelişen tepkiler nedeniyle piyasada dengelerin bozulduğu ve fiyat balonlarının ortaya çıktığı bulguları elde edilmiştir.

2.3.3.2. Bilgi Çağlayanı Eğilimi (Information Cascade Bias)

Yatırımcılar, yatırım kararlarını verirken kendi sahip oldukları bilgilerin yanında, diğer yatırımcıların davranışlarını ve bilgilerini de dikkate alma eğilimindedirler (Kaminsky, Reinhart ve Vegh, 2003: 1-35)

Bu eğilim zaman zaman yatırımcıların kendilerine ait bilgileri ve tecrübeleri ihmal etmelerine, konu ile ilgili tecrübesi bulunan yatırımcıların sahip olduklarına daha fazla değer vermelerine ve hatta bu yatırımcıların davranışlarını taklit etmelerine neden olabilmektedir.

Yatırımcılar, bu eğilim nedeniyle yatırım kararlarında irrasyonel davranışlar gösterebilmekte; bu durum ise piyasaların etkinliğini azaltmaktadır.

2.3.4. Dönemsel Eğilimler

Yatırım yapılan varlıkların bazı dönemlere ait performanslarının diğer dönemlerden farklı olduğu yönündeki inançlardan kaynaklanan karar verme davranışları, dönemsel eğilimler olarak tanımlanmaktadır. Bir sonraki bölümdeki saha çalışması ve araştırma çıktıları bölümünde, dönemsel eğilimler kapsam dışında tutulmuştur.

Yatırımların herhangi bir gün, hafta, ay, dönem ya da zaman diliminde daha üstün veya daha kötü performans sergileyeceği yönündeki yatırımcı inançları, yatırım kararlarına yansiyabilecek ve piyasalar üzerinde yönlendirici etkiler yaratabilecektir. Bu eğilimlerin meydana geldiği dönemler aşağıdaki başlıklar altında gruplanabilir (Sönmez, 2010: 32).

- **Gün İçi Eğilimi:** Yatırıma esas varlığın, günün belirli bir saatinde ya da saat diliminde diğer saat ya da saat dilimlerine kıyasla daha farklı bir fiyat performansı göstereceğine olan inançtan kaynaklanan eğilimdir. Yapılan çalışmalar incelendiğinde, mesai başlangıç ve bitişlerinde yüksek getiri sağlandığına dair tespitler görülürken pazartesi günlerinin ilk mesai saatlerinde genelde negatif performans tespitleri dikkat çekicidir.

- **Haftanın Belirli Günü Eğilimi:** Haftanın belirli günü eğilimi, haftanın bazı günlerindeki yatırım performanslarının diğer günlerden pozitif veya negatif yönde farklılık gösterdiği düşüncesi ile hareket ederek yatırım kararlarını vermek şeklinde tanımlanmaktadır. Piyasalarda, haftanın ilk günün getirisinin pozitif; son gününün negatif olduğu yönünde genel bir yargı vardır.

- Ocak Ayı Eğilimi: Yatırım araçlarına ait getirilerin, ocak ayında, yılın diğer aylarına göre daha fazla olacağı yönünde bir inanç vardır. Bu inancın hakim olduğu piyasalar, ocak ayı eğilimden etkilenmektedir (Barak, 2008: 137).

- Ay İçi Eğilimi: Ayın ilk yarısı ile ikinci yarısının yatırım performanslarında farklılık yarattığı yönünde bir inanç bulunmaktadır. Ayların ilk yarıları genel olarak ödemelerin yapıldığı piyasalara nakit çıkışlarının olduğu bir dönemdir ve yapı itibarıyla parasal genişlemeye oldukça açıktır. Ayların ikinci yarıları ise özellikle faiz geliri elde etmek üzere ertelenmiş olan nakit çıkışlarının yaşandığı bir dönemdir. İlk ve ikinci yarıdaki nakit akışı farklılığı, yatırımcıların yatırım kararlarını verme eğilimleri üzerinde ciddi etkiler yaratmaktadır (Özmen, 1997: 125).

- Ay Dönümü Eğilimi: Ayların ilk ve son bir kaç gününün pozitif yatırım performansı açısından diğer günlerden farklılaştığı yönündeki inançlardan kaynaklanan eğilimlerdir. Bu eğilim, yatırım kararlarının ay dönümlerinde verilmesine ve varlık değerlerinin yükselmesine neden olmaktadır.

- Tatil Öncesi Eğilimi: Tatil günlerinin öncesindeki yatırımların tatil sonrası günlere kıyasla, oldukça pozitif yönde performans sergilediğine inanılması durumunun, yatırımcıların yatırım yapmaya karar verme zamanlamalarında etkili olduğu görülmektedir. Bahse konu etki, tatil öncesi eğilimi olarak anılmaktadır (Bülbül, 2008: 59).

1992 yılında Bikhchandani, Hirshleifer ve Welch'in yaptıkları çalışmada, yatırım kararlarının verilmesinde yalnızca kişinin kendi bilgilerinin değil, aynı zamanda diğer yatırımcı ve uzmanların bilgilerinin de esas alındığı hatta kişilerin kendi bilgilerini ihmal edip taklit yoluna gittikleri yönünde tespitlerde bulunmuşlardır (Kojabad, 2012: 59).

BÖLÜM 3

YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN İNCELENMESİNE YÖNELİK BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA

3.1. LİTERATÜR TARAMASI

Literatür taramasında araştırma konusu ile ilgili kitap, makale, sempozyum bildirileri, akademik tez çalışmaları, araştırma raporları, bültenler ve raporlar incelenerek araştırmanın teorik çevresi oluşturulmuştur. Sağlıklı değerlendirme sürecinin oluşması ve problemin açık bir şekilde ortaya konulması amacıyla teorik çerçevenin kapsamlı olmasına dikkat edilmiştir.

Davranışsal finans alanındaki en önemli isimlerden Tversky ve Kahneman (1974) “Belirsizlik altında karar verme” isimli çalışmalarında, insanların kesin olmayan olaylar ve miktarı belirli olmayan kompleks tipteki karar verme durumları karşısında, bu kompleks durumları sadeleştirmelerine ve karar vermelerine yardımcı olan zihinsel kısa yolları araştırmışlardır. Çalışma sonucunda, üç zihinsel kısa yolu tanımlamışlardır: Temsil etme, durum ve senaryolara ulaşılabilirlik, çapalama ve düzeltme eğilimleri. Bu kısa yollar, yüksek derecede ekonomik ve genellikle efektif; fakat sistematik ve tahmin edilebilir hatalara neden olma özelliklerini taşımaktadır. Tversky ve Kahneman, bu kısa yolları ve oluşumlarına neden oldukları eğilimleri anlamının en iyi yolunun, belirsizlik durumlarında karar verme ve yargılama süreçlerini anlamak için çalışmalar yapmaktan ve bu çalışmaları sürekli geliştirmekten geçtiğini savunmuşlardır.

Yapılan diğer bir çalışmada Shefrin ve Statman (1985), kaybın gerçekleşme durumundan kaçınmanın Kahneman ve Tversky'nin belirsizlik altında seçim yaklaşımının en önemli özelliği olduğu belirtilerek bu özelliğin iki farklı yönü incelenmiştir. Kazananların erken elden çıkarma ve kaybedenlerin uzun süre

satamama durumları zihinsel muhasebe, pişmanlıktan kaçınma, kontrol eksikliği ve vergi benzeri giderlere ait eğilimlerine değinilmiştir. Çalışmada sonuç olarak aralık ayındaki kayıp gerçekleştirmelerindeki yoğunlaşmanın tamamen rasyonel davranış kaynaklı olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Hisse senedi ve ortak fonlar üzerine yapılan bu çalışmada, batık maliyetleri düzeltmeye yönelik davranışların yaygın görüldüğü, yönetici ve şirket ortaklarının, bir şekilde toparlanmanın olacağı umudu ile, kaybeden ortaklıkları bünyede tutmaya devam ederek; adeta parayı sokağa atma eğilimini gösterdikleri belirtilmiştir.

Piyasa tahminleri ve geri dönüş fırsatlarındaki yatırımcı eğilimlerini keşfetmek için yatırımcı duyarlılığı ile hisse senedi piyasasındaki duyarlılık ilişkisinin incelendiği Fisher ve Statman'ın (2000) çalışmalarında, uzman ve bireysel yatırımcıların sezgisel durumlarının farklı oldukları; Wall Street stratejistlerinin sezgileri ile bireysel yatırımcıların sezgilerinin ilişkili olmadıkları; bunun yanında bireysel yatırımcıların sezgilerinin bülten yazarlarının sezgileri ile oldukça yakın ilişkide oldukları gözlenmiştir. Çalışmada ayrıca sezgiler ile S&P 500 getirileri arasındaki bağlantı nedeniyle, sezgilerin portföy oluşturmada taktik olarak kullanılmasının ciddi anlamda düşünülebilir bir durum olabileceği gerçeği de karşımıza çıkmaktadır.

Pozitif davranışsal portföy teorisi geliştiren ve bunun etkilerini inceleyen Shefrin ve Statman (2000) çalışmalarında, davranışsal portföy teorisine göre tekli ve çoklu olmak üzere iki zihinsel muhasebe eğiliminin olduğunu, bunun çoklu eğilim basamaklardan oluşan ve her basamakta farklı sezgilerin mevcut olduğu piramite benzetilebilen bir yapıya sahip olduğunu ifade etmişlerdir. Shefrin ve Statman ayrıca, yoksulluktan kaçınmak için dizayn edilmiş olan düşük istek katmanı ile zenginliği yakalamak için dizayn edilmiş olan yüksek istek katmanı olmak üzere 2 katmanlı bir portföy yapısı keşfetmişlerdir.

İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla Döm (2003) bir çalışma

yapmıştır. Anket ile yapılan bu çalışma, 15 Mayıs-5 Temmuz 2002 tarihleri arasında Ankara, İstanbul, İzmir, Adana, Mersin ve Gaziantep illerinde tesadüfi örneklem ile seçilen bireysel yatırımcılar üzerinde yapılmıştır. Döm tarafından yapılan çalışmada, karar verme durumlarının bireysel sezgi ve hislerin etkisi altında kaldığı, bunun nedeni olarak da bilişsel ön yargıların, zihinlerinde oluşturdukları kısa yolların ve duygusal eğilimlerin olduğu ve yatırımcıların yatırım tercihlerini portföy yapısındaki riski en aza indirecek şekilde yönlendirdiği görülmüştür. Çalışmanın sonucunda, bireysel İMKB yatırımcısının ortak yargı hataları yaptığı vurgulanmaktadır.

Coval ve Shumway (2005) Chicago Ticaret Odasında alım satım yapanlar arasındaki davranışsal eğilimler ve bu eğilimlerin fiyatları etkileyip etkilemediğini araştırdıkları “Davranışsal eğilimler fiyatları etkiler mi?” isimli çalışmalarında, Chicago Ticaret Odası tescilli tüccarlarında davranışsal eğilimlere ait güçlü delillere rastlamış ve bu eğilimlerin de fiyatlar üzerinde etkisine ait kanıtlara ulaşmışlardır. Bahse konu çalışmada yatırımcıların kayıptan kaçan özellikte oldukları; sabahki kayıpları takip eden öğleden sonra kayıplarındaki riskin, sabahki kazançları takip eden öğleden sonra kayıplardaki riske kıyasla daha fazla olacağı yönünde inançlarının olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, öğleden sonraki kayıp riskinin fazla olacağına inanılan zamanlarda, fiyatı belli alış satışların miktarının arttığı, yüksek fiyatlı alım ve düşük fiyatlı satış sözleşmelerinin imzalandığı gözlemlenmiştir.

“Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama” isimli çalışmasında Armağan (2007: 65-66), Antalya, Burdur ve Isparta illerindeki bireysel yatırımcıların yatırım aracı olarak hisse senetlerini tercih eden bireysel yatırımcıların, yatırım yapmayı planladıkları şirketlerin benimsedikleri kâr dağıtım politikalarını ne ölçüde dikkate aldıklarını; kâr dağıtım politikaları, yatırım ve yatırımcı kavramlarını incelemiştir. Çalışma sonucunda erkeklerin hisse senetlerine yatırımı, kadınlara oranla daha fazla tercih ettiklerini tespit etmiştir. Ayrıca bu çalışmada, evli olanların hisse senetlerine daha fazla yatırım yaptıkları, hisse senetlerine en çok yatırım yapan yaş grubunun 26-49 olduğu, en az yatırım yapan yaş grubunun ise 57 yaş ve üzeri olduğu, hisse senetlerini yatırım aracı olarak

kullanan bireysel yatırımcıların eğitim seviyesinin yüksek olduğu, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını şirketlerin kâr dağıtım politikalarının etkilediği ve bireysel yatırımcıların şirketlerin kâr dağıtım politikalarını yatırım kararı alırken dikkate aldıkları sonuçlarına ulaşılmıştır.

Menkul kıymet değerlemesinde geleneksel finans teorisinden farklı çıkarımlara sahip olan davranışsal finans teorisinin geçerliliğini test ettiği çalışmada Akın (2007), davranışsal finansın piyasalara yönelik olan varsayım ve çıkarımları İMKB’ de gözlemlenmiş ve piyasada oluşan günlere, haftalara, aylara ve tatillere ilişkin anomalilerin doğrulandığı; yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde İMKB’nin yarı güçlü formda etkinliğe sahip olduğu; yatırımcıların yatırım kararı alırken rasyonellikten uzak bir şekilde bilişsel önyargılara dayanarak hareket ettikleri; sürü psikolojisinin İMKB yatırımcılarının kararlarında etkili olduğu ve yatırımcıların beklenti teorisine göre hareket ettikleri sonucuna varılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre bireysel İMKB yatırımcılarının riskten kaçınan, tutucu ve irrasyonel bir yapı sergilediği; bütün davranışsal finans teorilerinin doğrulandığı; davranışsal finans varsayımlarının İMKB’ de gözlemlendiği; anomalileri açıklamakta davranışsal finans varsayımlarının daha geçerli olduğu sonucuna varılmıştır.

Barak (2008), İMKB’de hem uzun dönem aşırı reaksiyon hem de kısa dönem yetersiz reaksiyon anomalisinin geçerli olduğu ve bu anomali bulgularından yararlanılarak hem uzun hem de kısa dönemde ortalamanın üzerinde kazançlar sağlamanın mümkün olduğu sonucuna 2006 yılında yaptığı çalışma ile ulaşmıştır. Çalışma, tüm davranışsal finans modellerinin piyasa anomalilerini açıklamada farklı psikolojik ya da duygusal önyargılara dayanmakla birlikte aynı yönde sonuç üretmekte olduğunu ve İMKB’nin fiyat değişimlerinin literatürdeki davranışsal finans modelleriyle uyumluluk gösterdiği sonuçları bulunmuştur.

Ocak 2004 ile Mayıs 2007 tarihleri arasındaki dönemde İMKB-30 Endeksi ile TCMB tarafından hazırlanan Tüketici Güven Endeksi arasındaki ilişkiyi, Olgaç ve Temizel (2008) aylık verileri kullanarak incelemişlerdir. Çalışmada, Tüketici Güven

Endeksi ile İMKB-30 endeksi arasında ilişki bulunduğu tespit edilmiş ve bu durum İMKB-30 endeksindeki artışın yatırımcıların ekonomiye bakış açılarını olumlu yönde etkileyerek güvenin artmasına neden olması ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Yatırımcı duyarlılığının Ocak 2003 – Aralık 2008 dönemini tahvil verimleri üzerindeki etkisini Şenkesen (2009), yaptığı çalışmada klasik çoklu regresyon analizi yöntemi ile incelemeye çalışmıştır. Çalışmada korku, risk primi ve güven gibi yatırımcı duyarlılığını yansıtan faktörlerin tahvil verimi üzerindeki etkisini daha iyi bir şekilde gözlemleyebilmek için makroekonomik değişkenler ve bu değişkenlere yatırımcı duyarlılığını temsil eden faktörlerin eklenmesi ile oluşan ve tahvil verimliliğinin inceleyen iki farklı model oluşturulmuştur. Analiz sonuçları yatırımcı duyarlılığının tahvil verimleri üzerinde belirleyici bir rol oynadığını göstermektedir. Türkiye’de yatırımcı duyarlılığının bir diğer ifadeyle yatırımcı duygu, his ve düşüncelerinin sabit getirili menkul kıymet fiyatları; dolayısıyla varlık fiyatları üzerinde belirleyici etkiye sahip olduğu sonucuna 2009 yılında yaptığı bu çalışma ile ulaşmıştır.

Rasyonel olduğu varsayılan firmalar, çalışanlar, CEO’lar, yatırımcılar ve politikacılar gibi aktörlerin finansal modellerde öngörülmeypen tipte standart dışı davranışsal eğilimler gösterip göstermediğini Dellavigna (2009) yaptığı saha araştırması çalışması ile tespit etmeye çalışmıştır. Psikoloji ve ekonomi alanında Dellavigna’nın yaptığı çalışmada, bireylerin standart olmayan tercihleri, standart olmayan inançları ve standart olmayan karar verme özellikleri nedeniyle 3 farklı yönden standart finans modellerinde açıklanan rasyonel bireylerden ayrıldığı tezini destekleyen bulgulara ulaşmıştır.

Kumar (2009), Ocak 1991 ile Kasım 1996 tarihleri arasında Amerika Birleşik Devletleri’nde başlıca önemli aracı kurumlarındaki bireysel yatırımcıların portföye pozisyonları davranışsal finansal eğilimler yönünden incelenmeye çalışmıştır. Çalışmaya esas olarak incelenen portföy pozisyonlarının ülkedeki genel finansal durum ve değişimler ile ilişkileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışma sonuçlarına

göre, hisselerin değerlemesinin güç ve piyasa belirsizlik seviyesinin yüksek olduğu durumlarda davranışsal eğilimlerin yüksek ve yatırımcı hatalarının fazla olduğu tespit edilmiştir.

Market anomalileri ile yatırımcı davranışları arasındaki ilişkiyi inceleyen Lam, Liu ve Wong (2009) yaptıkları çalışmada yeni bir model geliştirmeye çalışmışlardır. Yapılan çalışmada genel olarak ekonominin, normal ekonomik durum, finansal kriz altındaki ekonomik durum ve düzelme durumu olmak üzere üç durum altında gözlenmekte olduğu genel görüşünden hareketle bu üç durumdaki farklılaşma teorik olarak incelenmiştir. Çalışma bulgularına göre, piyasadaki fiyatlarda gözlenen fazla değişkenliğin, yatırımcıların bilişsel kısa yol eğilimine girmelerinden kaynaklandığı, Bayes kuralının yanlış uygulanması nedeniyle yatırımcıların davranışsal eğilimlerinin kısa dönemde düşük tepkiye ve uzun dönemde aşırı tepkiye neden olduğu, muhafazakarlık/temsil etme eğilimleri ne kadar yüksekse otomatik düzeltme geri dönüşünün o kadar büyük olacağı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Sönmez (2010) çalışmasında, İMKB’de 02.01.2001-31.12.2008 tarihleri arasındaki verileri incelemiş; kazandıran ve kaybettiren portföyler oluşturarak bu portföylerin performansları üzerinde aşırı tepki eğiliminin etkisinin olup olmadığını tespit etmeye çalışmıştır. Çalışmada, kazandıran portföylerin takip eden dönemdeki getirileri incelendiğinde çoğunluğunun piyasa ortalamasının altında bir getiri sağladığı; kaybettiren portföylerde ise takip eden dönem getirileri dikkate alındığında, piyasa ortalamasının üzerinde bir anormal getiri elde ettiği tespit edilmiştir. Çalışma sonucunda İMKB’de kısa vadede aşırı tepki hipotezini destekler sonuçlara ulaşılmıştır. Zayıf formda dahi etkin olmadığı tespit edilen İMKB’de, kısa vadeli zıtlık stratejileri uygulanarak önemli kazançlar sağlanmasının mümkün olduğu görülmüştür.

Yatırımcıların yatırım kararlarını verme sürecinde etkisi altında kaldıkları psikolojik eğilimlerin İMKB bireysel yatırımcılarında geçerli olup olmadığını araştıran Elmas (2010); İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya ve Erzurum’daki 410

bireysel hisse senedi yatırımcısına uyguladığı anket çalışması ile incelemeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda, psikolojik eğilimlerin İMKB’de yatırımı bulunan bireysel yatırımcılar için de geçerli olduğu, bireysel yatırımcının yatırım kararlarını verirken tamamen rasyonel davranmadığı bulgularına ulaşılmıştır. Bu çalışmaya göre risk ve belirsizlik ortamında karar verme durumunda olan yatırımcılar birtakım psikolojik eğilimlerin etkisi altında kalmakta ve tamamen rasyonel davranışlar gösterememekte; sonuç olarak hisse senedi fiyatları gerçek değerini yansıtamayacak irrasyonel kararların aynı yönde gelişmesinin anomalilere neden olmaktadır.

İnsan psikolojisini anlamının, dünyayı ve dolayısıyla yatırımın doğasını anlamının anahtarı olduğundan bahseden Moldovan (2010), sürü psikolojisine, makalelerdeki uzman önerilerine direnen yatırımcıların sonunda kazanan olacağını, piyasanın her zaman kartınızı farklı oynamanız için size şans verdiğini söylemektedir. Moldovan bu çalışmasında ayrıca, yatırımlardaki asıl problemin kendi içgüdülerimize karşı çıkıp çıkamama durumunda olduğunu, vücudunuzdan ve aklınızdan gelen sinyallere karşı durabilecek kadar gücümüz olup olmadığının cevaplarını aramaktadır. Finansal piyasalarda yatırımcı psikolojisi ve sürü davranışı eğilimin etkisi konulu çalışmada, toplumsal eğilimlerin ve uzman görüşlerinin tersi yönde hareketlerin de ciddi fırsat yaratabileceği sonucuna değinilmektedir.

Bireysel yatırımcıların rasyonel kararların yanı sıra duygusal faktörleri de göz önüne aldıkları Özcan’ın (2011) yaptığı çalışma ile ortaya çıkmış; Özcan, bireysel yatırımcıların psikolojik faktörlerden fazlasıyla etkilendiklerini ortaya koymuştur.

Malmendier ve Nagel (2011) büyük depresyon şeklinde algılanan makro ekonomik olaylar ile hayatının bir döneminde karşılaşan kişilerin risk karşısındaki tutumlarını araştırmıştır. Bu çalışmada 1964-2004 yılları arasında tüketici finans survey çalışmasındaki verileri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, düşük hisse senedi piyasa getirilerini deneyimleyen kişilerin daha düşük seviyede finansal risk alma eğilimlerini gözlemlemişlerdir. Çalışmadaki bir diğer bulgu da yaşanan olumsuz deneyimin erken veya geç dönemde yaşanmasının da etkisinin farklı olduğunu; erken

dönemdeki deneyimlerin unutulma eğiliminde ancak yakın dönemdeki olumsuz deneyimlerin etkilerinin güçlü olduğu gözlemlenmiştir.

Ocak 1990 ile Aralık 2008 arasındaki S&P 500 verilerinin büyük etkisi olan olaylar karşısındaki değişimini gözlemleyen Bollerslev ve Todorov (2011); çalışmada, büyük olaylara ait dönemlerde büyük iniş ve çıkışlar yaşandığını, yatırımcıların adeta korkuları ile paralel seyreden riske karşı riskten kaçan bir tutum sergiledikleri gözlemlenmiştir. Piyasalardaki iniş çıkışların yatırımcılardaki güven eksikliğinden kaynaklandığı çalışmada değinilen önemli bulgular arasında sayılmaktadır. Çalışmada erişilen bir diğer bulgu da yeni tanımlanan Yatırımcı Korku İndeksi'dir.

Yaptıkları çalışmada, yatırımcı tercihleri ve inançlarının geçmiş alış-satış işlemleri ile kazanç ve kayıpları arasındaki ilişkilerden nasıl etkilendiğini araştıran Ben-David ve Hirshleifer (2012); satış olasılığını, karın V şekilli bir fonksiyonu şeklinde tanımlamışlardır. Kısa elde tutma dönemlerinde yatırımcılar, büyük kayıplarını küçüklerine kıyasla daha fazla elden çıkarma eğilimindedirler. Sıfır kar durumlarında, satışta yükselme yönünde küçük deliller vardır. Bulunan bu sonuçlar tercih gerçekleşmelerinin alım-satım ile açıklanacağı yönünde net olmayan göstergelere sahiptir. Bunun yanında, dispozyon etkisi ile kazançta hareket eden hisselerde satış yönündeki eğilimler arasında direk bağlantı bulunmamaktadır. İnanç revizyonları temelli alış-satış, bu bulguların potansiyel açıklamaları olarak düşünülebilir.

Makalelerinde, profesyonel olmayan yatırımcıların finansal davranışlarını gelişimsel ve teorik çerçevede incelemeye çalışan Bikas, Jureviciene, Dubinskas ve Novickyte (2012); bu çalışmada sınırlı sayıda yatırımcı rasyonelliği üzerine yoğunlaşmış yatırım aktivitelerindeki psikolojik etkileri açıklamaya çalışarak piyasa hareketleri üzerindeki tanıma sürecinin amaçlarını ve duygusal faktörleri açığa çıkarmaya hedeflemiştir. Profesyonel olmayan yatırımcıların finansal davranış modeli analizleri finansal davranışın öneminin anlaşılması açısından önemli olduğu

ve geleneksel ve davranışsal finans arasındaki en büyük farkın ilkinin yatırımcının neden o veya diğer yatırıma karar verdiğini sorgulamaması olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.

Bhalla (2012) çalışmasında, finansal tahminciler arasındaki öğrenmeyi araştırmışlardır. Bilgi çağlayanı veya rasyonel sürü davranışı eğilimlerini finansal analistler üzerinde çalışmış olan Bhalla, parametrik olmayan Su ve White testini kullanarak analistlerin yalnızca öğrenmediklerini aynı zamanda kendilerinden öncekilerin de birbirinden öğrendiğine inandıkları şeklinde bir bulguya ulaşmış; ayrıca analistlerin bağımsız tahminler yaptığı yönünde herhangi bir kanıtta da ulaşamamıştır.

Sürü davranışının etkilerini gözlemlemeye çalıştığı çalışmasında Seiler (2012), çalışma grubuna ileri ve geri yönde bilgiler verip bunun sonuçlarını ölçmeye çalışmıştır. Çalışma aynı gruba değişik zamanlarda verilen bilgilerin sonuçlarına göre davranışlarının ve kararlarının nasıl ve ne yönde değiştiğinin belirlenmesi üzerine kurgulanmış deneysel bir çalışma özelliğindedir. Çalışmada ulaşılan en önemli sonuç sürü psikolojisi eğilimin var olduğu ve bireylerin özel bilgi setlerini gruba ait bilgi setleri için terk ettikleri sonucuna ulaşmıştır. Çalışmada tespit edilen grup lehine meydana gelen bu vazgeçişin bilgi teknolojileri sosyal bağlayıcılar ile daha da hızlı bir şekilde piyasada artacağına önemi de özellikle vurgulanmaktadır.

Piyasadaki yatırımcı duygu durumunun hisse fiyat duyarlılığına etkisinin firma bazlı kazanç haberlerine göre etkili olup olmadığı Mian and Sankaraguruswamy (2012) tarafından incelenmiştir. Bu araştırmada 1985 ile 2005 yılları arasında Baker-Wurgler Sentiment Index için tahmin edilen ve gerçekleşen getiri durumları üzerinde çalışılmıştır. Düşük duygu durumunun hâkim olduğu dönemlerin; yüksek duygu durumunun hakim olduğu dönemlere kıyasla kötü kazanç haberlerine olan fiyat duyarlılığının daha yüksek olduğu gözlenirken yüksek duygu durumunun hakim olduğu dönemlerin, düşük duygu durumunun hakim olduğu dönemlere kıyasla iyi kazanç haberlerine olan fiyat duyarlılığının daha yüksek

olduğu gözlemlenmiştir. Duygu durumu kaynaklı kazançlardaki yanlış fiyatlamaların genel yanlış fiyatlama etkisi yaratacağı ulaşılan bir diğer sonuçtur.

Yatırımcıların bilişsel yetenekleri ve finansal bilgi düzeyleri ile risk karşısındaki tutumları ve sergiledikleri davranışsal eğilimleri tespit etmek üzere Sezer (2013), bir çalışma yapmıştır. “Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği Ve Psikolojik Yanılsamalar” isimli bu çalışma, Türk yatırımcılarında bilişsel yetenekleri ve finansal bilgi düzeylerinden bağımsız olarak davranışsal eğilimlerin görüldüğü; bunun da sebebinin ortak bir yönlendirme kaynaklı olabileceği durumunu akıllara getirdiği; adeta karmaşık tablolar içinde kalan yatırımcıların paralize olduğu ve bu yüzden kararlarının etkilendiği sonuçlarını ortaya koymuştur.

Yaptığı çalışmada Göksu (2013), davranışsal eğilimlerin Borsa İstanbul’da yatırım yapan bireysel yatırımcılar üzerindeki etkileri incelemeye çalışmış ve anket yöntemi uygulanmıştır. Yapılan bu çalışma, gerçekte riskten kaçmak, rasyonel kararlar alabilmek ve tercihlerini maksimize etmek için portföy çeşitlendirmesine gidebilen davranışlar sergilemek istediklerini; ancak bunu gerçek hayatta yamaya muktedir olmadıklarını göstermiştir. Bu çalışmada ayrıca, bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken rasyonelliğin yanında irrasyonel davranışlar sergilediğini, psikolojik önyargılardan bazılarının bireysel yatırımcıların davranışlarını etkilediğini, birçok yatırımcının geleneksel varsayımları reddedercesine adeta bir sistematik yapı gösteren hatalı tercihler yaptığını, rasyonel olarak nitelendirilecek çözümü bilse bile bunu uygulamadığını ve bu durumun sonucunda gelişen tepkiler nedeniyle piyasada dengelerin bozulduğunu gözlemlemiştir.

Finansal karar vermede bilginin önemli olduğu, değişik şekillerde bu bilgilerin elimine edilme eğiliminde olduğu tespitinden hareketle karar verme sürecinde kişilerin bilgilerinin nasıl alıp işlendiğini Garcia (2013), yaptığı çalışma ile ortaya çıkarmak istemiştir. Yapılan çalışma, daha çok literatürde yapılan çalışmaların toplanarak yorumlanması şeklinde olmuştur. Yapılan çalışma sonuçlarında finansal karar vermede, aşırı güven ve limitli bilişsel kapasitenin baskın rol oynadığı, bireysel

grup olarak aşırı güvenin piyasalardaki sinyalleri almayı engellediği ve birçok araştırmacı tarafından küresel krizlerin sebebi olarak gösterildiği, büyük ve kompleks bilginin işlenmesinin bilişsel kapasite yeteneği ölçüsünde gerçekleşebildiği, çoğunlukla kısa yollar ve akla ilk gelen seçenek ile ilerlendiği vurgulanmıştır.

Davranışsal finans literatüründe yapılan son çalışmalar, bireysel yatırımcıların portföylerinde fazla çeşitlendirmeye gitmediğini, fazla alım-satım yaptıklarını ve genellikle yerel hisse senetleri tercih ettiklerini göstermektedir. Yatırımcının zeka seviyesinin bu eğilimlerdeki rolünün incelendiği Korniotis ve Kumar'ın (2013) yaptıkları çalışma; Amerika Birleşik Devletleri'nde ev alan ortalama 50 yaş üzerindeki yaklaşık 4000 kişiye uygulanan anket ile ortaya çıkarılmıştır. Çalışmada zeka seviyesi yüksek yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmedikleri, alım-satımı aktif olarak yaptıkları veya yerli hisseleri tercih ettikleri; yüksek risk getirisi olan kazançlar elde ettikleri ve davranış biçimlerinin bilgi avantajına sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışmanın bir diğer sonucu ise zeka seviyesi düşük yatırımcıların psikolojik faktörlerden etkilenerek daha düşük risk getirisi olan kazançlar elde ettikleri şeklindedir.

Bir diğer çalışmada Hirshleifer (2014), davranışsal finansın asıl konu olarak psikolojinin finans üzerinde, özellikle bilişsel eğilimler üzerine yoğunlaşarak, nasıl etkilediğini araştırmıştır. Hirshleifer, yargı ve karar verme eğilimleri, bu eğilimlerin ticaret ve piyasa fiyatlarını nasıl etkilediğini, arbitrajın rolünü ve refahın daha rasyonelden daha az rasyonel yatırımcılar arasında nasıl aktığını, firmaların efektif olmayan fiyatları nasıl kendi yararlarına kullandığını, yanlış değerlemeyi nasıl teşvik ettiklerini ve yönetsel kararlardaki yargı eğilimlerini tanımlamıştır. Bu çalışmada ayrıca, daha fazla teoriye ve finansal kararlar üzerinde duyguların etkisinin incelenmesine ihtiyaç olduğu; bunların yapılması ile de davranışsal finansı daha ileride sosyal ilişkilerin yapısını çalışan sosyal finansa taşıyacağı, finansal düşüncelerin nasıl yayılıp gelişeceğinin ve sosyal süreçlerin finansal çıktıları nasıl etkilediğinin açıklanmasını sağlayabileceği yorumları yapılmıştır.

Borsada işlem gören en büyük 3 Rus petrol şirketinin Ocak 2008 ile Şubat 2013 arasında hisse senedi fiyatlarındaki ve temel değerdeki değişimini Bogatyrev (2014) yaptığı çalışma ile incelemeye çalışmıştır. Bogatyrev ayrıca bu çalışmada davranışsal finansın Sovyetler Birliği döneminden günümüz Rusya'sına geçişteki aşamalarını araştırmıştır. Çalışma sonucu olarak Rusya Borsasında rasyonel olmayan eğilimlerin gözlemlendiği ifade edilmiştir.

Nawrockia ve Violen (2014), portföy teorisindeki ve piyasalardaki davranışsal finansın rolünü incelemiştir. Çalışmada, piyasalardaki homojen olmayan yapı ve bireysel güvenlik seviyesi nedeniyle, parametrik olmayan lineerlik göstermeyen istatistiklerin, en iyi olası tüm yatırımcı tercihlerinin tanımlayıcı ve çıkarımsal analiz için uygun olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışma, davranışsal teorisinin finansal piyasa teorisi, beklenen fayda teorisi, beklenti teorisi ve portföy teorisine katkısını ortaya koyan kavramsal nitelikte bir çalışma olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Davranışsal finans kavramı, son yıllarda gündeme gelmeye başlamış ve finans dünyasında oldukça dikkat çekici hale gelmiştir. Finans dünyasında, beklenen ve tahmin edilebilen etkilerden daha çok davranışsal faktörlerin etkili olduğunun görülmesi; davranışsal faktörlerin tespitini, işleyiş mekanizmasını ve faktörlere ait sonuçların değerlendirilmesini bir anlamda zorunlu kılmıştır.

Tez çalışmasında, yatırım kararlarının davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmıştır. Bahse konu araştırma için bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü seçilmiştir. Çalışma alanı olarak bilgi teknolojileri ve iletişim sektörünün seçilmesini nedeni, çalışma içerisinde detaylıca anlatılan sektöre ait birtakım özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesidir. Toplumsal yapıdaki özelliklerin biliniyor olmasının, gelecekteki toplumların davranışsal eğilimlerinin ve bu eğilimlerin finansal etkilerinin öngörebilmesi açısından oldukça önemli olduğu düşünülmektedir.

3.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ

Yapılan saha çalışması ile davranışsal finans eğilimlerinin her birinin ayrı ayrı ve toplam olarak yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olup olmadığını tespit etmek üzere aşağıdaki ana hipotezler kurulmuştur. Aşağıdaki ana hipotezlerin kabul edilip edilmeyeceği durumu ise yapılan analizler ile ileriki bölümlerde tespit edilmeye çalışılacaktır. Alt hipotezler bu bölümde yer almamaktadır.

- H1: Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H2: Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H3: Çapalama Eğilimi (Anchoring and Adjustment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H4: Bilişsel Çatışma Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H5: Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H6: Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H7: Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Self-Attribution Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H8: Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H9: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (Ambiguity Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H10: Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H11: Doğrulama Eğilimi (Confirmation Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H12: Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi (Hindsight Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H13: Sonralık Eğilimi (Recency Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H14: Çerçeveleme Eğilimi (Framing Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

- H15: Sahiplenme Eğilimi (Endowment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H16: Kendini Kontrol Etme Eksikliği Eğilimi (Self Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H17: Aşırı İyimserlik Eğilimi (Optimism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H18: Kayıptan Kaçınma Eğilimi (Loss Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H19: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (Regret Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H20: Sürü Davranışı Eğilimi (Herding Behavior) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H21: Bilgi Çağlayanı Eğilimi (Information Cascade Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.
- H22: Davranışsal Finans Eğilimleri Yatırım Kararlarını Etkilemektedir.

3.4. ARAŞTIRMANIN MODELİ, EVREN VE ÖRNEKLEM VE VERİ TOPLAMA SÜRECİ

3.4.1 Araştırmanın Modeli (Deseni)

Yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amacıyla yapılan bu çalışmada “tarama modeli” kullanılmıştır. Bu model, geçmiş ve şu andaki durumu en doğru biçimde ortaya koymayı esas alan bir araştırma yapısındadır. Modeldeki esas yöntem, araştırmaya konu olan evren ile ilgili tespit ve analizler yapabilmek için evren içerisinde seçilen örnek grubun kullanılmasıdır (Karasar, 1998: 49). Bu modelde daha çok anket kullanılır ve detaylar azdır, uygulama alanı ise oldukça geniştir (Balcı, 2001: 98).

Bu çalışmada ayrıca araştırmacı tarafından geliştirilen veri toplama araçları kullanılmış ve araştırma problemi çevresinde literatürde yapılmış çalışmalar taranmıştır.

3.4.2. Evren ve Örneklem

Bu araştırmaya ait evreni, bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanları oluşturmaktadır. Araştırmanın evreni olarak bilgi ve iletişim sektörünün seçilmesinin nedeni, sektöre ait aşağıda listelenen ana özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesidir. Gelecekteki toplumların ve davranışsal eğilimlerinin biliniyor olması, bu eğilimlerin finansal etkilerini öngörebilmek açısından oldukça önemlidir.

- Sektörün çalışanlarının eğitim seviyelerinin yüksek olması ile bilişsel yeteneklerinin finansal okuryazarlıklarının yüksek olması,
- Sektör çalışanlarının ortalama gelir düzeylerinin yüksek olması nedeni ile yatırım yapma potansiyellerinin yüksek olması,
- Sektör çalışanlarının teknolojiye yakınlıkları nedeni ile bilgiye ulaşma potansiyeli ve erişim hızı açısından yüksek potansiyele sahip olmaları,
- Sektör çalışanlarının bilgi kaynakları açısından kirlilik yaratacak düzeyde fazla miktarda etkiye maruz kalma potansiyellerinin yüksek olması,
- Sektör çalışanlarının internet üzerinden, özellikle sosyal medya kullanımı ile genel toplumsal eğilim ve psikolojik etkilenmelere oldukça açık bir yapıya sahip olması.

Bilişim ve telekomünikasyon teknolojileri yararlarının yanında bazı dezavantajları da beraberinde getirmektedir. Bilginin çokluğu, kişilerdeki algılama, kıyaslama ve seçim yapmayı yalnızca bireyler için değil, aynı zamanda uzmanlar ve firmalar için de zorluklara neden olmaktadır. Bu bilgi yığını ile karşılaşan insan, hangi bilgiyi seçip hangisini eleyeceği konusunda zorlanmakta ve hatalar yapabilmektedir. Bu hatalar, yatırımcıları kararlarında davranışsal eğilimlere açık hale getirmektedir (Zhozhuashvili, 2011: 3).

Örnekleme alma, yapılan araştırmaya esas konuyu oluşturan evrenin tüm özelliklerini yansıtan bir bölümünün seçilmesi işlemidir. Örnekleme, bir bütünün küçük bir örneği niteliğindedir. Örneklemenin yapıldığı grubun tümü ise o çalışmaya ait evreni meydana getirir. Örneklemin evreni temsil edebilmesi ve bunun için de yeterli büyüklükte olması araştırmanın doğruluğu, güvenilirliği açısından oldukça önemlidir. Örnekleme yöntemi ile araştırmaların zaman ve maliyet yönü ekonomik hale gelmekte ve tüm evrene ait yapılan araştırmalardaki sonuçlarla birebir örtüşen nitelikte güvenilir, geçerli ve sağlıklı sonuçlar elde edilmektedir (Gökçe, 1988: 77).

Araştırmanın evrenini oluşturan bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanlarının sayısı 2013 yılı sonu itibarıyla 100.518 kişidir (TUBİSAD, 2014: 12).

Örnekleme seçiminde ise “çalışma grubu” yöntemi kullanılmıştır. Çalışma grubu yöntemi, ölçüsel anlamda büyük yapıdaki çalışmalarda sıkça başvurulan bir örnekleme şeklidir (Balcı; 2001: 98).

Örnekleme büyüklüğünü belirlemek için;

$$n = \frac{NPQZ^2}{(N - 1)d^2 + PQZ^2}$$

formülü kullanılır (Akbulut ve Yıldız, 1999:8).

Formülde;

P = İncelenen olayın gerçekleşme ihtimali,

Q = İncelenen olayın gerçekleşmeme ihtimali, (1-P),

Z = %(1- α) seviyesinde Z test değeri,

α = Önem düzeyi katsayısı,

d = Hata (tolerans) payını temsil etmektedir.

$P = 0,5$ ve $Q = 0,5$ olarak belirlenmiş, %5 önem düzeyinde ve %5 hata payı ile evreni temsil edecek minimum örneklem büyüklüğü 383 olarak bulunmuştur.

3.4.2.1. Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü

Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü, Bilgi Teknolojileri ve İletişim Teknolojileri olmak üzere iki ana kategoriden oluşmaktadır. Alt kategorileri ve faaliyet alanları ile Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü aşağıdaki yapıdadır (TUBİSAD, 2014: 4):

- Bilgi Teknolojileri: Donanım (bilgisayarlar, tablet, e-okuyucu ve diğer), Sunucular (server), Depolama Araçları, Yardımcı Birimler (yazıcılar, ekranlar, klavye vb.), Yerel Ağ Cihazları, Yazılım (işletim sistemleri ve veri tabanları, yönetim sistem yazılımları, masaüstü uygulamaları, güvenlik yazılımları, iş uygulamaları, mobil uygulama ve oyun yazılımları) ve Hizmet (danışmanlık ve sistem, ağ ve güvenlik, uygulama ve veri tabanı, süreçler, olağanüstü durum hizmetleri danışmanlıkları, geliştirme ve entegrasyon (müşteri özel yazılım geliştirme, entegrasyon, kurulum), Dış Kaynak (outsourcing) (yardım masası, masaüstü hizmetleri, işletim ve yönetim hizmetleri, iş süreçlerinde dış kaynak kullanım hizmetleri, veri merkezi hizmetleri, diğer hizmetler), Destek ve Eğitim (yazılım-donanım bakım-onarım, eğitim, vb.).

- İletişim Teknolojileri: Donanım (sabit ve mobil telefonlar, ağ ve iletişim donanımı ve bunlar ile ilişkili hizmetler) ve Elektronik Haberleşme (sabit iletişim hizmetleri, mobil iletişim hizmetleri).

3.4.3. Veri Toplama Süreci

Bu araştırmada araştırma probleminin tüm boyutları ile anlaşılması amacıyla, bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanlarına ait bilgiler, araştırmacı tarafından geliştirilen veri toplama aracı ile toplanmıştır.

3.4.3.1. Veri Toplama Araçları ve Geliştirilmesi

İlgili literatürün detaylıca incelenmesi ve ardından da ilgili uzman ve araştırmacıların katılımı ile çalışmanın veri toplama aracı, anket oluşturulmuştur. Araştırmada kullanılan anket, 42 sorudan oluşmaktadır.

Anketteki ilgili maddelerde beşli derecelendirme ölçeği kullanılmıştır. Ölçek, en olumsuz seçenekten en olumlu seçeneğe doğru "Hiç Katılmıyorum", "Çok Az Katılmıyorum", "Biraz Katılıyorum", "Büyük Çoğunlukla Katılıyorum" ve "Tamamen Katılıyorum" şeklinde puanlanmıştır. Bu puanlamada en olumlu ifade 5 ve en olumsuz ifade ise 1 olarak kabul edilmiş ve bu şekilde yorumlanmıştır.

Ayrıca katılımcıların anket sorularını yanıtlarken ciddiyetlerini sorgulayabilmek adına, aynı özelliği tespit etmeye yönelik benzer sorular da ölçekte yer almıştır. Katılımcıların çalışmadaki önermelere verdikleri ağırlıklara ait sınırlar aşağıdaki tabloda detaylandırılmıştır.

Tablo 1: Veri Toplama Ölçeğinde Önermelere Katılma Derecelerine Verilen Puanlar, Seçenekler ve Aralık Sınırları

| Puan | Seçenek | Sınırlar |
|------|--------------------------|-----------|
| 1 | Hiç Katılmıyorum | 1.00–1.79 |
| 2 | Çok Az Katılıyorum | 1.80–2.59 |
| 3 | Biraz Katılıyorum | 2.60–3.39 |
| 4 | Büyük Ölçüde Katılıyorum | 3.40–4.19 |
| 5 | Tamamen Katılıyorum | 4.20–5.00 |

3.4.3.2. Geçerlik ve Güvenirlik

Anket çalışmasına ait güvenilirlik ve geçerlik çalışmaları bağlamında, maddelerin anlaşılır olduğu, amaca hizmet ettiği, yüzeysel geçerliği ve uzman kanısına dayanarak elde edilmiştir (Büyüköztürk, 2003: 163).

Ön uygulama sonucunda ölçek maddelerinden elde edilen betimsel istatistiklere göre maddelerin ortalamasının 2.04-3.78 arasında olduğu çarpıklık değerinin -1+1 aralığında olduğu görülmüştür. Basıklık değerinin birkaç maddede -1+1 aralığının dışına düşmektedir. Ancak basıklık simetriyi bozan bir istatistiki enstrüman olmadığı için ve bu sınır dışına düşen madde sayısı az olduğu için bu durum dikkate alınmamıştır. Yapılan geçerlik çalışması sonucunda maddelerin genel bir faktör yapısı altında toplandığı gözlenmiştir. Buna göre ölçek tek boyutlu ve amaca hizmet eder nitelikte olduğu söylenebilir.

Bir ölçme aracının geçerliliğinin göstergesi o aracın güvenilir olup olmadığıdır. Aynı süreç ve ölçütlere ait sonuçların aynı olması ve aynı şeyin bağımsız ölçümleri arasındaki kararlılık güvenilirlik olarak tanımlanmaktadır (Çimen, 2003; Ercan ve Kan, 2004; Karasar, 2000). Anket çalışmasının iç tutarlığının göstergesi, ölçeğin tamamının değişkeni ölçme yeteneğini ifade eden güvenilirliktir. Güvenilirlik Cronbach alfa katsayısına dayalı olarak hesaplanmakta olup 0,80'nin üzerindeki bir değer yüksek seviyedeki güvenilirliğin bir ifadesi olarak değerlendirilmektedir (Özdamar, 1999).

Çalışmanın ilk aşamasında, geliştirilen ölçek ön çalışma grubuna uygulanmış, bu çalışma sonucunda elde edilen veriler istatistik paket programında analiz edilmiş ve ölçeğin Cronbach alfa değeri $\alpha = .841$ çıkmıştır. Elde edilen bu değer çalışmanın yapı itibarıyla oldukça yüksek seviyede güvenilir olduğu anlamına gelmektedir.

Çalışmanın ikinci aşamasında, daha önce geliştirilen ölçek yüz yüze ve elektronik posta ile ulaşılan bilgi teknolojileri ve iletişim sektöründe çalışan bireysel

yatırımcılara anket şeklinde uygulanmıştır. Çalışma; Turkcell, Turkcell Superonline, Global Tower, Global Bilgi, Türk Telekom, Avea, Vodafone, Ericsson ve Huawei gibi asıl görev alanı iletişim olan sayılı firmalar ile ODTÜ Teknokent, Hacettepe Teknokent ve Bilkent Cyberpark özel bölgelerinde faaliyet gösteren, ana faaliyet alanı bilgi teknolojileri ve iletişim olan firmalarda çalışan yatırımcılar üzerinde yapılmıştır.

Bilgi teknolojileri ve iletişim sektöründe çalışan ve bireysel yatırım yapan 850 kişiye Mayıs-Haziran 2015 tarihleri arasında ulaşılmış, 470 kişinin yanıtladığı (yanıtlama oranı % 55) anketler değerlendirilmeye alınmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen veriler, istatistik paket programında yeniden analiz edilmiş ve Cronbach alfa değeri $\alpha = .902$ olarak hesaplanmıştır.

Bir sonraki aşamada yatırımcıların sosyodemografik, mizaç ve karakter özellikleri, yatırım bilgileri ve davranışsal eğilimleri ile bu değişkenlerin birbirleri arasındaki ilişkiler incelenecek; ilişkisi olanlar değerlendirilmeye alınacaktır.

3.5. ARAŞTIRMA BULGULARI, ANALİZLERİ VE DEĞERLENDİRMELERİ

3.5.1. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri

Bu bölümde, anketin ilk kısmında yer alan ve yatırımcıların sosyodemografik özelliklerini tespit etmeye yönelik sorulara verilen cevaplar analiz edilmiştir. Çalışmanın uygulandığı katılımcılar, cinsiyet, yaş, eğitim durumu, aylık ortalama net gelir, medeni durum, bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı ve çalışılan sektör özellikleri yönünden incelenmeye çalışılmıştır.

Tablo 2. Anket Katılımcılarının Sosyodemografik Özellikleri Dağılımı

| | | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|---------------------|--------------|-----------------|--------------|------------------|
| Cinsiyet | Erkek | Kadın | | | | |
| | 76% | 24% | | | | |
| Yaş | 29-38 yaş | 39-48 yaş | 18-28 yaş | 49 ve üzeri yaş | | |
| | 54% | 25% | 17% | 4% | | |
| Eğitim Durumu | Lisans | Lisansüstü | Ön Lisans | Lise | | |
| | 54% | 25% | 17% | 4% | | |
| Aylık Ortalama Net Gelir | 6000 TL ve üzeri | 3000-3999 TL | 4000-4999 TL | 2000 TL'den az | 5000-5999 TL | 2000-2999 TL |
| | 26% | 18% | 15% | 15% | 13% | 13% |
| Medeni durum | Evli | Bekar | | | | |
| | 64% | 36% | | | | |
| Bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı | 1 kişi | 3 kişi | 2 kişi | 4 kişi | 5 kişi | 5'ten fazla kişi |
| | 31% | 27% | 23% | 16% | 2% | 1% |
| Çalıştığımız sektör | İletişim | Bilgi Teknolojileri | | | | |
| | 66% | 34% | | | | |

%76'sı erkek ve %24'ü kadın yatırımcılardan oluştuğu yukarıdaki tabloda, erkek katılımcı sayısının kadınların sayısının 3 katından daha fazla oluşu, sektörün erkek baskın bir yapıya sahip olduğunu gözler önüne sermektedir. TUBİSAD'ın (2014: 14) yayınladığı ve Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü Pazar verilerini açıkladığı 2013 Pazar Verileri rapor sonuçlarında yer alan %74 oranında erkek ve %27 oranında kadın çalışan bulunduğu sonucu, anket verileri ile paralellik göstermektedir.

Anket katılımcılarının %55'i 29-38 yaş aralığında, %25'i 39-48 yaş aralığında, %17'si 18-28 yaş aralığında ve %4'ü de 49 ve üzeri yaş aralığındadır.

Anket çalışmasında katılan yatırımcıların büyük çoğunluğunun 29-38 yaş aralığında olduğu görülmektedir. Bu sonuç, sektör çalışanlarının yaş ortalamasının orta yaşın altında olduğunu gözler önüne sermektedir.

%83 gibi oldukça büyük bir çoğunluğunun en az lisans seviyesinde eğitime sahip olduğu, sektöre ait tespit edilen bir diğer bulgudur. TUBİSAD'ın (2014: 14) yayınladığı ve Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü Pazar verilerini açıkladığı 2013 Pazar Verileri rapor sonuçlarında yer alan %56 oranındaki üniversite mezunu çalışan olduğu sonucu, anket verileri ile uyumluluk göstermektedir.

Döm'ün (2003: 175) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla 15 Mayıs-5 Temmuz 2002 tarihleri arasında Ankara, İstanbul, İzmir, Adana, Mersin ve Gaziantep illerinde tesadüfi örneklem ile seçilen bireysel yatırımcılar üzerinde yaptığı çalışmada %82 oranında erkek yatırımcı olduğu, %33 oranında 31-40 yaş aralığındaki yatırımcıların bulunduğu ve %6'sı lise, %11'i ön lisans, %53'ü lisans ve %29'u lisansüstü eğitim düzeyine sahip yatırımcıların yer aldığı tespit edilmiştir.

Aylık ortalama net gelir dağılımlarına bakılan anket katılımcılarının, %26'sı 6000 TL ve üzerinde, %18'i 3000-3999 TL arasında, %15'i 4000-4999 TL arasında, %15'i 2000 TL'den az, %13'ü 5000-5999 TL arasında ve %13'ü 2000-2999 TL arasında aylık gelir elde ettiğini belirtmiş olup; %55'lik bir bölümün 4000 TL ve üzerinde aylık net gelirinin olduğu elde edilen bir diğer önemli bulgudur..

TÜİK (2013: 84) tarafından yayınlanan hane halkı fertlerinin esas işteki durumlarına göre yıllık ortalama esas iş gelirleri 2011-2012 raporu incelendiğinde maaşlı çalışanların yıllık gelirlerinin 14904 TL olduğu, bunun da aylık ortalama 1242 TL'lik bir gelire denk geldiği görülmektedir. Anket bulgularındaki veriler incelendiğinde sektörel gelirin Türkiye ortalamasının oldukça üzerinde olduğu açıkça görülmektedir.

Medeni durum yönünden incelenen katılımcılarının, %64 oranında evli ve %36 oranında bekâr oldukları; %31'lik bir kısmı yalnızca kendilerine, %23'ü kendilerinin yanında bir başka kişiye, %27'si kendileri dâhil üç kişiye, %16'sı kendileri dâhil dört kişiye, %2'si 5 kişiye ve %1'i beşten fazla kişiye bakmakla yükümlü oldukları tespit edilmiştir.

Çalışma sonuçları sektörel anlamda değerlendirildiğinde ise %34'lük bir oran ile bilgi teknolojileri ve %66 oranında iletişim teknolojileri çalışan dağılımlarına ulaşılmıştır. Çalışmada ağırlıklı olarak iletişim sektöründe faaliyet gösteren firmalardan yüksek düzeyde geri dönüş sağlanmış olmasının, %66'lük rakamın en önemli nedenlerinden biri olduğu düşünülmektedir.

3.5.2. Katılımcıların Mizaç Ve Karakter Özellikleri

Araştırmadaki katılımcıların kişilik özellikleri, Cloninger'in (1993) kişilik kuramında açıklamaya çalıştığı mizaç ve karakter özellikleri yönüyle incelenmeye çalışılmıştır.

Mizaç, kalıtımla geçen ve yaşam boyunca çok az oranda değişen yapısal özellikler olup genetik ve biyolojik temele dayanan tavır ve davranışları anlatmaktadır. Yapısal, genetik ve biyolojik temele dayanan davranışsal veya duygusal özellikler olarak tanımlanan mizaç, bu yapısı nedeniyle bireyler arasında farklılık göstermekte, hayatın ilk yıllarında görünüp ilerleyen kısımlarında da devam edebilmektedir (Cloninger, 1987: 574-575, Cloninger ve ark., 1993: 977).

Karakter, insanın yetiştiği aile çevresinden kaynaklanan ve zamanla değişebilecek öğrenilmiş tavır ve davranışlar olarak tanımlanmaktadır. Karakter, mizaç ile birlikte ve mizaçtan ayrı olarak kişiliğin bir parçasıdır. Çevre ile etkileşim sonucu elde edilen karakter özellikleri, zamanla birlikte süreklilik ve tutarlı hale dönüşen kişilik özelliğidir (Cloninger ve ark., 1993:978-980)

Cloninger'in psikobiyolojik kişilik modelinde, kişiliğin mizaç ve karakter bileşenlerindeki normal ve anormal varyasyonlar değerlendirilmektedir. Cloninger'in kişilik modeli, psikometrik kişilik, gelişimsel, nörofarmakolojik ve nörodavranışsal öğrenme çalışmalarının bir sentezi şeklinde karşımıza çıkmaktadır (Köse, Sayar, Ak ve diğerleri, 2002: 108).

Genetik olarak birbirinden bağımsız, yaşam boyunca orta düzeyde durağan ve kültürel etkiler karşısında değişmez oldukları varsayılan dört mizaç boyutunu mizaç özellikleri, aşağıda genel özellikleri belirtilen 4 boyut ile tanımlanmaktadır (Cloninger, 1987; Cloninger ve ark., 1993):

- Yenilik Arayışı:

İnsanlardaki davranışsal aktivasyon sistemi ile bağlantılı olan, yeni bir uyarana karşılama durumunda sık araştırmacı bir etkinlik faaliyeti, ödül alma olasılığı belirlediğinde taşkınlık, keşfetmeye yatkınlık, kararlarda dürtüsellik, ödüle ait referanslara duyarlılıkta aşırılık, öfkelenme durumunda aşırılık ve engellenmeden aktif bir şekilde kaçınma şeklinde kendini gösteren mizaç boyutu olarak tanımlanmaktadır (Arkar, 2008: 116). Keşfetmekten heyecan duyma, hızlı karar verme, savurganlık ve düzensizlik yenilik arayışı mizaç boyutunun belirgin özellikleridir.

Yatırım tercihleri anlamında riski seven bireysel yatırımcı özelliklerini yenilik arayışı mizaç boyutu yansıtmaktadır. Aşırı güven, kendini kontrol eksikliği, sonucu bildiğini düşünme, çerçeveleme, aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimlerinin, yenilik arayışı mizaç özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

- Zarardan Kaçınma:

Riskli ve tehlikeli olan durumlar karşısında, davranışsal bağışıklık sistemi kolayca aktive olan, riski ve tehlikeye yönelten davranışa engel olma veya durdurma

şeklinde kendisini gösteren, karamsar bir endişelilik durumu, belirsizlik korkusu, yeni ve bilinmeyenden çekinme ve çabuk yorulma eğilimi şeklinde pasif kaçma davranışları ile ayırt edilmektedir. Endişelilik ve karamsarlık, belirsizlikten korkmak, yabancılardan çekinmek ve çabuk yorulmak en öne çıkan göstergeleridir.

Davranışsal finans anlamında zarardan kaçınma; riskten kaçan, muhafazakâr tipte eğilimlere sahip olan yatırımcı eğilimlerini işaret etmektedir. Belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimlerinin, zarardan kaçınma mizaç özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

- Ödül Bağımlılığı:

Genel anlamda duygusallık, sosyal bağlanma, başkalarının onayına olan bağımlılık ile kendisini gösteren ve insanlardaki davranışsal sürdürme sistemi ile ilişkili bulunan mizaç boyutudur. Duygusallık, bağlanmaya yatkınlık ve bağımlı bir yapı ödül bağımlılığının en göze çarpan yönleridir. Bilgi çağlayanı, doğrulama ve sürü davranışı davranışsal finans eğilimlerinin, ödül bağımlılığı mizaç özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

- Sebat Etme:

Özellikle ödülün yoksunluğunun ortaya çıkma duygusunu engellemeye yönelik olarak, kişiyi sebat etmeye yönelten, engellenmeye ve yorgunluğa karşı direnç olarak kararlılık duygusunu ön plana çıkaran mizaç özelliğidir. Mükemmeliyetçilik, sınırları zorlamak, kolay vazgeçmemek ve sebat etmek, bu tip insanlarda en sık görülen davranışlardır.

Aşırı güven, çapalama ve zihinsel muhasebe davranışsal finans eğilimlerinin, sebat etme mizaç özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

Cloninger ve arkadaşları (1993), yetişkinlikte olgunlaşan ve kişilerin kendilik kavramlarını etkilediğini varsaydıkları üç farklı karakter boyutu tanımlamışlardır:

- Kendi Kendini Yönetme:

Bireyin kendi tercihlerindeki sorumluluğunun farkında olması, amaçlarda belirginlik, sorunları etkin olarak çözme, sorumluluk, gelişmiş göre ve güven duygusu ile kendini kabullenme şeklinde belirgin özellikler taşımaktadır. En göze çarpan davranış biçimleri, sorumluluk almak, amaçlarını kendi belirlemek, becerikli olduğunu düşünmek, kendini olduğu gibi kabul etmek ve kolay adapte olmaktır.

Kontrol illüzyonu, sonucu bildiğini düşünme, doğrulama ve sahiplenme davranışsal finans eğilimlerinin kendi kendini yönetme karakter özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

- İşbirliği Yapma:

Başkalarını olduğu gibi kabullenme, hoşgörü, empati kurma, acıma duygusuna sahip olma, sosyal kabule yatkınlık, yararlılık, sevecenlik, erdemli-vicdanlı olma, işbirliği yapma mizaç yönünün özellikleridir.

Sürü davranışı ve kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimlerinin işbirliği yapma karakter özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

- Kendi Kendini Aşma:

İdealist, yaratıcı, bencillikten uzak, inanç yönleri ve manevi duyguların baskın olduğu mizaç yönüdür. Yaptığı işe kendini kaptırma, çevrelerindeki insanları kendilerinin bir parçası olarak görme ve manevi gücün yarattığı mükemmel bir düzene inanç bu mizaç yönünün göstergeleridir.

Aşırı güven, temsil etme, kendini kontrol eksikliği, aşırı iyimserlik ve sürü davranışı davranışsal finans eğilimlerinin kendi kendini aşma karakter özelliğine sahip kişilerde görülmesi beklenmektedir.

Tablo 3. Anket Katılımcılarının Mizaç-Karakter Özellikleri Dağılımı

| Mizaç-Karakter Özelliği | Sayı | Yüzde (%) |
|-------------------------|------|-----------|
| İşbirliği Yapma | 452 | 96 |
| Kendi Kendini Yönetme | 449 | 96 |
| Kendi Kendini Aşma | 407 | 87 |
| Sebat Etme | 370 | 79 |
| Ödül Bağımlılığı | 230 | 49 |
| Yenilik Arayışı | 158 | 34 |
| Zarardan Kaçınma | 103 | 22 |

Anket çalışmasına katılan yatırımcıların mizaç-karakter kişilik modeline göre mizaç ve karakter eğilimleri tespit edilmeye çalışılmıştır. Cloninger ve arkadaşlarının (1993) geliştirdikleri ölçekte tanımladıkları 7 ana özelliği ifade eden alt faktörleri sorgulayan ifadeler katılımcılara yöneltilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre katılımcıların mizaç özellikleri değerlendirildiğinde Tablo 3'te belirtildiği üzere; %79 oranında Sebat Etme, %49 oranında Ödül Bağımlılığı, %34 oranında Yenilik Arayışı ve %22 oranında Zarardan Kaçınma eğilimleri tespit edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre karakter özellikleri olarak %96 oranında İşbirliği Yapma, %96 oranında Kendi Kendini Yönetme ve %87 oranında Kendi Kendini Aşma eğilimleri gözlenmiştir.

3.5.3. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri İlişkisi

Bu bölümde, sosyodemografik özellikler ile mizaç-karakter özellikleri arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Katılımcıların sosyodemografik ve

mizaç-karakter özellikleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmış ve $p<0.05$ ve $p<0.01$ anlamlılık seviyesindeki bulgular aşağıda tablolar ve açıklamalar ile detaylandırılmıştır.

Tablo 4: Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|--|--|
| Cinsiyet-Sebat Etme Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi | ($\chi^2=30.325$, $sd=2$ ve $p=.000$) |
| Cinsiyet-Kendi Kendini Aşma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi | ($\chi^2=54.145$, $sd=2$ ve $p=.000$) |
| Yaş-Ödül Bağımlılığı Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi | ($\chi^2=11.859$, $sd=3$ ve $p=.008$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Zarardan Kaçınma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi | ($\chi^2=21.104$, $sd=5$ ve $p=.001$) |
| Çalışılan Sektör-Kendi Kendini Aşma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi | ($\chi^2=5.154$, $sd=1$ ve $p=.023$) |

Cinsiyet-Sebat Etme Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi:

Tablo 4'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyetleri ve sebat etme mizaç-karakter özellikleri arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonuçları, hem kadın hem de erkek katılımcılarda yüksek seviyelerde görülen sebat etme özelliği, her iki cinsiyet grubunun da sebat etme konusunda baskın özellikler taşıdığını gözler önüne sermektedir.

Cinsiyet-Kendi Kendini Aşma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi:

Tablo 4'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyetleri ve kendi kendini aşma mizaç-karakter özellikleri arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonuçları, kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliğinin hem kadın hem de erkek katılımcılarda yüksek seviyelerde gözlenmesi, her iki cinsiyet grubunun da idealist, yaratıcı, bencillikten uzak, inanç yönleri ve manevi duyguların baskın olduğunu işaret etmektedir.

Yaş-Ödül Bağımlılığı Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi:

Tablo 4'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.008<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile ödül bağımlılığı mizaç-karakter özellikleri arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonuçlarına göre, genel anlamda duygusallık, sosyal bağlanma, başkalarının onayına olan bağımlılık ile kendisini gösteren ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliğine ait çalışmada elde edilen bulgularda, genç yaşta ödül bağımlılığının fazla olduğu, biraz daha orta yaşlarda ödül bağımlılığının baskın özelliğinin geri planda kalmaya başladığını, ileri yaşlarda ise bu özelliğin yeniden baskın bir şekilde ortaya çıktığı gözlenmiştir.

Aylık Ortalama Net Gelir-Zarardan Kaçınma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi:

Tablo 4'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile zarardan kaçınma mizaç-karakter özellikleri arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Riskli ve tehlikeli olan durumlar karşısında, davranışsal bağımsızlık sistemi kolayca aktive olan, riski ve tehlikeye yönelten davranışa engel olma veya durdurma şeklinde kendisini gösteren, karamsar bir endişelilik durumu, belirsizlik korkusu, yeni ve bilinmeyenden çekinme ve çabuk yorulma eğilimi şeklinde pasif kaçma davranışları olarak karşımıza çıkan zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliğinin tüm

gelir gruplarında oldukça düşük seviyelerde gözlenmesi, yapılan analiz sonuçlarına göre dikkat çekici bir bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışılan Sektör-Kendi Kendini Aşma Mizaç-Karakter Özelliği İlişkisi:

Tablo 4'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.023<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların çalıştıkları sektör ile kendi kendini aşma mizaç-karakter özellikleri arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonuçları, yaptığı işe kendini kaptırma, çevrelerindeki insanları kendilerinin bir parçası olarak görme ve manevi gücün yarattığı mükemmel bir düzene inanç şeklinde göstergeleri olan kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği, hem bilgi teknolojileri hem de iletişim sektörü çalışanlarında oldukça yüksek seviyelerde yaygın bir şekilde karşımıza çıkmaktadır.

3.5.4. Katılımcıların Yatırım Bilgileri

Bu bölümde, anketin üçüncü kısmında yer alan ve yatırımcıların yatırım bilgilerini tespit etmeye yönelik sorulara verilen cevaplar analiz edilmiştir.

Yatırım tercihleri, yatırım yapma süresi, yatırım yaparken yararlanılan bilgi kaynakları, yatırımları gözden geçirme sıklığı ve yatırım yaparken esas alınan faktörler açısından incelenen yatırımcılara ait elde edilen bulgular analiz edilmeye çalışılmıştır.

Tablo 5. Anket Katılımcılarının Yatırım Tercihleri Dağılımı

| Yatırım Tercihi | Yüzde (%) |
|---------------------|-----------|
| Altın | 46 |
| Gayrimenkul | 36 |
| Döviz | 26 |
| Banka mevduatı | 25 |
| Hisse senedi | 16 |
| B Tipi Yatırım Fonu | 14 |
| A Tipi Yatırım Fonu | 5 |
| Hazine bonosu | 4 |
| Forex | 2 |
| Repo | 1 |

Tablo 5'e göre; anket katılımcılarının %46'lık bölümü altına, %36'lık bölümü gayrimenkule, %26'lık bölümü döviz, %25'lik bölümü banka mevduatına ve %16'lık bir bölümü de B Tipi Yatırım Fonuna yatırım yaptıkları sonuçlarına ulaşmıştır.

Döm'ün (2003: 194) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada en fazla orana sahip olarak tespit edilen yatırım aracı %90 oranında hisse senedi, %46 oranında döviz ve %45 oranında B Tipi Yatırım Fonu şeklinde tespit edilmiştir. Elde edilen bu veriler, çalışmanın İMKB yatırımcıları üzerinde yapıyor olmasının sonuçlar üzerinde etkili olduğu göstermektedir.

Ateş (2007: 149-155), bireysel yatırımcıların finansal yatırım aracı tercihleri ile yatırımcının finansal profili ve bu finansal profil ile yatırımcının davranışsal profili arasındaki ilişkiyi davranışsal finans açısından değerlendirmek için, anket ile tesadüfi örnekleme yöntemi kullanarak 400 denek üzerinde bir alan çalışması yapmıştır. Çalışmada, ülkemiz yatırımcılarının en çok döviz ve altına yatırım yaptıklarını, Türk yatırımcısının zihninde özellikle dövizin güvenli getiri sağlayan bir araç olduğu yargısı bulunduğunu, doların değer kaybetmesine rağmen bu sürede dövizi başka yatırımlara kaydırarak zararlarını realize etmekten kaçınmakta veya en

azından döviz yatırımlarını aldıkları kurdan geri satana kadar beklemeyi tercih ettiklerini gözlemleyerek, davranışsal finans teorisini destekleyen sonuçlara ulaşmıştır.

Çalışma bulgularına göre altın ve gayrimenkulün en yüksek tercih oranına sahip yatırım aracı olarak çıkmasının nedenleri olarak yatırımcıların özellikle bu yatırım araçlarına olan bakış açısı ve bu nedenle oluşan psikolojik algılarının sonucu şeklinde sıralanabilir.

Tablo 6. Anket Katılımcılarının Yatırım Yapma Süresi Dağılımı

| Yatırım Yapma Süresi | Yüzde (%) |
|----------------------|-----------|
| 1-3 yıl | 29 |
| 4-6 yıl | 21 |
| 10 yıl ve üzeri | 21 |
| 1 yıldan az | 19 |
| 7-9 yıl | 9 |

Yatırım yapma süresine göre değerlendirilen katılımcılar Tablo 6’da görüleceği üzere, %29 oranında 1-3 yıl arası, %21 oranında 4-6 yıl arası, %21 oranında da 10 yıl ve üzerin, %19 oranında 1 yıldan az ve %9 oranında 7-9 yıl arası sürelerde yatırım yapmaktadırlar.

Döm’ün (2003: 177) İMKB’de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada %63 oranında en fazla orana sahip olarak tespit edilen 3 yıldan fazla süredir yatırım yapma süresi, tezimize konu alan saha çalışmasında %51 şeklinde karşımıza çıkmakta olup iki çalışma arasında uyum gözlenmektedir.

Bayar (2012: 217), hisse senedi yatırımcıları üzerinde yaptığı çalışmasında, global finansal krizin İMKB’de yatırım yapan bireysel yatırımcı davranışları

üzerindeki etkilerini davranışsal finans perspektifinden incelenmeye çalışmış ve bu amaçla anket yöntemi uygulayarak elde edilen verileri analiz etmiştir. Çalışmada, en yüksek yatırım yapma süresi olarak 10 yıl ve üzeri olan yatırımcıların bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Bayar'ın çalışmasında, %43 oranında da 10 yıldan fazla, %22 oranında 1-3 yıl arası, %16 oranında 4-6 yıl arası, %12 oranında 7-10 yıl arası ve %8 oranında 1 yıldan az zaman sürecinde hisse senedine yatırım yaptığı bulgularını da elde etmiştir.

Yukarıdaki tablodan elde edilecek bir diğer yorum da anket katılımcılarının büyük bir çoğunluğunun 4 yıl ve üzerinde bir süredir yatırım yaptığı şeklindedir. Elde edilen bu bulgu, yapılan diğer çalışmalar ile paralellik göstermektedir.

Tablo 7. Anket Katılımcılarının Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlandıkları Bilgi Kaynakları Dağılımı

| Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı | Yüzde (%) |
|---|-----------|
| İnternet | 73 |
| Arkadaş Tavsiyesi | 45 |
| Aracı Kurumların Analiz ve Raporları | 20 |
| Gazete | 19 |
| Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri | 19 |
| Televizyon | 18 |
| Sosyal Medya | 12 |
| Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları | 9 |
| Kamuoyu Aydınlatma Platformu | 8 |
| Firmanın Basın Açıklamaları | 3 |

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynakları değerlendirilen katılımcılar Tablo 7'de belirtildiği gibi; %73 interneti, %45 arkadaş tavsiyesini, %20 aracı kurum analiz ve raporlarını, %19 gazeteyi, %19 yatırım danışmanlarının

tavsiyelerini, %18 televizyonu, %12 sosyal medya, %9 firma yıllık faaliyet raporlarını ve %8 kamuoyu aydınlatma platformunu tercih etmektedirler.

Döm'ün (2003: 192) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada %65 oranında sürekli yayınların, %55 oranında aracı kurumların, %53 oranında ekonomi ile ilgili televizyon kanalları ve %38 oranında yatırım yapan diğer arkadaşlardan alınan bilgilerin temel alındığı tespit edilmiştir.

Yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeylerini saptamak ve yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeyleri ile risk tercihleri ve psikolojik önyargılar arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla Sezer (2013: 108) bir çalışma yapmıştır. Sezer, televizyon ve interneti aynı seçeneğe koyduğu bu çalışmada, bu ikilinin yatırımda en fazla yararlanan bilgi kaynakları olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yukarıdaki tabloya göre, anket katılımcılarının yatırım yaparken en fazla internet ve arkadaş tavsiyesinden yararlanıyor olması sonucu, sektör çalışanlarının davranışsal eğilimlere oldukça açık bir yapı sergileyebileceğinin göstergesi olabileceği düşünülmektedir.

Tablo 8. Anket Katılımcılarının Yatırım Kararlarını Gözden Geçirme Sıklığı Dağılımı

| Yatırım Yapma Süresi | Yüzde (%) |
|----------------------------|-----------|
| Belirli bir sıklıkta değil | 34 |
| Birkaç ayda bir | 16 |
| Ayda birkaç defa | 15 |
| Haftada birkaç defa | 12 |
| Her ay | 9 |
| Her gün | 7 |
| Her hafta | 7 |

Tablo 8'e göre; anket katılımcılarının %34'ü de belirli bir sıklıkta olmayan şekilde, %16'sı birkaç ayda bir, %15'i ayda birkaç defa, %12'si haftada birkaç defa, %9'u her ay, %7'si her gün, %7'si her hafta yatırım kararlarını gözden geçirdiklerini ifade etmişlerdir. Ulaşılan sonuçlardaki en dikkat çekici bulgu, anket katılımcılarının yatırım kararlarına ait gözden geçirme işlemini belirli bir sıklıkta yapmadığıdır.

Bu konuda Döm'ün (2003: 181) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada %61 oranında en fazla orana sahip olarak tespit edilen her gün yatırımları gözden geçirme durumu, tezimize konu alan saha çalışmasında %7 olarak tespit edilmiştir.

Hisse senedi yatırımlarının gözden geçirme sıklığı üzerine yapılan Elmas (2010: 156)'ın çalışmasında, yatırımcıların yatırım kararlarını verme sürecinde etkisi altında kaldıkları psikolojik eğilimlerin İMKB bireysel yatırımcılarında geçerli olup olmadığını; İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya ve Erzurum'daki 410 bireysel hisse senedi yatırımcısına uygulanan anket çalışması ile incelenmeye çalışılmıştır. anket katılımcılarının, %30'unun her gün, %22'sinin birkaç günde bir, % 13'ünün haftada bir, %7'sinin ayda bir kez ve %2'sinin düzenli olarak; fakat belirli bir sıklıkta olmayan şekilde yatırımlarını gözden geçirdiği bulgularına ulaşılmıştır.

Çalışmada belirli bir sıklıkta olmadığı ifade edilen yatırımların gözden geçirilme sıklığı, Elmas'ın çalışmasından farklılık göstermektedir. Özellikle internet ve arkadaş tavsiyesini esas alan bu yatırımcıların, tabloya göre belirli bir sıklıkta olmayan şekilde yatırımlarını gözden geçirmesi, gözden geçirme faaliyetini ancak bu bilgi kaynaklarının etkisi ile ortaya çıkan bir ihtiyaç şeklinde görüyor olabileceklerini akıllara getirmektedir.

Tablo 9. Anket Katılımcılarının Yatırım Yaparken Esas Aldığı Faktörler Dağılımı

| Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktör | Yüzde (%) |
|-------------------------------------|-----------|
| Ekonomik istikrar | 49 |
| Döviz kurları | 36 |
| Siyasi istikrar | 36 |
| Faiz oranları | 36 |
| Analiz yöntemleri | 24 |
| Alınan tüyolar | 22 |
| Aracı kurum yönlendirmeleri | 10 |

Yatırımcıların yatırım yaparken esas aldıkları faktörler yönünden değerlendirildiğinde Tablo 9'da belirtildiği üzere; % 48 Ekonomik istikrar, %36 döviz kurları, %36 siyasi istikrar, %36 faiz oranları, %24 analiz yöntemleri, %22 alınan tüyolar ve diğer faktörler cevabını verdikleri görülmektedir.

Bu konu ile ilgili olarak Döm'ün (2003) İMKB'de bireysel yatırımcıların profil yapıları, davranışları, psikolojileri ile bu anlamda ortak eğilimlerini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada %63 oranında siyasi istikrarın, %59 oranında teknik analizin, %50 oranında temel analizin ve %33 oranında faiz oranlarının esas alındığı tespit edilmiştir.

Bayar (2012) ise, küresel finansal krizin İMKB'de yatırım yapan bireysel yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini davranışsal finans perspektifinden incelemeye çalıştığı ve bu amaçla anket yöntemi uygulanarak elde ettiği verileri analiz ettiği çalışmasında, hisse senedi piyasasında yatırım yapma kararını veren yatırımcıların, %52'lik bir kısmının çevresinde finansal görüşlerine inandığı kişi ve/veya profesyonel kişilerden danışmanlık aldığını; ancak son kararı yine kendisinin verdiğini, %13'lük bir kısmının ise çevresi ve profesyonel danışmanlarının yönlendirmeleri ile kararlarını verdikleri sonuçlarına ulaşmıştır.

Yatırım yaparken esas alınan faktörlerin çalışıldığı “Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama” isimli çalışmasında Armağan (2007: 65-66), Antalya, Burdur ve Isparta illerindeki bireysel yatırımcıların yatırım aracı olarak hisse senetlerini tercih eden bireysel yatırımcıların, yatırım yapmayı planladıkları şirketlerin benimsedikleri kâr dağıtım politikalarını ne ölçüde dikkate aldıklarını; kâr dağıtım politikaları, yatırım ve yatırımcı kavramlarını incelemiş; bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını şirketlerin kâr dağıtım politikalarının etkilediğini ve bireysel yatırımcıların şirketlerin kâr dağıtım politikalarını yatırım kararlarını alırken dikkate aldıklarını tespit etmiştir.

Yılmaz (2009: 108-111) yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörlerle yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını araştırmak amaçlı yaptığı çalışmada, bireysel yatırımcıların kişisel portföylerini, kurumsal yatırımcıların profesyonel anlamda yönettikleri portföyü değerlendirirken yatırım davranışına yön veren unsurlar ve bu unsurların şekillendirdiği yatırım tarzlarının farklılık gösterip göstermediğini detayları ile incelemiştir. Çalışma sonucunda, yatırımcı davranışını etkileyen ve yatırım süresi, çeşitlendirme etkisi, piyasa dalgalanmaları, risk, kayıptan kaçınma yanlılığı, ev yanlılığı, ekonomik ve siyasal gelişmeler, medya/bilgi kaynakları olarak belirlenen faktörlerle yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Katılımcıların yatırım yaparken esas aldığı faktörleri inceleyen araştırmalarda, çalışmalarda elde edilen önceliklerin değiştiği görülmektedir.

Yukarıdaki tabloya göre özellikle ekonomik istikrarı, döviz kurlarını, siyasi istikrarı ve faiz oranlarını esas alan araştırma konusu yatırımcıların, diğer faktörleri göz ardı ederek bu sıralanan faktörlerin etkisi ile davranışsal eğilimleri fazlasıyla gösterebileceği düşünülmektedir.

3.5.5. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Bilgileri İlişkisi

3.5.5.1. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynakları İlişkisi

Bu bölümde, sosyodemografik özellikler ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynakları arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Katılımcıların sosyodemografik özellikleri ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynakları arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmış ve $p < 0.05$ ve $p < 0.01$ anlamlılık seviyesindeki bulgular aşağıda tablo ve altındaki açıklamalar ile detaylandırılmıştır.

Tablo 10. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynakları Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|--|--|
| Yaş-Aracı Kurumların Analiz ve Raporları (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=8.195$, $sd=3$ ve $p=.042$) |
| Yaş-Kamuoyu Aydınlatma Platformu (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=22.907$, $sd=3$ ve $p=.000$) |
| Eğitim Durumu-Aracı Kurumların Analiz ve Raporları (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=12.018$, $sd=3$ ve $p=.007$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Televizyon (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=14.370$, $sd=5$ ve $p=.013$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-İnternet (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=10.279$, $sd=4$ ve $p=.036$) |
| Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı - Arkadaş Tavsiyesi (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi | ($\chi^2=10.565$, $sd=4$ ve $p=.032$) |

Yaş-Aracı Kurumların Analiz ve Raporları (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi:

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.042<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu, yatırımcıların yaşları değişse de aracı kurumların analiz ve raporlarını yatırım yaparken bilgi kaynağı olarak kullanmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Elde edilen bu sonucun, aracı kurumlara ait yatırımcılardaki olumsuz algıdan kaynaklandığı düşünülmektedir.

Yaş-Kamuoyu Aydınlatma Platformu (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi:

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca bahse konu araştırmada yatırımcıların yaşlarına göre kamuoyu aydınlatma platformunun bilgi kaynağı olarak kullanıp kullanılmadığı sorusunun cevabı olarak; bu bilginin büyük bir oranda kullanılmadığı şeklinde bir sonuca ulaşılmaktadır. Analize göre en fazla kullanım da 49 ve üzeri yaş gurubunda olduğu görülmüştür. Yatırımcıların daha önceki bölümlerde tespit edilen internet ve arkadaş tavsiyesini yatırım yaparken esas alması, neden kamuoyu aydınlatma platformunun tercih edilmediği sorusunun cevabı olarak düşünülebilir.

Eğitim Durumu-Aracı Kurumların Analiz ve Raporları (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi:

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.007<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih etme durumları arasında farklılık arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih etme durumları incelendiğinde aracı kurumların analiz ve raporlarının en fazla lisansüstü eğitim seviyesine sahip grup tarafından tercih edildiği görülmektedir.

Aylık Ortalama Net Gelir-Televizyon (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.013<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu tercih etme durumları arasında farklılık arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Bilgi kaynağı olarak televizyonun en yüksek oranda 6000 TL ve üzerinde geliri olan ve en düşük oranda ise 2000-2999 TL geliri olan grup tarafından tercih edildiği yapılan araştırma sonucu elde edilen bir diğer bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Aylık Ortalama Net Gelir-İnternet (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi:

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.036<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak interneti tercih etme durumları arasında farklılık durumları arasında farklılık arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı - Arkadaş Tavsiyesi (Yatırım Yaparken Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı) İlişkisi:

Tablo 10'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.032<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların bakmakla yükümlü oldukları kişi sayısı ile yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

3.5.5.2. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler İlişkisi

Bu bölümde, sosyodemografik özellikler ile yatırım yaparken esas alınan faktörler arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Katılımcıların sosyodemografik özellikleri ile yatırım yaparken esas alınan faktörler arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmış ve $p<0.05$ ve $p<0.01$ anlamlılık seviyesindeki bulgular aşağıda tablolar ve açıklamalar ile detaylandırılmıştır.

Tablo 11. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|---|-------------------------------------|
| Cinsiyet- Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=18.681$, sd=2 ve p=.000) |
| Cinsiyet-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=9.299$, sd=2 ve p=.010) |
| Cinsiyet- Faiz Oranları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=9.722$, sd=2 ve p=.008) |
| Cinsiyet-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=10.001$, sd=2 ve p=.007) |
| Cinsiyet-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=10.947$, sd=2 ve p=.004) |
| Yaş-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=12.261$, sd=3 ve p=.001) |
| Yaş-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=16.525$, sd=3 ve p=.001) |
| Yaş-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=11.540$, sd=3 ve p=.009) |
| Eğitim Durumu-Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=19.489$, sd=3 ve p=.000) |
| Eğitim Durumu-Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=19.489$, sd=3 ve p=.000) |
| Eğitim Durumu- Aracı Kurum Yönlendirmeleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=10.133$, sd=3 ve p=.017) |
| Eğitim Durumu-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=14.986$, sd=3 ve p=.002) |
| Eğitim Durumu-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=19.641$, sd=3 ve p=.000) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=17.155$, sd=5 ve p=.004) |
| Aylık Ortalama Net Gelir- Aracı Kurum Yönlendirmeleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=11.549$, sd=5 ve p=.042) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=18.814$, sd=5 ve p=.002) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=29.648$, sd=5 ve p=.000) |
| Medeni Durum-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=5.152$, sd=1 ve p=.023) |
| Medeni Durum-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=10.846$, sd=1 ve p=.001) |
| Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi | ($\chi^2=11.130$, sd=4 ve p=.025) |

Cinsiyet- Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyet ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak analiz yöntemlerini tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca, erkeklerin yatırım yaparken kadınların neredeyse üç katı oranda analiz yöntemlerini esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Cinsiyet-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.010<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyet ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak döviz kurlarını tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu ise kadınların yatırım yaparken erkeklerden daha fazla oranda döviz kurlarını esas aldığıdır.

Cinsiyet- Faiz Oranları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.008<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyet ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak faiz oranlarını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Kadınların yatırım yaparken erkeklerden daha fazla oranda faiz oranlarını esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Cinsiyet-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.007<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyet ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak siyasi istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada elde edilen bir diğer sonuç da erkeklerin yatırım yaparken kadınlardan daha fazla oranda siyasi istikrarı esas aldığıdır.

Cinsiyet-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyet ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak ekonomik istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Erkeklerin yatırım yaparken kadınlardan daha fazla oranda ekonomik istikrarı esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Yaş-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak döviz kurlarını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu ise 29-38 yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda döviz kurlarını esas aldığı şeklindedir.

Yaş-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak siyasi istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada 49 ve üzeri yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda siyasi istikrarı esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Yaş arttıkça siyasi istikrarı esas alma oranının artış gösterdiği de tabloda gözlenmektedir.

Yaş-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.009<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak ekonomik istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Saha çalışmasında, 49 ve üzeri yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda ekonomik istikrarı esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Yaş arttıkça, ekonomik istikrarı esas alma oranının artış gösterdiği de tabloda gözlenmektedir. Ekonomik ve siyasi istikrarı esas alma durumunun yaş ile değişimi benzer bir yapı göstermektedir.

Eğitim Durumu-Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak

analiz yöntemlerini tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu da analiz yöntemlerinin yatırım yaparken esas alma durumunun en fazla oranda lisansüstü eğitime sahip grupta olduğudur.

Eğitim Durumu- Aracı Kurum Yönlendirmeleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.017<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak aracı kurum yönlendirmelerini tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

İstatiksel olarak yapılan inceleme sonuçlarından bir diğeri de aracı kurum yönlendirmelerini yatırım yaparken esas alma durumunun en fazla oranda lisansüstü eğitime sahip grupta olduğudur.

Eğitim Durumu-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak siyasi istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Lisansüstü eğitime sahip yatırımcıların diğer eğitim gruplarına kıyasla daha fazla oranda siyasi istikrarı esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Eğitim seviyesi arttıkça siyasi istikrarı esas alma oranının artışı gösterdiği de tabloda gözlenmektedir.

Eğitim Durumu-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak ekonomik istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca lisansüstü eğitimine sahip yatırımcıların diğer eğitim gruplarına kıyasla daha fazla oranda ekonomik istikrarı esas aldığı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Lise ve ön lisans mezunu gruptan itibaren eğitim seviyesi arttıkça yatırımcılar, ekonomik istikrarı esas alma oranının artış gösterdiği de tabloda gözlenmektedir.

Aylık Ortalama Net Gelir-Analiz Yöntemleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak analiz yöntemlerini tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu da gelir düzeyi 2000 TL'den az olan grupta yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alma durumunun en düşük seviyede olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir- Aracı Kurum Yönlendirmeleri (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.042<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken esas alınan

faktör olarak aracı kurum yönlendirmelerini tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve H25 hipotezini kabul etmektedir.

Elde edilen bir diğer önemli sonuç da gelir düzeyi 6000 TL ve üzerinde olan grupta yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma durumunun en yüksek seviyede olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak siyasi istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

İstatiksel analiz sonucu karşımıza çıkan bir diğer önemli sonuç, gelir düzeyi 2000 TL'den az olan grupta yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma durumunun en düşük seviyede olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak ekonomik istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu da gelir düzeyi 3000 TL'den az olan gruplarda yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma durumunun en düşük seviyede olduğudur.

Medeni Durum-Siyasi İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.023<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların medeni halleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak siyasi istikrarı tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Evli olanların yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma durumunun bekarlara kıyasla daha fazla oranda olduğu, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Medeni Durum-Ekonomik İstikrar (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların medeni halleri ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak ekonomik istikrarı tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgu ise evli olanların yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma durumunun bekarlara kıyasla daha fazla oranda olduğu şeklindedir.

Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı-Döviz Kurları (Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler) İlişkisi:

Tablo 11'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.025<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların bakmakla yükümlü oldukları kişi sayısı ile yatırım yaparken esas alınan faktör olarak döviz kurlarını tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Bakmakla yükümlü oluna kişi sayısı 2 ve altında olan yatırımcıların, yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma durumunun diğerlerine kıyasla daha fazla oranda olduğu, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

3.5.5.3. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Tercihleri İlişkisi

Tablo 12. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Yatırım Tercihleri Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|--|-------------------------------------|
| Cinsiyet-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=12.107$, sd=2 ve p=.002) |
| Cinsiyet-Hisse Senedi (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=11.297$, sd=2 ve p=.004) |
| Cinsiyet-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=15.442$, sd=2 ve p=.000) |
| Yaş-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=17.172$, sd=3 ve p=.001) |
| Yaş-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=23.779$, sd=3 ve p=.000) |
| Yaş-B Tipi Yatırım Fonu (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=19730$, sd=3 ve p=.000) |
| Eğitim Durumu-Döviz (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=21.393$, sd=3 ve p=.000) |
| Eğitim Durumu-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=9.600$, sd=3 ve p=.022) |
| Eğitim Durumu-Hisse Senedi (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=23.893$, sd=3 ve p=.000) |
| Eğitim Durumu-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=12.170$, sd=3 ve p=.007) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Döviz (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=23.900$, sd=5 ve p=.000) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=17.994$, sd=5 ve p=.003) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Hisse Senedi (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=20.196$, sd=5 ve p=.001) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=23.948$, sd=5 ve p=.000) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=16.101$, sd=5 ve p=.007) |
| Aylık Ortalama Net Gelir-B Tipi Yatırım Fonu (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=16.814$, sd=5 ve p=.005) |
| Medeni Durum-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=19.742$, sd=1 ve p=.000) |
| Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=18.075$, sd=4 ve p=.001) |
| Çalışılan Sektör-Döviz (Yatırım Tercihi) İlişkisi | ($\chi^2=8.633$, sd=1 ve p=.003) |

Cinsiyet-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım aracı olarak altını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca kadınların yatırım yaparken erkeklerden daha fazla oranda altını yatırım aracı olarak tercih ettiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Cinsiyet-Hisse Senedi (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım aracı olarak hisse senedini tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu da erkeklerin yatırım yaparken kadınların neredeyse 3 katı oranında hisse senedini yatırım aracı olarak tercih ettiği şeklindedir.

Cinsiyet-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada ayrıca erkeklerin yatırım yaparken kadınlardan daha fazla oranda gayrimenkulü yatırım aracı olarak tercih ettiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Yaş-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım aracı olarak altını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan istatistiksel analiz sonucunda 18-28 yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda altını yatırım aracı olarak tercih ettiği ortaya çıkmaktadır. Ayrıca yaş arttıkça altının yatırım aracı olarak tercih edilme oranı da azalmaktadır.

Yaş-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım aracı olarak gayrimenkülü tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu etmektedir.

Ayrıca, 18-28 yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla en düşük oranda gayrimenkülü yatırım aracı olarak tercih ettiği bulgusu da çalışma sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu oran en fazla 39 yaş ve üzerinde görülmektedir.

Yaş-B Tipi Yatırım Fonu (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yaşları ile yatırım aracı olarak B Tipi yatırım fonunu tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Bir diğerk önemli sonuç da 18-28 yaş aralığındaki yatırımcıların diğerk yaş gruplarına kıyasla en düşük oranda B-Tipi Yatırım Fonunu yatırım aracı olarak tercih ettiğı şeklindedir.

Eğitim Durumu-Döviz (Yatırım Tercih) İlişkisi

Tablo 12'ye göre, iki değışken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değıeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım aracı olarak döviz tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Lisansüstü eğitime sahip yatırımcıların diğerk eğitim gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak döviz daha fazla oranda tercih ettiğı, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğerk önemli bulgudur.

Eğitim Durumu-Altın (Yatırım Tercih) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değışken arasında bulunan $p=0.022<0.01$ anlamlılık değıeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım aracı olarak altını tercih etme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan istatistiksel analiz sonucunda lisansüstü eğitime sahip yatırımcıların diğerk eğitim gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak altını en düşük oranda tercih ettiğı görölmektedir.

Eğitim Durumu-Hisse Senedi (Yatırım Tercih) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değışken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değıeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım aracı olarak hisse senedini tercih

etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca, lisansüstü eğitimine sahip yatırımcıların diğer eğitim gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak hisse senedini en fazla oranda tercih ettiği bir diğer önemli bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır. Yapılan analiz sonucu elde edilen diğer bir sonuç ise, eğitim seviyesi arttıkça hisse senedinin artan oranlarda tercih edildiğidir.

Eğitim Durumu-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.007<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların eğitim seviyeleri ile yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Lisansüstü eğitimine sahip yatırımcıların diğer eğitim gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak gayrimenkulü en fazla oranda tercih ettiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Aylık Ortalama Net Gelir-Döviz (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak döviz tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan istatistiksel analiz sonucunda 6000 TL ve üzerinde aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak döviz en fazla oranda tercih ettiği görülmektedir.

Aylık Ortalama Net Gelir-Altın (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.003<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak altını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgu da 6000 TL ve üzerinde aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak altını en düşük oranda tercih ettiği şeklindedir.

Aylık Ortalama Net Gelir-Hisse Senedi (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak hisse senedini tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

2000 TL ve altında aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak hisse senedini en düşük oranda tercih ettiği yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Aylık Ortalama Net Gelir-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışma sonuçlarına göre, 6000 TL ve üzerinde aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak gayrimenkulü en

yüksek oranda tercih ettiği sonucu elde edilmektedir. Yukarıdaki tabloya göre gelir düzeyi yükseldikçe yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme oranının da yükseldiği dikkat çekici bir tespit olarak karşımıza çıkmaktadır.

Aylık Ortalama Net Gelir-Banka Mevduatı (Yatırım Tercih) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.007<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak banka mevduatını tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

2000 TL ve altında aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak banka mevduatını en düşük oranda tercih ettiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Aylık Ortalama Net Gelir-B Tipi Yatırım Fonu (Yatırım Tercih) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.005<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile yatırım aracı olarak B Tipi yatırım fonunu tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan istatistiksel analiz sonucunda ayrıca, 2000 TL ve altında aylık net gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak B-Tipi Yatırım Fonunu en düşük oranda tercih ettiği görülmektedir.

Medeni Durum-Gayrimenkul (Yatırım Tercih) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.000<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların medeni halleri ile yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih

etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Evlilerin bekârlara kıyasla daha fazla oranda yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih ettiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı-Gayrimenkul (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların bakmakla yükümlü oldukları kişi sayısı ile yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Ayrıca, yalnızca kendisine bakmakla yükümlü olan yatırımcıların daha fazla kişiye bakmakla yükümlü olan yatırımcılara kıyasla yatırım aracı olarak gayrimenkulü en düşük oranda tercih ettiği sonucuna yapılan analiz ile ulaşılmaktadır.

Çalışılan Sektör-Döviz (Yatırım Tercihi) İlişkisi:

Tablo 12'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.003<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların çalıştıkları sektör ile yatırım aracı olarak döviz tercih etme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışma sonucunda ayrıca, bilgi teknolojisi sektörü çalışanlarının iletişim sektörüne kıyasla daha fazla oranda yatırım aracı olarak döviz tercih ettiği elde bir diğer bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır

3.5.6. Katılımcıların Yatırım Tercihleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri İlişkisi

Bu bölümde, yatırım tercihleri ile mizaç-karakter özellikleri arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Katılımcıların yatırım tercihleri ile mizaç-karakter özellikleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmış ve $p < 0.05$ anlamlılık seviyesindeki bulgular aşağıda tablolar ve açıklamalar ile detaylandırılmıştır.

Tablo 13: Katılımcıların Yatırım Tercihleri ile Mizaç-Karakter Özellikleri Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|---|---|
| Altın (Yatırım Tercihi)-İşbirliği Yapma (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi | ($\chi^2=9.257$, $sd=1$ ve $p=.002$) |
| Hisse Senedi (Yatırım Tercihi)-Yenilik Arayışı (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi | ($\chi^2=5.301$, $sd=1$ ve $p=.021$) |
| Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)-Sebat Etme (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi | ($\chi^2=4.439$, $sd=1$ ve $p=.035$) |
| Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)-Kendi Kendini Yönetme (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi | ($\chi^2=4.839$, $sd=1$ ve $p=.028$) |
| Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)- Kendi Kendini Aşma (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi | ($\chi^2=4.530$, $sd=1$ ve $p=.033$) |

Altın (Yatırım Tercihi)-İşbirliği Yapma (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi:

Tablo 13'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002 < 0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım aracı olarak altını tercih etme ile işbirliği yapma mizaç-karakter özelliğini gösterme durumları arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yatırım aracı tercihi altın olan yatırımcıların, olmayanlara kıyasla daha yüksek bir oranda işbirliği yapma mizaç-karakter özelliği gösterdiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Hisse Senedi (Yatırım Tercihi)-Yenilik Arayışı (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi:

Tablo 13'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.021<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım aracı olarak hisse senedini tercih etme ile yenilik arayışı mizaç-karakter özelliğini gösterme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgu da yatırım aracı tercihi hisse senedi olmayan yatırımcıların, olanlara kıyasla daha yüksek bir oranda yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği gösterdiği şeklindedir.

Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)-Sebat Etme (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi:

Tablo 13'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.035<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım aracı olarak banka mevduatını tercih etme ile yenilik arayışı mizaç-karakter özelliğini gösterme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yapılan istatistiksel analiz sonucunda ayrıca, yatırım aracı tercihi banka mevduatı olan yatırımcıların, olmayanlara kıyasla daha yüksek bir oranda sebat etme mizaç-karakter özelliği gösterdiği bulgusu karşımıza çıkmaktadır.

Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)-Kendi Kendini Yönetme (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi:

Tablo 13'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.028<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım aracı olarak banka mevduatını tercih etme ile kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliğini gösterme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Yatırım aracı tercihi banka mevduatı olan yatırımcıların, olmayanlara kıyasla daha yüksek bir oranda kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliği gösterdiği, yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Banka Mevduatı (Yatırım Tercihi)- Kendi Kendini Aşma (Mizaç-karakter Özelliği) İlişkisi:

Tablo 13'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.033<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım aracı olarak banka mevduatını tercih etme ile kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliğini gösterme durumları arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada ayrıca yatırım aracı tercihi banka mevduatı olan yatırımcıların, olmayanlara kıyasla daha yüksek bir oranda kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği gösterdiği bulgusu da bir diğer gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.5.7. Katılımcıların Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri

Bu bölümde, finansal kararlarındaki davranışsal finans eğilimleri tespit edilmeye çalışılmıştır. Katılımcıların finansal kararlarındaki davranışsal finans eğilimleri her bir eğilime yönelik olarak detaylarıyla aşağıda incelenmiştir.

Tablo 14. Anket Katılımcılarının Aşırı Güven Eğilimi Dağılımı

| Aşırı Güven Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 40 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 28 |
| Çok az katılıyorum | 20 |
| Tamamen katılıyorum | 6 |
| Hiç katılmıyorum | 6 |

Aşırı güven eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %40 oranında biraz katıldıklarını, %34 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %26 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 14'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %74 oranındaki büyük bir kısmının aşırı güven davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, "H1: Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 15. Anket Katılımcılarının Temsil Etme Eğilimi Dağılımı

| Temsil Etme Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 37 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 35 |
| Çok az katılıyorum | 17 |
| Tamamen katılıyorum | 7 |
| Hiç katılmıyorum | 4 |

Temsil etme eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %42 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %37 oranında biraz katıldıklarını ve %21 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Temsil etme eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 15'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %79 oranındaki büyük bir kısmının temsil etme davranışsal finans eğiliminden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H2: Temsil Etme Eğilimi (Representativeness Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 16. Anket Katılımcılarının Çapalama Eğilimi Dağılımı

| Çapalama Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 37 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 35 |
| Çok az katılıyorum | 14 |
| Tamamen katılıyorum | 10 |
| Hiç katılmıyorum | 4 |

Çapalama eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %45 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %37 oranında da biraz katıldıklarını ve %18 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Çapalama eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 16'dan çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %82 oranındaki büyük bir kısmının çapalama davranışsal finans eğiliminden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H3: Çapalama Eğilimi (Anchoring and Adjustment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 17. Anket Katılımcılarının Bilişsel Çatışma Eğilimi Dağılımı

| Bilişsel Çatışma Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 37 |
| Çok az katılıyorum | 31 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 18 |
| Hiç katılmıyorum | 10 |
| Tamamen katılıyorum | 4 |

Bilişsel çatışma eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %41 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını %37 oranında biraz katıldıklarını ve %22 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 17'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %59 oranındaki kısmının bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H4: Bilişsel Çatışma Eğilimi (Cognitive Dissonance Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 18. Anket Katılımcılarının Ulaşılabilirlik Eğilimi Dağılımı

| Ulaşılabilirlik Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 45 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 29 |
| Çok az katılıyorum | 14 |
| Tamamen katılıyorum | 7 |
| Hiç katılmıyorum | 5 |

Ulaşılabilirlik eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %45 oranında biraz katıldıklarını, %36 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %19 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Yukarıdaki Tablo 18'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %81 oranındaki büyük bir kısmının ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H5: Ulaşılabilirlik Eğilimi (Availability Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 19. Anket Katılımcılarının Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi Dağılımı

| Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi | Yüzde (%) |
|---------------------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 44 |
| Çok az katılıyorum | 29 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 17 |
| Hiç katılmıyorum | 8 |
| Tamamen katılıyorum | 2 |

Hataları yanlış değerlendirme eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %44 oranında biraz katıldıklarını, %37 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ve %19 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Hataları yanlış değerlendirme eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 19'dan çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %63 oranındaki büyük bir kısmının hataları yanlış değerlendirme

davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H7: Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi (Self-Attribution Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 20. Anket Katılımcılarının Kontrol İllüzyonu Eğilimi Dağılımı

| Kontrol İllüzyonu Eğilimi | Yüzde (%) |
|---------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 43 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 30 |
| Çok az katılıyorum | 16 |
| Tamamen katılıyorum | 7 |
| Hiç katılmıyorum | 4 |

Kontrol illüzyonu eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %43 oranında biraz katıldıklarını, %37 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %20 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Kontrol illüzyonu eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 20'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %80 oranındaki büyük bir kısmının kontrol illüzyonu davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H6: Kontrol İllüzyonu Eğilimi (Illusion of Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 21. Anket Katılımcılarının Tutuculuk-Muhafazakârlık Eğilimi Dağılımı

| Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi | Yüzde (%) |
|----------------------------------|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 39 |
| Biraz katılıyorum | 37 |
| Çok az katılıyorum | 13 |
| Tamamen katılıyorum | 9 |
| Hiç katılmıyorum | 2 |

Tutuculuk-Muhafazakârlık eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %48 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %37 oranında biraz katıldıklarını ve %15 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Yukarıdaki Tablo 21'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %84 oranındaki büyük bir kısmının tutuculuk-muhafazakarlık davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H8: Tutuculuk, Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 22. Anket Katılımcılarının Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi Dağılımı

| Belirsizlikten Kaçınma | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 43 |
| Biraz katılıyorum | 33 |
| Tamamen katılıyorum | 13 |
| Çok az katılıyorum | 8 |
| Hiç katılmıyorum | 3 |

Belirsizlikten kaçınma eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %56 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %33 oranında biraz katıldıklarını ve %11 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 22'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %89 oranındaki büyük bir kısmının belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, "H9: Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi (Ambiguity Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 23. Anket Katılımcılarının Zihinsel Muhasebe Eğilimi Dağılımı

| Zihinsel Muhasebe Eğilimi | Yüzde (%) |
|---------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 43 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 31 |
| Çok az katılıyorum | 15 |
| Tamamen katılıyorum | 7 |
| Hiç katılmıyorum | 4 |

Zihinsel muhasebe eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %43 oranında biraz katıldıklarını, %38 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %19 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Yukarıdaki Tablo 23'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %81 oranındaki büyük bir kısmının zihinsel muhasebe davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde

edilen bu sonuç, H10: Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 24. Anket Katılımcılarının Doğrulama Eğilimi Dağılımı

| Doğrulama | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 49 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 36 |
| Çok az katılıyorum | 9 |
| Tamamen katılıyorum | 5 |
| Hiç katılmıyorum | 1 |

Doğrulama eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %49 oranında biraz katıldıklarını, %41 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %10 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 24'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %90 oranındaki büyük bir kısmının doğrulama davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H11: Doğrulama Eğilimi (Confirmation Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 25. Anket Katılımcılarının Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi Dağılımı

| Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | Yüzde (%) |
|----------------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 44 |
| Çok az katılıyorum | 27 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 19 |
| Hiç katılmıyorum | 7 |
| Tamamen katılıyorum | 3 |

Sonucu bildiğini düşünme eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %44 oranında biraz katıldıklarını, %34 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ve %22 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Yukarıdaki Tablo 25'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %66 oranındaki bir kısmının sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H12: Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi (Hindsight Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 26. Anket Katılımcılarının Sonralık Eğilimi Dağılımı

| Sonralık Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 56 |
| Çok az katılıyorum | 21 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 16 |
| Hiç katılmıyorum | 4 |
| Tamamen katılıyorum | 3 |

Sonralık eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %56 oranında biraz katıldıklarını, %25 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ve %19 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 26'dan çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %75 oranındaki büyük bir kısmının sonralık davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H13: Sonralık Eğilimi (Recency Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 27. Anket Katılımcılarının Çerçeveleme Eğilimi Dağılımı

| Çerçeveleme Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 39 |
| Biraz katılıyorum | 32 |
| Tamamen katılıyorum | 18 |
| Çok az katılıyorum | 9 |
| Hiç katılmıyorum | 2 |

Çerçeveleme eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcılarının %57 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %32 oranında biraz katıldıklarını ve %11 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Çerçeveleme eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 27'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %89 oranındaki büyük bir kısmının çerçeveleme davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H14: Çerçeveleme Eğilimi (Framing Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 28. Anket Katılımcılarının Sahiplenme Eğilimi Dağılımı

| Sahiplenme Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 45 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 28 |
| Çok az katılıyorum | 15 |
| Hiç katılmıyorum | 6 |
| Tamamen katılıyorum | 6 |

Sahiplenme eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %45 oranında biraz katıldıklarını, %34 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %21 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir. Elde edilen bu sonuç, H15: Sahiplenme Eğilimi (Endowment Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 29. Anket Katılımcılarının Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi Dağılımı

| Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | Yüzde (%) |
|-----------------------------------|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 39 |
| Biraz katılıyorum | 39 |
| Tamamen katılıyorum | 12 |
| Çok az katılıyorum | 8 |
| Hiç katılmıyorum | 2 |

Kendini kontrol eksikliği eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %51 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %39 oranında biraz katıldıklarını ve %10 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 29'dan çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %79 oranındaki büyük bir kısmının sahiplenme davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H16: Kendini Kontrol Etme Eksikliği Eğilimi (Self Control Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 30. Anket Katılımcılarının Aşırı İyimserlik Eğilimi Dağılımı

| Aşırı İyimserlik Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 52 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 21 |
| Çok az katılıyorum | 17 |
| Hiç katılmıyorum | 5 |
| Tamamen katılıyorum | 5 |

Aşırı iyimserlik eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %52 oranında biraz katıldıklarını, %26 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %22 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Aşırı iyimserlik eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 30'dan çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %78 oranındaki büyük bir kısmının aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H17: Aşırı İyimserlik Eğilimi (Optimism Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 31. Anket Katılımcılarının Kayıptan Kaçınma Eğilimi Dağılımı

| Kayıptan Kaçınma Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 45 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 26 |
| Çok az katılıyorum | 17 |
| Hiç katılmıyorum | 7 |
| Tamamen katılıyorum | 5 |

Kayıptan kaçınma eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %45 oranında biraz katıldıklarını %31 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %24 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 31'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %76 oranındaki büyük bir kısmının kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H18: Kayıptan Kaçınma Eğilimi (Loss Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 32. Anket Katılımcılarının Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Dağılımı

| Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi | Yüzde (%) |
|------------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 53 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 22 |
| Çok az katılıyorum | 16 |
| Hiç katılmıyorum | 5 |
| Tamamen katılıyorum | 4 |

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %53 oranında biraz katıldıklarını, %26 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını ve %21 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespite yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 32'den çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %80 oranındaki büyük bir kısmının pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H19: Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi (Regret Aversion Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 33. Anket Katılımcılarının Sürü Davranışı Eğilimi Dağılımı

| Sürü Davranışı Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Biraz katılıyorum | 36 |
| Çok az katılıyorum | 28 |
| Büyük ölçüde katılıyorum | 22 |
| Hiç katılmıyorum | 8 |
| Tamamen katılıyorum | 6 |

Sürü davranışı eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %36 oranında biraz katıldıklarını, %36 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını %28 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Sürü davranışı eğilimini tespit etmeye yönelik ulaşılan araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespite yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 33'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %64 oranındaki kısmının sürü davranışı davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H20: Sürü Davranışı Eğilimi (Herding Behavior) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 34. Anket Katılımcılarının Bilgi Çağlayanı Eğilimi Dağılımı

| Bilgi Çağlayanı Eğilimi | Yüzde (%) |
|--------------------------|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 45 |
| Biraz katılıyorum | 30 |
| Çok az katılıyorum | 11 |
| Tamamen katılıyorum | 11 |
| Hiç katılmıyorum | 3 |

Bilgi çağlayanı eğilimi sorularına verilen cevaplar değerlendirildiğinde anket katılımcıları %56 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %30 oranında biraz katıldıklarını ve %14 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespite yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yukarıdaki Tablo 34'ten çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da katılımcıların %85 oranındaki büyük bir kısmının bilgi çağlayanı davranışsal finans eğilimden ortalama ve üzerindeki seviyelerde etkilenmekte olduklarıdır. Elde edilen bu sonuç, H21: Bilgi Çağlayanı Eğilimi (Information Cascade Bias) Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 35. Anket Katılımcılarının Davranışsal Finans Eğilimlerinden Etkilenme Durumu

| Davranışsal Finans Eğilimlerinden Etkilenme Durumu | Yüzde (%) |
|--|-----------|
| Büyük ölçüde katılıyorum | 63 |
| Biraz katılıyorum | 25 |
| Hiç katılmıyorum | 5 |
| Çok az katılıyorum | 4 |
| Tamamen katılıyorum | 3 |

Anket katılımcılarının davranışsal finans eğilimlerinden genel etkilenme durumunu değerlendirmek için tüm eğilimler birlikte değerlendirilmiş ve bu değerlendirme sonucunda oluşan yukarıdaki tabloya göre; anket katılımcıları %66 oranında büyük ölçüde veya tamamen katıldıklarını, %25 oranında biraz katıldıklarını, %9 oranında hiç katılmadıklarını veya çok az katıldıklarını ifade eden önermeleri tercih etmişlerdir. Elde edilen bu sonuç, davranışsal finans eğilimlerinin yatırımcıları büyük ölçüde etkilediği sonucunu açık bir şekilde gözler önüne sermekte ve "H22: Davranışsal Finans Eğilimleri Yatırım Kararlarını Etkilemektedir." hipotezini kabul etmektedir.

Tablo 36. Anket Katılımcılarının Davranışsal Finans Eğilimleri

Test Value = 3

| Eğilim | T | Serbestlik Derecesi/df | p(Anlamlılık/Sig. (2-tailed)) | Ortalama/Mean |
|-------------------------------|--------|------------------------|-------------------------------|---------------|
| Aşırı Güven | 1,981 | 445 | 0,048 | 3,09 |
| Temsil Etme | 5,196 | 444 | 0,000 | 3,23 |
| Çapalama | 6,673 | 441 | 0,000 | 3,31 |
| Bilişsel Çatışma | -5,262 | 440 | 0,000 | 2,75 |
| Ulaşılabilirlik | 4,224 | 436 | 0,000 | 3,19 |
| Hataları Yanlış Değerlendirme | -5,380 | 436 | 0,000 | 2,77 |
| Kontrol İllüzyonu | 4,125 | 433 | 0,000 | 3,18 |
| Tutuculuk-Muhafazakârlık | 8,588 | 429 | 0,000 | 3,38 |
| Belirsizlikten Kaçınma | 12,595 | 426 | 0,000 | 3,56 |
| Zihinsel Muhasebe | 5,148 | 428 | 0,000 | 3,23 |
| Doğrulama | 9,088 | 425 | 0,000 | 3,34 |
| Sonucu Bildiğini Düşünme | -3,246 | 425 | 0,001 | 2,86 |
| Sonralık | -1,551 | 425 | 0,122 | 2,94 |
| Çerçeveleme | 13,317 | 420 | 0,000 | 3,62 |
| Sahiplenme | 2,756 | 424 | 0,006 | 3,13 |
| Kendini Kontrol Eksikliği | 11,381 | 425 | 0,000 | 3,49 |
| Aşırı İyimserlik | 0,889 | 423 | 0,375 | 3,04 |
| Kayıptan Kaçınma | 1,268 | 424 | 0,205 | 3,06 |
| Pişmanlıktan Kaçınma | 1,529 | 425 | 0,127 | 3,06 |
| Sürü Davranışı | -2,113 | 428 | 0,035 | 2,90 |
| Bilgi Çağlayanı | 10,634 | 425 | 0,000 | 3,48 |
| Genel | 3,900 | 430 | 0,040 | 3,17 |

Davranışsal finans eğilimlerinin her birinin tek başına etkilerini ve ayrıca genel eğilim üzerindeki etkilerini gözlemlemek için eğilimlere verilen cevaplara tek örnekli t-test, farklılık kat sayısı 3 olarak uygulanmıştır.

$p > 0,05$ anlamlılık düzeyine sahip olan eğilimlere bakıldığında katılımcıların; sonralık, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma eğilimleri için sorulara verdikleri cevaplarda, eğilimi tarif eden ifadelerle “biraz katılıyorum” seçeneğinden yana tercihlerini yaptıkları gözlenmiştir. Bu gözlem; sonralık, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma davranışsal eğilimlerinin finansal kararlarda orta seviyede bir etki yarattığı sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Anlamlılık değeri $p < 0,05$ ve ortalama değeri 3’ün üzerinde olan eğilimler incelendiğinde yatırımcıların; aşırı güven, temsil etme, çapalama, ulaşılabilirlik, kontrol illüzyonu, tutuculuk, muhafazakârlık, belirsizlikten kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrulama, çerçeveleme, sahiplenme, kendini kontrol eksikliği ve bilgi çağlayıcı eğilimleri için yöneltilen sorulara verdikleri cevaplarda eğilimi tarif eden ifadelerle “büyük ölçüde katılıyorum” seçeneğini işaretledikleri tespit edilmiştir. Bir başka ifade ile aşırı güven, temsil etme, çapalama, ulaşılabilirlik, kontrol illüzyonu, tutuculuk, muhafazakârlık, belirsizlikten kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrulama, çerçeveleme, sahiplenme, kendini kontrol eksikliği ve bilgi çağlayıcı eğilimleri yatırım kararları üzerinde yüksek seviyede etki yaratmaktadır sonucuna ulaşılmıştır.

Ayrıca, anlamlılık değeri $p < 0,05$ ve ortalama değeri 3’ün altında koşulunu sağlayan; bilişsel çatışma, hataları yanlış değerlendirme, sonucu bildiğini düşünme ve sürü davranışı eğilimleri, yatırımcıların bu eğilimleri tespit etmek için yöneltilen sorulara verdikleri cevaplarda eğilimi tarif eden ifadelerle “çok az katılıyorum” yönünde tercihlerini ortaya koymuşlardır. Diğer bir ifade ile bilişsel çatışma, hataları yanlış değerlendirme, sonucu bildiğini düşünme ve sürü davranışı eğilimlerinin yatırım kararlarında ortalamanın altında bir etkiye sahip olduğu şeklinde bir bulgu ortaya çıkmıştır.

Tüm faktörlerin etkilerinin toplamı değerlendirildiğinde ise $p < 0,05$ anlamlılık düzeyinde ve ortalamasının 3’ün üzerinde olduğu görülmüştür. Bulunan bu sonuç, yatırımcıların yatırım kararları üzerinde davranışsal finans eğilimlerinin etkili olduğunu tarif eden ifadelerle “büyük ölçüde katılıyorum” seçeneğini tercih ettiklerini

ortaya koymaktadır. Bu bulgu, davranışsal finans eğilimlerinin yatırım kararlarında yüksek derecede etkili olduğu yönünde genel bir eğilimi işaret etmektedir.

3.5.8. Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

Katılımcıların anketin ilk kısmında yer alan ve yatırımcıların sosyodemografik özelliklerini tespit etmeye yönelik sorulara verdikleri cevaplar ile davranışsal finans eğilimleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmıştır.

Çalışmanın uygulandığı katılımcıların; cinsiyet, yaş, eğitim durumu, aylık ortalama net gelir, medeni durum, bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı ve çalışılan sektör şeklinde sıralanan sosyodemografik özellikleri ile aşırı güven eğilimi (overconfidence bias), temsil etme eğilimi (representativeness bias), çapalama eğilimi (anchoring and adjustment bias), bilişsel çatışma eğilimi (cognitive dissonance bias), ulaşılabilirlik eğilimi (availability bias), kontrol illüzyonu eğilimi (illusion of control bias), hataları yanlış değerlendirme eğilimi (self-attribution bias), tutuculuk, muhafazakârlık eğilimi (conservatism bias), belirsizlikten kaçınma eğilimi (ambiguity aversion bias), zihinsel muhasebe eğilimi (mental accounting bias), doğrulama eğilimi (confirmation bias), sonucu bildiğini düşünme eğilimi (hindsight bias), sonralık eğilimi (recency bias), çerçeveleme eğilimi (framing bias), sahiplenme eğilimi (endowment bias), kendini kontrol etme eksikliği eğilimi (self control bias), aşırı iyimserlik eğilimi (optimism bias), kayıptan kaçınma eğilimi (loss aversion bias), pişmanlıktan kaçınma eğilimi (regret aversion bias), sürü davranışı eğilimi (herding behavior), bilgi çağlayanı eğilimi (information cascade bias) şeklinde sıralanan davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Uygulanan ki-kare testi sonuçlarına göre sosyodemografik özellikler ile genel anlamda davranışsal eğilimler arasında ilişki olup olmadığı araştırılmış; ayrıca

sosyodemografik özellikler ile her davranışsal finans eğilim arasında tespit edilen $p < 0.05$ ve $p < 0.01$ anlamlılık seviyesindeki bulgular ve alt hipotezler listelenmiştir.

Tablo 37: Katılımcıların Sosyodemografik Özellikleri ile Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimler Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|--|---|
| Cinsiyet – Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.485$, $sd=2$ ve $p=.289$) |
| Cinsiyet - Kontrol İllüzyonu Eğilimi | ($\chi^2=10.835$, $sd=2$ ve $p=.004$) |
| Cinsiyet – Doğrulama Eğilimi | ($\chi^2=6.117$, $sd=2$ ve $p=.047$) |
| Yaş - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=6.472$, $sd=6$ ve $p=.372$) |
| Eğitim Durumu - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=4.143$, $sd=6$ ve $p=.657$) |
| Eğitim Durumu - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi | ($\chi^2=18.560$, $sd=6$ ve $p=.005$) |
| Eğitim Durumu – Çerçeveleme Eğilimi | ($\chi^2=20.803$, $sd=6$ ve $p=.002$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=12.510$, $sd=10$ ve $p=.252$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir – Çapalama Eğilimi | ($\chi^2=18.470$, $sd=10$ ve $p=.048$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi | ($\chi^2=18.379$, $sd=10$ ve $p=.049$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=21.535$, $sd=10$ ve $p=.018$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir – Doğrulama Eğilimi | ($\chi^2=18.377$, $sd=10$ ve $p=.049$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=29.599$, $sd=10$ ve $p=.001$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir – Sahiplenme Eğilimi | ($\chi^2=20.579$, $sd=10$ ve $p=.024$) |
| Aylık Ortalama Net Gelir - Aşırı İyimserlik Eğilimi | ($\chi^2=19.996$, $sd=10$ ve $p=.029$) |
| Medeni Durum - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=3.198$, $sd=10$ ve $p=.202$) |
| Medeni Durum - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=7.408$, $sd=2$ ve $p=.025$) |
| Medeni Durum - Zihinsel Muhasebe Eğilimi | ($\chi^2=6.846$, $sd=2$ ve $p=.033$) |
| Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=7.083$, $sd=8$ ve $p=.528$) |
| Çalışılan Sektör - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=12.198$, $sd=10$ ve $p=.002$) |
| Çalışılan Sektör - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=7.021$, $sd=2$ ve $p=.030$) |
| Çalışılan Sektör - Temsil Etme Eğilimi | ($\chi^2=7.478$, $sd=2$ ve $p=.024$) |
| Çalışılan Sektör – Çapalama Eğilimi | ($\chi^2=6.396$, $sd=2$ ve $p=.041$) |
| Çalışılan Sektör - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=10.597$, $sd=2$ ve $p=.005$) |
| Çalışılan Sektör – Ulaşılabilirlik Eğilimi | ($\chi^2=7.185$, $sd=2$ ve $p=.028$) |
| Çalışılan Sektör - Zihinsel Muhasebe Eğilimi | ($\chi^2=7.186$, $sd=2$ ve $p=.028$) |
| Çalışılan Sektör - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=10.719$, $sd=2$ ve $p=.005$) |
| Çalışılan Sektör - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=6.178$, $sd=2$ ve $p=.046$) |

Cinsiyet – Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Erkek ve kadın yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h1: Yatırımcıların cinsiyetleri ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.289>0.05$ anlamlılık değeri, cinsiyet ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h1 hipotezini kabul reddetmektedir.

Çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da hem erkeklerde hem de kadınlarda davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Cinsiyet - Kontrol İllüzyonu Eğilimi:

Erkek ve kadın yatırımcıların kontrol illüzyonu eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

H2: Yatırımcıların cinsiyetleri ile kontrol illüzyonu eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, cinsiyet ve kontrol illüzyonu eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h2 hipotezini kabul etmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da kontrol illüzyonu davranışsal finans eğiliminin hem kadınlarda hem de erkeklerde daha çok orta seviyede görülmekte ve oran itibarıyla kadınlarda daha fazla olduğudur.

Cinsiyet – Doğrulama Eğilimi:

Erkek ve kadın yatırımcıların doğrulama eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h3: Yatırımcıların cinsiyetleri ile doğrulama eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.047<0.05$ anlamlılık değeri, cinsiyet ve doğrulama eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h3 hipotezini kabul etmektedir.

Anbar ve Eker'in (2009: 144) yatırımcıların finansal risk algılamaları ile demografik ve ekonomik faktörler arasındaki ilişkinin boyutlarını incelemek üzere çeşitli araştırma sonuçlarını kullanarak bir derleme çalışması yapmışlardır. Bu çalışmada; erkeklerin kadınlara oranla daha fazla finansal risk toleransına sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Yalçın (2009: 120-121) davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için "Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi" isimli bir çalışma ortaya koymuştur. Yalçın bu araştırması için, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir. Yalçın bu çalışmasında, cinsiyet ve ortak davranışsal hatalar ilişkisini incelemiştir; erkeklerin kadınlara göre daha çok hataya sahip olma eğiliminde olduklarını gözlemlemiştir. Erkeklerin daha çok kendine güvenli, statükocu, aşırı iyimser, ruh hallerinden daha çok etkilenme eğiliminde oldukları, kontrol illüzyonu eğilimi ve hataları yanlış değerlendirme eğilimine daha çok maruz kaldıkları, öngörü yanılığının daha çok olduğu, daha çok taklit ve sürü davranışında bulunma eğiliminde olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.

Risk algısına etki eden çeşitli psikolojik ve duygusal faktörlere maruz kalma seviyesi açısından kadın ve erkek yatırımcılar arasındaki farklılıkların incelenmesi amacıyla Kahyaoğlu (2011: 48) bireysel yatırımcıların İMKB’de 1 Ocak 2007 ile 31 Aralık 2009 tarihleri arasında gerçekleştirdikleri hisse senedi alım-satım işlemlerine ilişkin gerçek verileri kullanarak bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Kahyaoğlu, “Yatırım Kararlarına Etki Eden Çeşitli Duygusal Ve Psikolojik Faktörlere Maruz Kalma Düzeyi Üzerinde Cinsiyetin Rolü: İMKB Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama” başlıklı bu çalışma ile kadın yatırımcıların risk algısının erkek yatırımcılardan yüksek olduğu, erkek yatırımcıların kadın yatırımcılardan daha sık işlem yapmakta oldukları, kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara kıyasla daha düşük portföy çeşitlendirmesi yaptığı, erkek yatırımcıların kadın yatırımcılardan daha yüksek işlem hacmine sahip olduğu, kadın ve erkek yatırımcılar arasında değeri düşen ve değeri yükselen hisse senetlerini elde tutma süreleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilemediği, kadın yatırımcılar temsil etme eğilimine erkek yatırımcılardan daha yüksek oranda maruz kalmakta oldukları, kadın ve erkek yatırımcılar arasında değeri düşen hisse senetlerinden daha fazla satın alma eğilimi açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilemediği sonuçlarına ulaşılmıştır.

Prasad ve Mohtan (2012: 48-54) aşırı güven ve kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimlerinin cinsiyet ile ilişkisini tespit etmek için 128 yatırımcı üzerinde bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Prasad ve Mohtan’ın yaptıkları çalışmada, erkeklerin kadınlara kıyasla daha fazla aşırı güven eğilimine sahip oldukları; kadınların da erkeklere kıyasla daha fazla kayıptan kaçınma eğilimine sahip oldukları bulgularına ulaşılmıştır.

Yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeylerini saptamak ve yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeyleri ile risk tercihleri ve psikolojik önyargılar arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla bir çalışma yapan

Sezer (2013: 132-140) yaptığı çalışmasında; aşırı tepki, sonralık ve ulaşılabilirlik eğilimleri ile cinsiyet arasında anlamlı ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Dolan ve Stevens (2013: 115) yaklaşık 3000 Amerikalı lisans öğrencisi üzerinde rasyonellik, eğitim ve cinsiyet ilişkisini tespit etmek için bir çalışma yapmışlardır. Çalışmada, Amerika'daki prestiji yüksek okullardaki birinci ve mezun aşamasındaki öğrenciler incelenmiştir. Dolan ve Stevens'in (2013: 115) yaptığı çalışmada, erkeklerin kadınlara kıyasla daha rasyonel kararlar verdikleri sonucuna ulaşmışlardır.

Lee, Miller, Velasquez ve Wann (2013: 1-16) 84 finans ve muhasebe uzmanı kadın ve erkek yatırımcının yatırım kararlarındaki davranışsal faktörleri incelemeye çalışmışlar ve bu çalışmada "Stock-Trak Global Portfolio Trading Simulation" isimli bir simülasyon programı kullanmışlardır Lee, Miller, Velasquez ve Wann'ın yaptıkları çalışmada, erkeklerdeki risk toleransının kadınlara kıyasla daha fazla olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespate yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Doğrulama davranışsal finans eğiliminin hem kadınlarda hem de erkeklerde daha çok orta seviyede görülmekte ve oran itibarıyla kadınlarda daha fazla olduğu bulgusu da yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Yaş - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yaşları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h4: Yatırımcıların yaşları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.372>0.05$ anlamlılık değeri, yaş ve davranışsal finans eğilimlerini gosterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h4 hipotezini kabul reddetmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da her yaş grubunda davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Eğitim Durumu - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gosterme:

Yatırımcıların eğitim seviyeleri ile davranışsal finans eğilimlerini gosterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h5: Yatırımcıların eğitim seviyeleri ile davranışsal finans eğilimlerini gosterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.657>0.05$ anlamlılık değeri, eğitim seviyesi ve davranışsal finans eğilimlerini gosterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h5 hipotezini reddetmektedir.

Ayrıca çalışmada ortaya çıkarılan bir diğer bulgu da her eğitim seviyesi için davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Eğitim Durumu - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi:

Yatırımcıların eğitim durumları ile hataları yanlış değerlendirme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h6: Yatırımcıların eğitim durumları ile hataları yanlış değerlendirme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.005<0.01$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların eğitim durumları ile hataları yanlış değerlendirme eğilimleri arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h6 hipotezini kabul etmektedir.

Hataları yanlış değerlendirme davranışsal finans eğiliminin lise ve ön lisans eğitimine sahip yatırımcılarda yüksek, lisans mezunu yatırımcılarda orta ve lisansüstü yatırımcılarda düşük seviyelerde görülmekte olduğu bulgusu da yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Eğitim Durumu – Çerçeveleme Eğilimi:

Yatırımcıların eğitim durumları ile çerçeveleme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h7: Yatırımcıların eğitim durumları ile çerçeveleme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002<0.01$ anlamlılık değeri, eğitim durumu ile çerçeveleme eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h7 hipotezini kabul etmektedir.

Anbar ve Eker'in (2009: 144) yatırımcıların finansal risk algılamaları ile demografik ve ekonomik faktörler arasındaki ilişkinin boyutlarını incelemek üzere çeşitli araştırma sonuçlarını kullanarak bir derleme çalışması yapmışlardır. Anbar ve Eker yaptıkları çalışmada eğitim seviyesi arttıkça finansal risk toleransının arttığı sonucuna ulaşmıştır.

Yalçın'ın (2009: 121) davranışsal finans açasından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için "Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi" isimli bir çalışma ortaya koymuştur.

Yalçın bu araştırması için, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir. Yalçın'ın yaptığı çalışmada; eğitim seviyesi ile ortak davranışsal hataların ilişkisi incelenmiş, zihinsel muhasebe, temsil edilebilirlik kısa yolu, bilişsel çatışma eğilimi ve belirsizlikten kaçınma eğilimi hatalarının eğitim seviyesi yükseldikçe yükselme eğiliminde olduğu; diğer taraftan kontrol illüzyonu eğilimi ve belirsizlikten kaçma hatalarının da eğitim seviyesi ile ters yönden bir ilişki içinde oldukları gözlemlenmiştir.

Chaffai (2014: 534) psikolojik ve duygusal faktörlerin Tunus Borsası üzerindeki etkilerini incelediği bir çalışma gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada Tunus borsasında işlem yapan yaklaşık 193 yatırımcıya sorulan sorulara verilen cevaplar analiz edilmiştir. Chaffai'nin bu çalışmasında, borsada anomalilerin bulunduğunu ve yatırımcıların davranışsal rasyonellikten yoksun olduğu gözlemlenmiştir. Özellikle yüksek eğitim seviyesine sahip yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinin altında kaldıkları ve 1.000-20.000 TND aralığında yatırım yapan araçlarda da bu etkiye yatkın oldukları bulgularına ulaşılmıştır. Bu konudaki genel dinamikler, daha önce Yang ve Li'nin (2013) yaptıkları çalışma ile incelenmiştir.

Yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeylerini saptamak ve yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeyleri ile risk tercihleri ve psikolojik önyargılar arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla bir çalışma yapan Sezer (2013: 149-158) çalışmasında; çapalama, aşırı tepki, sonralık ve ulaşılabilirlik eğilimleri ile eğitim düzeyi arasında anlamlı ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da çerçeveleme davranışsal finans eğiliminin lise, lisans ve lisansüstü eğitime sahip yatırımcılarda yüksek, ön lisans mezunu yatırımcılarda orta seviyelerde görülmekte olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h8: Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.252>0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h8 hipotezini reddetmektedir.

Analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da her gelir grubu için davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir – Çapalama Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile çapalama eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h9: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile çapalama eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.048<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile çapalama eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h9 hipotezini kabul etmektedir.

Çapalama davranışsal finans eğiliminin 5000 TL ve üzerinde aylık net geliri olan yatırımcılarda orta, altında olan yatırımcılarda yüksek seviyelerde etkili olduğu bulgusu da yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Aylık Ortalama Net Gelir - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile hataları yanlış değerlendirme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h10: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile hataları yanlış değerlendirme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.049<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile hataları yanlış değerlendirme eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h10 hipotezini kabul etmektedir.

Hataları yanlış değerlendirme davranışsal finans eğiliminin aylık net geliri 2000-5999 TL arası olan yatırımcılarda orta, 2000 TL'nin altında ve 6000 TL ve üzerinde olan yatırımcılarda düşük seviyelerde olduğu yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuçtur.

Aylık Ortalama Net Gelir - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile belirsizlikten kaçınma eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h11: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile belirsizlikten kaçınma eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.018<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile belirsizlikten kaçınma eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h11 hipotezini kabul etmektedir.

Yukarıdaki tabloda belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi tüm gelir grupları için yüksek seviyelerde görülmektedir.

Aylık Ortalama Net Gelir – Doğrulama Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile doğrulama eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h12: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile doğrulama eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.049<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile doğrulama eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h12 hipotezini kabul etmektedir.

Çalışmadaki bir diğer önemli sonuç da doğrulama davranışsal finans eğiliminin aylık net geliri 2000 TL'den az ve 4000-4999 TL arası olan yatırımcılarda yüksek, 200-3999 TL arası ve 5000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda orta seviyelerde olduğudur.

Aylık Ortalama Net Gelir - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile sonucu bildiğini düşünme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h13: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile sonucu bildiğini düşünme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.001<0.01$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile sonucu bildiğini düşünme eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h13 hipotezini kabul etmektedir.

Sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğiliminin aylık net geliri 2000 TL'den az, 4000-4999 TL arası ve 6000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda düşük, 2000-3999 TL arası ve 5000-5999 TL arası olan yatırımcılarda orta seviyelerde olduğu bulgusu da yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Aylık Ortalama Net Gelir – Sahiplenme Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile sahiplenme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h14: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile sahiplenme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.024<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile sahiplenme eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h14 hipotezini kabul etmektedir.

Sahiplenme davranışsal finans eğiliminin aylık net geliri 2000 TL'den az ve 4000-4999 TL arası olan yatırımcılarda yüksek, 200-3999 TL arası ve 5000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda orta seviyelerde olduğu sonucu yapılan çalışma ile görülen bir diğer önemli bulgudur.

Aylık Ortalama Net Gelir - Aşırı İyimserlik Eğilimi:

Yatırımcıların aylık ortalama net gelirleri ile aşırı iyimserlik eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h15: Yatırımcıların aylık ortalama net gelir ile aşırı iyimserlik eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.029<0.05$ anlamlılık değeri, aylık ortalama net gelir ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h15 hipotezini kabul etmektedir.

Anbar ve Eker'in (2009: 144) yatırımcıların finansal risk algılamaları ile demografik ve ekonomik faktörler arasındaki ilişkinin boyutlarını incelemek üzere çeşitli araştırma sonuçlarını kullanarak bir derleme çalışması yapmışlardır. Anbar ve Eker, çalışmalarında daha yüksek gelire ve/veya net mal varlığına sahip kişilerin, düşük gelir grubunda yer alanlara göre daha fazla finansal risk toleransına sahip oldukları sonucuna ulaşmıştır.

Mittal ve Vyas (2009: 26) davranışsal finans eğilimlerinin gelir ile ilişkisini incelemek üzere bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Saha çalışmasında, Indore şehrinde üç yıldan fazla süredir yatırım yapan 428 yatırımcının eğilimleri incelenmiş ve Temmuz-Ekim 2006 dönemindeki yatırımları esas alınmıştır. Mittal ve Vyas'ın Hintli yatırımcıları üzerinde yaptığı bu çalışmada, davranışsal eğilimlerin yatırım

kararlarında etkili olduğu; özellikle gelir ile aşırı güven, aşırı tepki, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma eğilimlerini gösterme arasında önemli bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Mittal'ın (2010: 30) yaptığı bir diğer çalışmada, kendi işine sahip yatırımcılarda maaşlı çalışanlara kıyasla daha fazla aşırı güven, hataları yanlış değerlendirme ve aşırı tepki eğiliminin görüldüğü; maaşlı çalışanlarda ise kendi işine sahiplere kıyasla çerçeveleme eğiliminin daha fazla görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Yalçın (2009: 103) davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını ortaya koymak için “Davranışsal Finans: Yatırımcı Psikolojisi” isimli bir çalışma ortaya koymuştur. Yalçın bu araştırması için, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sergilemiş oldukları irrasyonel davranışlar ile ilgili anket çalışması gerçekleştirmiştir. Yalçın bu çalışmasında, tutuculuk-muhafazakârlık eğilimi ile gelir arasından anlamlı bir ilişki tespit etmiştir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da aşırı iyimserlik davranışsal finans eğiliminin tüm gelir gruplarında orta seviyelerde olmaktadır.

Medeni Durum - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların medeni durumları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotezler, aşağıdaki gibidir:

h16: Yatırımcıların medeni durumları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.292>0.05$ anlamlılık değeri, medeni durum ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h16 hipotezini reddetmektedir.

Hem evlilerde hem de bekarlarda davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuçtur.

Medeni Durum - Aşırı Güven Eğilimi:

Yatırımcıların medeni durumları ile aşırı güven eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h17: Yatırımcıların medeni durumları ile aşırı güven eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.025<0.05$ anlamlılık değeri, medeni durum ile aşırı güven eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h17 hipotezini kabul etmektedir.

Çalışmada ayrıca aşırı güven ve zihinsel muhasebe davranışsal finans eğilimleri evli yatırımcılarda yüksek, bekar yatırımcılarda orta seviyelerde etkili olduğu bulgusu elde edilmektedir.

Medeni Durum - Zihinsel Muhasebe Eğilimi:

Yatırımcıların medeni durumları ile zihinsel muhasebe eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h18: Yatırımcıların medeni durumları ile zihinsel muhasebe eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.033<0.05$ anlamlılık değeri, medeni durum ile zihinsel muhasebe eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h18 hipotezini kabul etmektedir.

Anbar ve Eker (2009: 144) yatırımcıların finansal risk algılamaları ile demografik ve ekonomik faktörler arasındaki ilişkinin boyutlarını incelemek üzere çeşitli araştırma sonuçlarını kullanarak bir derleme çalışması yapmışlardır. Anbar ve Eker yaptıkları çalışmada, bekârların evlilere göre daha fazla finansal risk toleransına sahip oldukları sonucuna ulaşmıştır.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespiti yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da zihinsel muhasebe davranışsal finans eğiliminin evli yatırımcılarda yüksek, bekar yatırımcılarda orta seviyelerde etkili olduğudur.

Bakmakla Yüklü Olunan Kişi Sayısı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların bakmakla yüklü oldukları kişi sayısı ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h19: Yatırımcıların bakmakla yüklü oldukları kişi sayısı ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.528>0.05$ anlamlılık değeri, bakmakla yüklü olunan kişi sayısı ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h19 hipotezini reddetmektedir.

Bir diğer önemli sonuç da bakmakla yüklü oluna kişi sayısı ne olursa olsun her grup için davranışsal eğilimlerin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Çalışılan Sektör - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h20: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.002<0.01$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h20 hipotezini kabul etmektedir.

Davranışsal finans eğilimlerinin en fazla oranda iletişim sektörü çalışanı olan yatırımcılarda görüldüğü ve yüksek seviyede etkili olduğu bulgusu da yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Çalışılan Sektör - Aşırı Güven Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile aşırı güven eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h21: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile aşırı güven eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.030<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile aşırı güven eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h21 hipotezini kabul etmektedir.

Çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da aşırı güven davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde etkili olduğudur.

Çalışılan Sektör - Temsil Etme Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile temsil etme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h22: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile temsil etme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.024<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile temsil etme eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h22 hipotezini kabul etmektedir.

Temsil davranışsal finans eğiliminin hem bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda hem de iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyelerde görülmekte olduğu ayrıca çalışma ile elde edilen bir diğer bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışılan Sektör – apalama Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile çapalama eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h23: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile çapalama eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.041<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile çapalama eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h3 hipotezini kabul etmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da çapalama davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda orta, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyelerde görülmekte olduğudur.

Çalışılan Sektör - Bilişsel atışma Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile bilişsel çatışma eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h24: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile bilişsel çatışma eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.005<0.01$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile bilişsel çatışma eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h24 hipotezini kabul etmektedir.

Bilişsel çatışma davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde görülmekte olduğu yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuçtur.

Çalışılan Sektör – Ulaşılabilirlik Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile ulaşılabilirlik eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h25: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile ulaşılabilirlik eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.028<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile ulaşılabilirlik eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h25 hipotezini kabul etmektedir.

İstatiksel analiz sonucu ortaya çıkan bir diğer önemli sonuç da ulaşılabilirlik davranışsal finans eğiliminin hem bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda hem de iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde görülmekte olduğudur.

Çalışılan Sektör - Zihinsel Muhasebe Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile zihinsel muhasebe eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h26: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile zihinsel muhasebe eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.028<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile zihinsel muhasebe eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h26 hipotezini kabul etmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da zihinsel muhasebe davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda orta, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyelerde görülmekte olduğudur.

Çalışılan Sektör - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile sonucu bildiğini düşünme eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h27: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile sonucu bildiğini düşünme eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.005<0.01$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile sonucu bildiğini düşünme eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h27 hipotezini kabul etmektedir.

Çalışma sonucuna göre; sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde görülmekte olduğu bulgusu da ortaya çıkmaktadır.

Çalışılan Sektör - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile sürü davranışı eğilimleri arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h28: Yatırımcıların çalıştıkları sektör ile sürü davranışı eğilimleri arasında farklılık vardır.

Tablo 37'ye göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.046<0.05$ anlamlılık değeri, çalışılan sektör ile sürü davranışı eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h28 hipotezini kabul etmektedir.

Anbar ve Eker (2009: 142-144) yatırımcıların finansal risk algılamaları ile demografik ve ekonomik faktörler arasındaki ilişkinin boyutlarını incelemek üzere çeşitli araştırma sonuçlarını kullanarak bir derleme çalışması yapmışlardır. Anbar ve Eker, yaptıkları çalışmada belirli meslek gruplarında çalışanların finansal risk tolerans seviyesinin daha fazla olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bahse konu meslek grupları için elde edilen bulgular; yönetici, doktor ve avukat gibi profesyonel mesleklerde çalışanların diğer alt meslek gruplarında veya vasıfsız işlerde çalışanlara göre ve kendi işinde çalışan kişilerin, başkalarının yanında çalışan kişilere göre yöneticilerin, daha fazla finansal risk toleransına sahip oldukları, dolayısıyla daha riskli finansal yatırımları tercih ettikleri şeklindedir.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Yapılan analiz sonucu çıkarılabilecek bir diğer önemli sonuç da sürü davranışı davranışsal finans eğiliminin bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde görülmekte olduğudur.

3.5.9. Katılımcıların Mizaç-Karakter Özellikleri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri

Bu bölümde, anket katılımcılarının mizaç-karakter özellikleri ile finansal kararlarındaki davranışsal finans eğilimleri arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığı incelenmeye çalışılmıştır.

Tablo 38: Mizaç-Karakter Özellikleri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki Anlamlı Seviyedeki İlişkiler

| | |
|--|--------------------------------------|
| Yenilik Arayışı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.224$, sd=2 ve p=.329) |
| Yenilik Arayışı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | ($\chi^2=11.0099$, sd=2 ve p=.004) |
| Zarardan Kaçınma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.611$, sd=2 ve p=.271) |
| Zarardan Kaçınma - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=6.890$, sd=2 ve p=.032) |
| Zarardan Kaçınma - Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=6.115$, sd=2 ve p=.047) |
| Zarardan Kaçınma - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=7.840$, sd=2 ve p=.020) |
| Ödül Bağımlılığı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=11.285$, sd=2 ve p=.004) |
| Ödül Bağımlılığı - Temsil Etme Eğilimi | ($\chi^2=9.077$, sd=2 ve p=.011) |
| Ödül Bağımlılığı - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=8.771$, sd=2 ve p=.012) |
| Ödül Bağımlılığı - Ulaşılabilirlik Eğilimi | ($\chi^2=9.066$, sd=2 ve p=.011) |
| Ödül Bağımlılığı - Doğrulama Eğilimi | ($\chi^2=7.577$, sd=2 ve p=.023) |
| Ödül Bağımlılığı - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=12.415$, sd=2 ve p=.002) |
| Ödül Bağımlılığı - Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=12.882$, sd=2 ve p=.002) |
| Ödül Bağımlılığı - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=6.178$, sd=2 ve p=.046) |
| Sebat Etme - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=4.788$, sd=2 ve p=.091) |
| Sebat Etme - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=7.612$, sd=2 ve p=.022) |
| Sebat Etme - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=6.140$, sd=2 ve p=.046) |
| Kendi Kendini Yönetme - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.154$, sd=2 ve p=.341) |
| İşbirliği Yapma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.135$, sd=2 ve p=.567) |
| Kendi Kendini Aşma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=.407$, sd=2 ve p=.816) |
| Kendi Kendini Aşma - Kontrol İllüzyonu Eğilimi | ($\chi^2=6.362$, sd=2 ve p=.042) |

Katılımcıların mizaç-karakter özellikleri ile davranışsal finans eğilimleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmıştır. Uygulanan ki-kare testi sonuçlarına göre mizaç-karakter özellikleri ile genel anlamda davranışsal eğilimler arasında ilişki olup olmadığı araştırılmış; ayrıca $p < 0.05$ ve $p < 0.01$ anlamlılık seviyesinde tespit edilen bulgular listelenmiştir.

Yenilik Arayışı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h29: Yatırımcıların yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p = 0.329 > 0.05$ anlamlılık değeri, yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h29 hipotezini reddetmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da yatırımcıların yenilik arayışı mizaç-karakter özelliğini gösteren göstermesin tümünde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Yenilik Arayışı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi:

Yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h30: Yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.004<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h30 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğiliminin hem yenilik arayışı mizaç-karakter özelliğini gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde yüksek seviyelerde etkili olduğu araştırma sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Zarardan Kaçınma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h31: Yatırımcıların zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.271>0.05$ anlamlılık değeri, zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h31 hipotezini reddetmektedir.

İstatiksel analiz sonucu davranışsal finans eğilimlerinin hem zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde yüksek seviyelerde etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

Zarardan Kaçınma - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi:

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotezler, aşağıdaki gibidir:

h32: Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.032<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h32 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğiliminin hem zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Zarardan Kaçınma - Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi:

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h33: Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.047<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95

güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h33 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğiliminin hem zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyelerde etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Zarardan Kaçınma - Sürü Davranışı Eğilimi:

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h34: Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.020<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h34 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

İstatiksel analiz sonucu sürü davranışsal finans eğiliminin zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde düşük seviyede etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

Ödül Bağımlılığı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h35: Yatırımcıların ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h35 hipotezini kabul etmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da davranışsal finans eğilimlerinin ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliğini gösteren yatırımcılarda göstermeyenlere kıyasla daha yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Ödül Bağımlılığı - Temsil Etme Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h36: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.011<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h36 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Temsil etme davranışsal finans eğiliminin ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Ödül Bağımlılığı - Bilişsel Çatışma Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h37: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasında, $p=0.012<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h37 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

İstatiksel analiz sonucu bilişsel çatışma davranışsal finans eğiliminin ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde düşük seviyede etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

Ödül Bağımlılığı – Ulaşılabilirlik Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h38: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.011<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h38 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da ulaşılabilirlik davranışsal finans eğiliminin hem ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğudur.

Ödül Bağımlılığı – Doğrulama Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h39: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.023<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h39 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Doğrulama çatışma davranışsal finans eğiliminin ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Ödül Bağımlılığı - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotezler, aşağıdaki gibidir:

h40: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.002<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h40 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

İstatiksel analiz sonucu, sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğiliminin hem ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

Ödül Bağımlılığı - Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h41: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.002<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi

sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h41 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğiliminin, hem ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğudur.

Ödül Bağımlılığı - Sürü Davranışı Eğilimi:

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h42: Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.046<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h42 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Sürü davranışı davranışsal finans eğiliminin ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde düşük seviyede etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Sebat Etme - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların sebat etme mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h43: Yatırımcıların sebat etme mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.091>0.05$ anlamlılık değeri, sebat etme mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h43 hipotezini reddetmektedir.

İstatiksel analiz sonucu yatırımcıların sebat etme mizaç-karakter özelliğini göstereceğini göstermesinin tümünde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

Sebat Etme - Aşırı Güven Eğilimi:

Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotezler, aşağıdaki gibidir:

h44: Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasında anlamlı bir ilişki vardır. $p=0.022<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h44 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da aşırı güven davranışsal finans eğiliminin hem sebat etme mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğudur.

Sebat Etme - Sürü Davranışı Eğilimi:

Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h45: Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Sebat etme mizaç-karakter özelliği ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.046<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h45 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Sürü davranışı davranışsal finans eğiliminin sebat etme mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde yüksek seviyede etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Kendi Kendini Yönetme - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h46: Yatırımcıların kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.341>0.05$ anlamlılık değeri, kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve 46 hipotezini reddetmektedir.

İstatiksel analiz sonucu, yatırımcıların kendi kendini yönetme mizaç-karakter özelliğini göstermesin tümünde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

İşbirliği Yapma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların işbirliği yapma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h47: Yatırımcıların işbirliği yapma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.567>0.05$ anlamlılık değeri, işbirliği yapma mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h47 hipotezini reddetmektedir.

Yapılan analiz sonucu elde edilebilecek bir diğer önemli sonuç da yatırımcıların iş birliği yapma mizaç-karakter özelliğini göstermesin tümünde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğudur.

Kendi Kendini Aşma - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h48: Yatırımcıların kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 38'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.816>0.05$ anlamlılık değeri, kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olmadığını işaret etmekte ve h_{48} hipotezini reddetmektedir.

Yatırımcıların kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliğini gösteren göstermesin tümünde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyelerde etkili olduğu analiz sonucu elde edilen bir diğer önemli bulgudur.

Kendi Kendini Aşma - Kontrol İllüzyonu Eğilimi:

Kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ile kontrol illüzyonu davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h_{49} : Kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ile kontrol illüzyonu davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği ile kontrol illüzyonu davranışsal finans eğilimi arasında $p=0.042<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve bulunan bu sonuç h_{49} hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

İstatiksel analiz sonucu, kontrol illüzyonu davranışsal finans eğiliminin hem kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olduğu bulgusuna da ulaşılmaktadır.

3.5.10. Katılımcıların Yatırım Bilgileri ile Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

Bu bölümde, katılımcıların yatırım bilgileri ile ilgili sorulara verdikleri cevaplar ile finansal kararlarındaki davranışsal finans eğilimleri arasındaki anlamlı ilişkiler incelenmeye çalışılmıştır.

3.5.10.1. Yatırım Tercihleri - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

Anket katılımcılarının döviz, altın, hisse senedi, gayrimenkul, banka mevduatı, hazine bonosu, tahvil, repo, A Tipi Yatırım Fonu, B Tipi Yatırım Fonu ve forex şeklinde sıralanan yatırım tercihleri ile aşırı güven eğilimi (overconfidence bias), temsil etme eğilimi (representativeness bias), çapalama eğilimi (anchoring and adjustment bias), bilişsel çatışma eğilimi (cognitive dissonance bias), ulaşılabilirlik eğilimi (availability bias), kontrol illüzyonu eğilimi (illusion of control bias), hataları yanlış değerlendirme eğilimi (self-attribution bias), tutuculuk, muhafazakârlık eğilimi (conservatism bias), belirsizlikten kaçınma eğilimi (ambiguity aversion bias), zihinsel muhasebe eğilimi (mental accounting bias), doğrulama eğilimi (confirmation bias), sonucu bildiğini düşünme eğilimi (hindsight bias), sonralık eğilimi (recency bias), çerçeveleme eğilimi (framing bias), sahiplenme eğilimi (endowment bias), kendini kontrol etme eksikliği eğilimi (self control bias), aşırı iyimserlik eğilimi (optimism bias), kayıptan kaçınma eğilimi (loss aversion bias), pişmanlıktan kaçınma eğilimi (regret aversion bias), sürü davranışı eğilimi (herding behavior), bilgi çığlayanı eğilimi (information cascade bias) şeklinde sıralanan davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Katılımcıların yatırım tercihleri ile davranışsal finans eğilimleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmıştır. Uygulanan ki-kare testi sonuçlarına göre yatırımcıların yatırım tercihleri ile genel davranışsal finans eğilimleri arasında ilişki

olup olmadığı araştırılmış; ayrıca $p < 0.05$ ve $p < 0.01$ anlamlılık seviyesinde tespit edilen bulgular listelenmiştir.

Tablo 39: Yatırım Tercihî - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki İlişki

| | |
|---|--|
| Döviz: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.285$, $sd=2$ ve $p=.526$) |
| Altın: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.304$, $sd=2$ ve $p=.521$) |
| Altın: Yatırım Tercihî - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=6.737$, $sd=2$ ve $p=.034$) |
| Hisse Senedi: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.246$, $sd=2$ ve $p=.325$) |
| Hisse senedi: Yatırım Tercihî - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=6.100$, $sd=2$ ve $p=.047$) |
| Hisse senedi: Yatırım Tercihî - Çerçeveleme Eğilimi | ($\chi^2=11.459$, $sd=2$ ve $p=.003$) |
| Hisse senedi: Yatırım Tercihî - Sahiplenme Eğilimi | ($\chi^2=7.966$, $sd=2$ ve $p=.019$) |
| Hisse senedi: Yatırım Tercihî - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=6.326$, $sd=2$ ve $p=.042$) |
| Gayrimenkul: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.169$, $sd=2$ ve $p=.338$) |
| Gayrimenkul: Yatırım Tercihî - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=6.870$, $sd=2$ ve $p=.032$) |
| Gayrimenkul: Yatırım Tercihî - Çerçeveleme Eğilimi | ($\chi^2=9.986$, $sd=2$ ve $p=.007$) |
| Gayrimenkul: Yatırım Tercihî - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | ($\chi^2=10.378$, $sd=2$ ve $p=.006$) |
| Gayrimenkul: Yatırım Tercihî - Kayıptan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=7.276$, $sd=2$ ve $p=.026$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.924$, $sd=2$ ve $p=.382$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Temsil Etme Eğilimi | ($\chi^2=6.725$, $sd=2$ ve $p=.035$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Çapalama Eğilimi | ($\chi^2=6.794$, $sd=2$ ve $p=.033$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi | ($\chi^2=8.801$, $sd=2$ ve $p=.012$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Kayıptan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=11.134$, $sd=2$ ve $p=.004$) |
| Banka Mevduatı: Yatırım Tercihî - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=11.605$, $sd=2$ ve $p=.003$) |
| Hazine bonusu: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=0.534$, $sd=2$ ve $p=.765$) |
| Hazine Bonusu: Yatırım Tercihî - Kayıptan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=7.732$, $sd=2$ ve $p=.021$) |
| Tahvil: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=3.407$, $sd=2$ ve $p=.182$) |
| Repo: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.879$, $sd=2$ ve $p=.237$) |
| A Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=0.029$, $sd=2$ ve $p=.986$) |
| B Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.286$, $sd=2$ ve $p=.319$) |
| B Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihî - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=6.829$, $sd=2$ ve $p=.033$) |
| Forex: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.910$, $sd=2$ ve $p=.385$) |

Döviz: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak dövizin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h50: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak dövizin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.526 > 0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak dövizin seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h50 hipotezini reddetmektedir.

Altın: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak altının seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h51: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak altının seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.521 > 0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak altının seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h51 hipotezini reddetmektedir.

Altın: Yatırım Tercihî - Sürü Davranışî Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak altının seçimi ile sürü davranışî eğilimi gösterme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h52: Yatırım tercihi olarak altının seçimi ile sürü davranışî eğilimi gösterme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak altının seçimi ile sürü davranışî eğilimi gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.034<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h52 hipotezini kabul eder özelliktedir. Altına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde sürü davranışî eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Hisse Senedi: Yatırım Tercihî - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h53: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.325>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h53 hipotezini reddetmektedir.

Hisse senedi: Yatırım Tercihî - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h54: Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sonucu bildiğini düşünme eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.047<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h54 hipotezini kabul eder özelliktedir. Hisse senedine yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde sonucu bildiğini düşünme eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Hisse senedi: Yatırım Tercihî – Çerçeveleme Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h55: Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile çerçeveleme eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.003<0.01$ ve güven seviyesi %99 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h55 hipotezini kabul eder özelliktedir. Hisse

senedine yatırım yapan yatırımcılarda daha çok yüksek seviyelerde çerçeveleme eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Hisse senedi: Yatırım Tercihi - Sahiplenme Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h56: Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sahiplenme eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.019<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h56 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Hisse senedine yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde sahiplenme eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Hisse senedi: Yatırım Tercihi - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h57: Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak hisse senedinin seçimi ile sürü davranışı eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.042<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda

elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h57 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Hisse senedine yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde sürü davranışı eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Altay (2008:52-54) yaptığı çalışmada, 02.01.1997-29.02.2008 döneminde İMKB’de sürü davranışının varlığını incelemiş ve İMKB’de sürü davranışının bulunduğu dair bulgulara ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelere ait hisse senetleri piyasalarında gelişmiş ülkelere kıyasla sürü davranışı eğiliminin daha güçlü olduğu sonucu bu kapsamda Wang ve Canela’nın 2006 yılında yaptığı çalışma ile ulaşılmıştır.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Gayrimenkul: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h58: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39’a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.338>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h58 hipotezini reddetmektedir.

Gayrimenkul: Yatırım Tercihii - Bilişsel Çatışma Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h59: Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile bilişsel çatışma eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.032<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h59 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Gayrimenkule yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde bilişsel çatışma eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Gayrimenkul: Yatırım Tercihii - Çerçeveleme Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h60: Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile çerçeveleme eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.007<0.01$ ve güven seviyesi %99 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h60 hipotezini kabul eder özelliğindedir.

Gayrimenkule yatırım yapan yatırımcılarda daha çok yüksek seviyelerde çerçeveleme eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Gayrimenkul: Yatırım Tercihi - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h61: Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kendini kontrol eksikliği eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.006<0.01$ ve güven seviyesi %99 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h61 hipotezini kabul eder özelliktedir. Gayrimenkule yatırım yapan yatırımcılarda daha çok yüksek seviyelerde kendini kontrol eksikliği eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Gayrimenkul: Yatırım Tercihi - Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h62: Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak gayrimenkulün seçimi ile kayıptan kaçınma eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.026<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan,

anlamli bir iliŒki bulunduğu sonucu iki deęiŒkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiŒ ve elde edilen bu sonuç h62 hipotezini kabul eder özelliktedir. Gayrimenkule yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde kayıptan kaçınma eğilimi görülüyor olması, karŒımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihini - DavranıŒsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile davranıŒsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaŒıp farklılaŒmadığını belirlemek amacıyla geliŒtirilen hipotez, aŒağıdaki gibidir:

h63: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile davranıŒsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki deęiŒken arasında bulunan $p=0.382>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ve davranıŒsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir iliŒki olduğunu ve h63 hipotezini reddetmektedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihini - Temsil Etme Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile temsil etme davranıŒsal finans eğilimi arasındaki farklılaŒma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliŒtirilen hipotez, aŒağıdaki gibidir:

h64: Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile temsil etme davranıŒsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile temsil etme eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.035<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan,

anlamli bir iliŒki bulunduğu sonucu iki deęiŒkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiŒ ve elde edilen bu sonuç h64 hipotezini kabul eder ozelliktedir. Banka mevduatına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde temsil etme eğilimi görülüyor olması, karŒımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihi – apalama Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile çapalama davranıŒsal finans eğilimi arasındaki farklılaŒma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliŒtirilen hipotez, aŒađıdaki gibidir:

h65: Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile çapalama davranıŒsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile çapalama eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.033<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir iliŒki bulunduğu sonucu iki deęiŒkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiŒ ve elde edilen bu sonuç h65 hipotezini kabul eder ozelliktedir. Banka mevduatına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde çapalama eğilimi görülüyor olması, karŒımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihi - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile tutuculuk-muhafazakârlık davranıŒsal finans eğilimi arasındaki farklılaŒma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliŒtirilen hipotez, aŒađıdaki gibidir:

h66: Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile tutuculuk-muhafazakârlık davranıŒsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile tutuculuk-muhafazakârlık eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.012<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h_{66} hipotezini kabul eder özelliktedir. Banka mevduatına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde tutuculuk-muhafazakârlık eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihi - Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h_{67} : Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile kayıptan kaçınma eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.004<0.01$ ve güven seviyesi %99 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h_{67} hipotezini kabul eder özelliktedir. Banka mevduatına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde kayıptan kaçınma eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Banka Mevduatı: Yatırım Tercihi - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h68: Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak banka mevduatının seçimi ile sürü davranışı eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.003<0.01$ ve güven seviyesi %99 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h68 hipotezini kabul eder özelliktedir. Banka mevduatına yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde sürü davranışı eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Hazine bonusu: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak hazine bonusunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h69: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak hazine bonusunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.765>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak hazine bonusunun seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h69 hipotezini reddetmektedir.

Hazine Bonusu: Yatırım Tercihi - Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak hazine bonusunun seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h70: Yatırım tercihi olarak hazine bonosunun seçimi ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak hazine bonosunun seçimi ile kayıptan kaçınma eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.021<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h70 hipotezini kabul eder özelliktedir. Hazine bonosuna yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde kayıptan kaçınma eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Tahvil: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak tahvilin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h71: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak tahvilin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.182>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak tahvilin seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h71 hipotezini reddetmektedir.

Repo: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak reponun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h72: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak reponun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Yukarıdaki tabloya göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.237>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak reponun seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h72 hipotezini reddetmektedir.

A Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak A Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h73: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak A Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.986>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak A Tipi Yatırım Fonunun seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h73 hipotezini reddetmektedir.

B Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h74: Yatırımcıların yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.319>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h_{74} hipotezini reddetmektedir.

B Tipi Yatırım Fonu: Yatırım Tercihi - Bilişsel Çatışma Eğilimi:

Yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h_{75} : Yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım tercihi olarak B Tipi Yatırım Fonunun seçimi ile bilişsel çatışma eğilimini gösterme arasında, anlamlılık değeri $p=0.033<0.05$ ve güven seviyesi %95 olan, anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucunda elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h_{75} hipotezini kabul eder özelliktedir. B Tipi Yatırım Fonuna yatırım yapan yatırımcılarda daha çok orta ve üzeri seviyelerde bilişsel çatışma eğilimi görülüyor olması, karşımıza çıkan önemli bir değerlendirmedir.

Forex: Yatırım Tercihi - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım tercihi olarak Forexin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h_{76} : Yatırımcıların yatırım tercihi olarak Forexin seçimi ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 39'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.385>0.05$ anlamlılık değeri, yatırım tercihi olarak Forexin seçimi ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve H_0 hipotezini reddetmektedir.

3.5.10.2. Katılımcıların Öncelikle Yararlandıkları Bilgi Kaynağı - Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

Çalışmanın uygulandığı katılımcıların; televizyon, internet, gazete, sosyal medya, arkadaş tavsiyesi, aracı kurumların analiz ve raporları, yatırım danışmanlarının tavsiyeleri, firmanın yıllık faaliyet raporları, firmanın basın açıklamaları ve kamuoyu aydınlatma platformu şeklinde sıralanan kullandıkları bilgi kaynakları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Katılımcıların yatırım yaparken öncelikler yararlandıkları bilgi kaynakları ile davranışsal finans eğilimleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmıştır.

Uygulanan ki-kare testi sonuçlarına göre yatırımcıların yatırım yaparken kullandıkları bilgi kaynakları ile genel davranışsal finans eğilimleri arasında ilişki olup olmadığı araştırılmış; ayrıca $p<0.05$ ve $p<0.01$ anlamlılık seviyesinde tespit edilen bulgular listelenmiştir.

Tablo 40: Yatırım Yaparken Kullanılan Bilgi Kaynağı - Finansal Kararlarındaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

| | |
|---|-------------------------------------|
| Televizyon: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.787$, sd=2 ve p=.409) |
| Televizyon: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Temsil Etme Eğilimi | ($\chi^2=6.958$, sd=2 ve p=.031) |
| İnternet: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.621$, sd=2 ve p=.270) |
| Gazete: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.309$, sd=2 ve p=.520) |
| Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=.694$, sd=2 ve p=.707) |
| Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Doğrulama Eğilimi | ($\chi^2=4.986$, sd=2 ve p=.050) |
| Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | ($\chi^2=6.051$, sd=2 ve p=.049) |
| Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kayıptan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=6.566$, sd=2 ve p=.038) |
| Arkadaş Tavsiyesi: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=.610$, sd=2 ve p=.737) |
| Arkadaş Tavsiyesi: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=9.144$, sd=2 ve p=.010) |
| Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=2.087$, sd=2 ve p=.352) |
| Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=9.243$, sd=2 ve p=.010) |
| Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=7.804$, sd=2 ve p=.020) |
| Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=10.844$, sd=2 ve p=.004) |
| Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=4.463$, sd=2 ve p=.107) |
| Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | ($\chi^2=8.078$, sd=2 ve p=.018) |
| Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.062$, sd=2 ve p=.588) |
| Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi | ($\chi^2=6.250$, sd=2 ve p=.044) |
| Firmanın Basın Açıklamaları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=1.161$, sd=2 ve p=.560) |
| Kamuoyu Aydınlatma Platformu: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=.951$, sd=2 ve p=.622) |

Televizyon: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

H77: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.409>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h77 hipotezini reddetmektedir.

Televizyon: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Temsil Etme Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h81: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.031<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak televizyonu kullanma ile temsil etme eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h81 hipotezini kabul etmektedir. Televizyonu öncelikli bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda temsil etme eğiliminin daha çok orta ve üzeri seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

İnternet: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak interneti kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

H78: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak interneti kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.270>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak interneti kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h78 hipotezini reddetmektedir.

Gazete: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak gazeteyi kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

H79: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak gazeteyi kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.520>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak gazeteyi kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h79 hipotezini reddetmektedir.

Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h80: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.707>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h80 hipotezini reddetmektedir.

Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Doğrulama Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h81: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.050<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile doğrulama eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h81 hipotezini kabul etmektedir. Sosyal medyayı öncelikli bilgi kaynağı

olarak kullanan yatırımcılarda doğrulama eğiliminin daha çok orta ve üzeri seviyelerde etkili olduğu sonucu tablodan elde edilen bir diğer sonuçtur.

Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h82: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.049<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kendini kontrol eksikliği eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h82 hipotezini kabul etmektedir. Sosyal medyayı öncelikli bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda kendini kontrol eksikliği eğiliminin orta ve üzeri seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Sosyal Medya: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h83: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.038<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı kullanma ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h83 hipotezini kabul etmektedir. Sosyal medyayı öncelikli bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda kayıptan kaçınma eğiliminin orta ve üzeri seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Arkadaş Tavsiyesi: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h84: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.737>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h84 hipotezini reddetmektedir.

Arkadaş Tavsiyesi: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Aşırı Güven Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini kullanma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h85: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan arkadaş tavsiyesini kullanma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.010<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini kullanma ile aşırı güven eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h85 hipotezini kabul etmektedir. Arkadaş tavsiyesini bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda aşırı güven eğiliminin daha çok orta ve üzeri seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h86: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.352>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h86 hipotezini reddetmektedir.

Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Aşırı Güven Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasındaki

farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h87: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.010<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile aşırı güven eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h87 hipotezini kabul etmektedir. Aracı kurumların analiz ve raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda aşırı güven eğiliminin daha çok yüksek seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer sonuçtur.

Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Bilişsel Çatışma Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h88: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile bilişsel çatışma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.020<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile bilişsel çatışma eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h88 hipotezini kabul etmektedir. Aracı

kurumların analiz ve raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda bilişsel çatışma eğiliminin daha çok düşük seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Aracı Kurumların Analiz ve Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

H89: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını kullanma ile sürü davranışı eğilimi arasında %99 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h89 hipotezini kabul etmektedir. Aracı kurumların analiz ve raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda sürü davranışı eğiliminin daha çok düşük seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h90: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.107>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h90 hipotezini reddetmektedir.

Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h91: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.018<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini kullanma ile kendini kontrol eksikliği eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h91 hipotezini kabul etmektedir. Aracı kurumların analiz ve raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda kendini kontrol eksikliği eğiliminin daha çok yüksek seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın yıllık faaliyet raporlarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h92: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın yıllık faaliyet raporlarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.588>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın yıllık faaliyet raporlarını kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h92 hipotezini reddetmektedir.

Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi:

Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın yıllık faaliyet raporlarını kullanma ile tutuculuk-muhafazakarlık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h93: Yatırım yaparken öncelikle yararlanılan firmanın yıllık faaliyet raporlarını kullanma ile tutuculuk-muhafazakarlık davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.044<0.05$ anlamlılık değeri, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın yıllık faaliyet raporlarını

kullanma ile tutuculuk-muhafazakârlık eğilimi arasında %95 güven seviyesinde anlamlı bir ilişki olduğunu işaret etmekte ve h93 hipotezini kabul etmektedir. Firmanın yıllık faaliyet raporlarını bilgi kaynağı olarak kullanan yatırımcılarda tutuculuk-muhafazakârlık eğiliminin daha çok yüksek seviyelerde etkili olduğu yapılan analiz sonucu elde edilen bir diğer bulgudur.

Akçakanat, Demir ve Songur (2011:145) tarafından Türkiye'deki İMKB'deki bireysel yatırımcı davranışlarının, davranışsal finans alanında ortaya konulmuş literatür ekseninde incelenmesini amaçladıkları bir çalışma yapmışlardır. Çalışma, 01.11.2009-10.12.2009 tarihleri arasında Göller Bölgesindeki (Isparta, Burdur, Antalya) 270 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır. Bu çalışmada, medya, arkadaş tavsiyesi ve benzer çevresel faktörlerin yatırım kararları verilirken kullanıldığı ve bunun da sürü davranışı eğilimine neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Araştırma bulguları ile daha önce aynı eğilimi tespitiye yönelik olarak yapılan çalışmaların sonuçları arasında uyumluluk gözlenmektedir.

Firmanın Basın Açıklamaları: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın basın açıklamalarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h94: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın basın açıklamalarını kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.560 > 0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak firmanın basın

açıklamalarını kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h94 hipotezini reddetmektedir.

Kamuoyu Aydınlatma Platformu: Öncelikle Yararlanılan Bilgi Kaynağı - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak kamuoyu aydınlatma platformunu kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h95: Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak kamuoyu aydınlatma platformunu kullanma ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 40'a göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.622>0.05$ anlamlılık değeri, Yatırımcıların, öncelikle yararlanılan bilgi kaynağı olarak kamuoyu aydınlatma platformunu kullanma ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h95 hipotezini reddetmektedir.

3.5.10.3. Katılımcıların Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

Katılımcıların yatırım yaparken esas aldıkları faktörler ile davranışsal finans eğilimleri arasında %95 ve %99 güven seviyesinde ilişki olup olmadığını tespit etmek üzere anket verileri üzerinde ki-kare testi uygulanmıştır. Uygulanan ki-kare testi sonuçlarına göre yatırımcıların yatırım kararlarını gözden geçirme sıklığı ile genel davranışsal finans eğilimleri arasında ilişki olup olmadığı araştırılmış; ayrıca $p<0.05$ ve $p<0.01$ anlamlılık seviyesinde tespit edilen bulgular listelenmiştir.

Tablo 41: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Finansal Kararlardaki Davranışsal Finans Eğilimleri İlişkisi

| | |
|--|-------------------------------------|
| Analiz Yöntemleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$.980, sd=2 ve p=.612) |
| Analiz Yöntemleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı Güven Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.308, sd=2 ve p=.026) |
| Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$.964, sd=2 ve p=.618) |
| Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi | ($\chi^2=$ 8.982, sd=2 ve p=.011) |
| Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sahiplenme Eğilimi | ($\chi^2=$ 13.997, sd=2 ve p=.001) |
| Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi | ($\chi^2=$ 8.324, sd=2 ve p=.016) |
| Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$ 7.638, sd=2 ve p=.022) |
| Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Bilişsel Çatışma Eğilimi | ($\chi^2=$ 8.464, sd=2 ve p=.015) |
| Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=$ 9.253, sd=2 ve p=.010) |
| Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi | ($\chi^2=$ 10.958, sd=2 ve p=.004) |
| Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=$ 13.401, sd=2 ve p=.001) |
| Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$ 6.246, sd=2 ve p=.044) |
| Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonralık Eğilimi | ($\chi^2=$ 8.610, sd=2 ve p=.014) |
| Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Çerçeveleme Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.936, sd=2 ve p=.019) |
| Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Kayıptan Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=$ 10.177, sd=2 ve p=.006) |
| Alınan Tüyolar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$ 1.663, sd=2 ve p=.435) |
| Alınan Tüyolar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sürü Davranışı Eğilimi | ($\chi^2=$ 9.420, sd=2 ve p=.009) |
| Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$ 10.974, sd=2 ve p=.004) |
| Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Temsil Etme Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.240, sd=2 ve p=.027) |
| Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi | ($\chi^2=$ 13.805, sd=2 ve p=.001) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme | ($\chi^2=$ 9.849, sd=2 ve p=.007) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Ulaşılabilirlik Eğilimi | ($\chi^2=$ 6.766, sd=2 ve p=.034) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi | ($\chi^2=$ 8.143, sd=2 ve p=.017) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi | ($\chi^2=$ 14.148, sd=2 ve p=.001) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Zihinsel Muhasebe Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.681, sd=2 ve p=.021) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Doğrulama Eğilimi | ($\chi^2=$ 9.216, sd=2 ve p=.010) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.110, sd=2 ve p=.029) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Çerçeveleme Eğilimi | ($\chi^2=$ 6.822, sd=2 ve p=.033) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.080, sd=2 ve p=.029) |
| Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi | ($\chi^2=$ 7.535, sd=2 ve p=.023) |

Analiz Yöntemleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h96: Yatırımcıların yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.612>0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h96 hipotezini reddetmektedir.

Analiz Yöntemleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı Güven Eğilimi:

Yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h97: Yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alma ile aşırı güven davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alma ile aşırı güven eğilimini gösterme arasında, $p=0.026<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h97 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yukarıdaki tabloda, yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alan kişilerde daha çok yüksek oranda aşırı güven eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken döviz kurlarını esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h98: Yatırımcıların yatırım yaparken döviz kurlarını esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.618>0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken döviz kurlarını esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h98 hipotezini reddetmektedir.

Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi:

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile hataları yanlış değerlendirme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h99: Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile hataları yanlış değerlendirme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile hataları yanlış değerlendirme eğilimini gösterme arasında, $p=0.011<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h99 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve

üzerindeki seviyelerde hataları yanlış değerlendirme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sahiplenme Eğilimi:

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h100: Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile sahiplenme eğilimini gösterme arasında, $p=0.001<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h100 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde sahiplenme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Döviz Kurları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi:

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h101: Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma ile aşırı iyimserlik eğilimini gösterme arasında, $p=0.016<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde,

anlamli bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h101 hipotezini kabul eder ozelliktedir. Yatirim yaparken doviz kurlarini esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde aşırı iyimserlik eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken faiz oranlarını esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h102: Yatırımcıların yatırım yaparken faiz oranlarını esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.022<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken faiz oranlarını esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu kabul etmekte ve h102 hipotezini kabul etmektedir.

Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Bilişsel atışma Eğilimi:

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h103: Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sahiplenme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sahiplenme eğilimini gösterme arasında, $p=0.015<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h103 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde bilişsel çatışma eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h104: Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sonucu bildiğini düşünme eğilimini gösterme arasında, $p=0.010<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h104 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde sonucu bildiğini düşünme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h105: Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile aşırı iyimserlik eğilimini gösterme arasında, $p=0.004<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h105 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde aşırı iyimserlik eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Faiz Oranları: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h106: Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alma ile sürü davranışı eğilimini gösterme arasında, $p=0.001<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h106 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan kişilerde daha çok daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde sürü davranışı eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h107: Yatırımcıların yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.044<0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu kabul etmekte ve h107 hipotezini kabul etmektedir.

Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonralık Eğilimi:

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile sonralık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h108: Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile sonralık davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile sonralık eğilimini gösterme arasında, $p=0.014<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h108 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alan kişilerde daha çok orta ve

üzerindeki seviyelerde sonralık eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Çerçeveleme Eğilimi:

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile çerçeveleme sonralık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h109: Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile çerçeveleme eğilimini gösterme arasında, $p=0.019<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h109 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde çerçeveleme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Aracı Kurum Yönlendirmeleri: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile kayıptan kaçınma sonralık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h110: Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile kayıptan kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alma ile kayıptan kaçınma eğilimini gösterme arasında, $p=0.006<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h110 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde kayıptan kaçınma eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Alınan Tüyolar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken alınan tüyoları esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h111: Yatırımcıların yatırım yaparken alınan tüyoları esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.435>0.05$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken alınan tüyoları esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ve h111 hipotezini reddetmektedir.

Alınan Tüyolar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sürü Davranışı Eğilimi:

Yatırım yaparken alınan tüyoları esas alma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h112: Yatırım yaparken alınan tüyoları esas alma ile sürü davranışı davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken alınan tüyoları esas alma ile sürü davranışı eğilimini gösterme arasında, $p=0.009<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuÇ h112 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken alınan tüyoları esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde sürü davranışı eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken siyasi istikrarı esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşıp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h113: Yatırımcıların yatırım yaparken siyasi istikrarı esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.004<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken siyasi istikrarı esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu kabul etmekte ve h113 hipotezini kabul etmektedir.

Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Temsil Etme Eğilimi:

Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h114: Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile temsil etme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile temsil etme eğilimini gösterme arasında, $p=0.027<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h114 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde temsil etme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Siyasi İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi:

Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakârlık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h115: Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakârlık davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakârlık eğilimini gösterme arasında, $p=0.001<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h115 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde tutuculuk-muhafazakârlık eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Davranışsal Finans Eğilimlerini Gösterme:

Yatırımcıların yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumlarının birbirinden farklılaşp farklılaşmadığını belirlemek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h116: Yatırımcıların yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas almaları ile davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında farklılık vardır.

Tablo 41'e göre, iki değişken arasında bulunan $p=0.007<0.01$ anlamlılık değeri, yatırımcıların yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas almaları ve davranışsal finans eğilimlerini gösterme durumları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu kabul etmekte ve h116 hipotezini kabul etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Ulaşılabilirlik Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h117: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile ulaşılabilirlik davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile ulaşılabilirlik eğilimini gösterme arasında, $p=0.034<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h117 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde ulaşılabilirlik eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Tutuculuk Muhafazakarlık Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakarlık davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h118: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakarlık davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile tutuculuk-muhafazakarlık eğilimini gösterme arasında, $p=0.017<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h118 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde tutuculuk-muhafazakarlık eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h119: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile belirsizlikten kaçınma davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile belirsizlikten kaçınma eğilimini gösterme arasında, $p=0.001<0.01$ anlamlılık değerinde ve %99 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi

sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h119 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde belirsizlikten kaçınma eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Zihinsel Muhasebe Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile zihinsel muhasebe davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h120: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile zihinsel muhasebe davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile zihinsel muhasebe eğilimini gösterme arasında, $p=0.021<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h120 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde zihinsel muhasebe eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler – Doğrulama Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h121: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile doğrulama davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile doğrulama eğilimini gösterme arasında, $p=0.010<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h121 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde doğrulama eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Sonucu Bildiğini Düşünme Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h122: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile sonucu bildiğini düşünme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile sonucu bildiğini düşünme eğilimini gösterme arasında, $p=0.029<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h122 hipotezini kabul eder özelliktedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde sonucu bildiğini düşünme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler – Çerçeveleme Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h123: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile çerçeveleme davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile çerçeveleme eğilimini gösterme arasında, $p=0.033<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h123 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde çerçeveleme eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Kendini Kontrol Eksikliği Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h124: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile kendini kontrol eksikliği davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile kendini kontrol eksikliği eğilimini gösterme arasında, $p=0.029<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h124 hipotezini kabul eder özelliğindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok yüksek seviyelerde kendini kontrol eksikliği eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

Ekonomik İstikrar: Yatırım Yaparken Esas Alınan Faktörler - Aşırı İyimserlik Eğilimi:

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasındaki farklılaşma durumunu belirleyebilmek amacıyla geliştirilen hipotez, aşağıdaki gibidir:

h125: Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile aşırı iyimserlik davranışsal finans eğilimi arasında farklılık vardır.

Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alma ile aşırı iyimserlik eğilimini gösterme arasında, $p=0.023<0.05$ anlamlılık değerinde ve %95 güven seviyesinde, anlamlı bir ilişki olduğu sonucu iki değişkene uygulanan ki-kare testi sonucu elde edilmiş ve elde edilen bu sonuç h125 hipotezini kabul eder özelliindedir. Yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan kişilerde daha çok orta ve üzerindeki seviyelerde aşırı iyimserlik eğilimi görülüyor olması, araştırma sonucunda ortaya çıkan bir diğer bulguyu işaret etmektedir.

3.5.11. Faktör Analizi

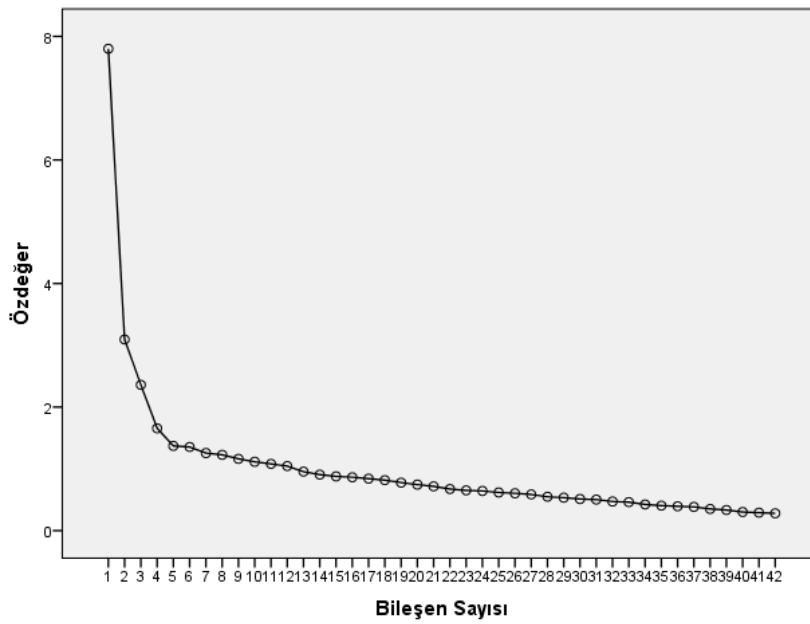
Katılımcıların davranışsal finans eğilimlerini tespit etmek üzere anket çalışmasının IV. Bölümünde katılımcılara 45 soru yöneltilmiş olup bu soruların ilk 42'si literatürde tanımlı olan 21 davranışsal finans eğilimini tarif eden 2 şer önerme şeklinde hazırlanmıştır.

Çalışmadaki bahse konu 42 sorunun ölçek niteliğine sahip olup olmadığını ve ölçeğin yapı geçerliliğini tespit edebilmek için 42 soru üzerinde faktör analizi çalışması yapılmıştır. Faktör analizinde, ilişkili bulunan n tane değişkenin kullanılarak sayıca daha az sayıda, aralarından herhangi bir ilişki bulunmayan ve anlamlılık ifade eden yeni değişkenlerin bulunması amaçlanmaktadır.

İlk olarak örneklem büyüklüğünün uygunluğu bir katsayı olan Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) değeri ve kullanılan verilerin çok fazla değişkene sahip normal olarak ifade edilen bir dağılıma sahip olup olmadığı Bartlett küresellik testi ile hesaplanmıştır (Tablo 42). Faktörleştirebilmek için KMO değerinin ,60'tan büyük ve değişkenler arasındaki ilişkiyi kısmi korelasyonlar temelinde inceleyen Bartlett testindeki anlamlılık değerinin 0.05 ten küçük olması esas olarak işaret edilmektedir (Büyüköztürk, 2014: 133). Çalışmamız, aşağıdaki KMO ve Bartlett değerleri ile faktör analizi için yeterli uygunluğa sahip olduğunu göstermektedir.

Tablo 42. Ölçek KMO ve Bartlett Değerleri

| KMO ve Bartlett Testi | | |
|----------------------------|----------------|----------|
| Kaiser-Meyer-Olkin İndeksi | | ,843 |
| Bartlett Küresellik Testi | Ki-Kare Değeri | 3745,189 |
| | df | 861 |
| | p | ,000 |



Şekil 3. Özdeğer-Bileşen Sayısı Grafiği

Analizdeki ikinci aşamada, faktör sayısı hesaplanmıştır. İstatistik programı kullanılarak faktör analizi ile elde edilen Tablo 43 Açıklanan Toplam Varyans Tablosu ve Şekil 3'teki Özdeğer-Bileşen Sayısı Grafiği incelenerek çalışmada 12 faktörün bulunduğu tespit edilmiştir.

Tablo 43. Açıklanan Toplam Varyans Tablosu 1

| Bileşen | Başlangıç Özdeğeri | | | Kare Yüklerin Toplamlarının Çıkarımı | | |
|---------|--------------------|-----------|-------------|--------------------------------------|--------|-----------|
| | Toplam | % Varyans | Birikimli % | | Toplam | % Varyans |
| 1 | 7,799 | 18,570 | 18,570 | 7,799 | 18,570 | 18,570 |
| 2 | 3,094 | 7,366 | 25,936 | 3,094 | 7,366 | 25,936 |
| 3 | 2,360 | 5,618 | 31,554 | 2,360 | 5,618 | 31,554 |
| 4 | 1,657 | 3,944 | 35,498 | 1,657 | 3,944 | 35,498 |
| 5 | 1,371 | 3,263 | 38,762 | 1,371 | 3,263 | 38,762 |
| 6 | 1,355 | 3,225 | 41,987 | 1,355 | 3,225 | 41,987 |
| 7 | 1,255 | 2,989 | 44,976 | 1,255 | 2,989 | 44,976 |
| 8 | 1,227 | 2,921 | 47,897 | 1,227 | 2,921 | 47,897 |
| 9 | 1,162 | 2,767 | 50,664 | 1,162 | 2,767 | 50,664 |
| 10 | 1,115 | 2,655 | 53,318 | 1,115 | 2,655 | 53,318 |
| 11 | 1,080 | 2,572 | 55,890 | 1,080 | 2,572 | 55,890 |
| 12 | 1,045 | 2,487 | 58,378 | 1,045 | 2,487 | 58,378 |
| 13 | ,955 | 2,274 | 60,652 | | | |
| 14 | ,907 | 2,160 | 62,812 | | | |
| 15 | ,879 | 2,092 | 64,904 | | | |
| 16 | ,864 | 2,058 | 66,962 | | | |
| 17 | ,843 | 2,006 | 68,969 | | | |
| 18 | ,818 | 1,947 | 70,916 | | | |
| 19 | ,778 | 1,851 | 72,768 | | | |
| 20 | ,745 | 1,774 | 74,542 | | | |
| 21 | ,717 | 1,706 | 76,248 | | | |
| 22 | ,674 | 1,604 | 77,852 | | | |
| 23 | ,652 | 1,552 | 79,404 | | | |
| 24 | ,642 | 1,529 | 80,933 | | | |
| 25 | ,618 | 1,472 | 82,405 | | | |
| 26 | ,605 | 1,440 | 83,845 | | | |
| 27 | ,586 | 1,395 | 85,241 | | | |
| 28 | ,548 | 1,305 | 86,545 | | | |
| 29 | ,534 | 1,272 | 87,817 | | | |
| 30 | ,512 | 1,220 | 89,037 | | | |
| 31 | ,504 | 1,199 | 90,236 | | | |
| 32 | ,472 | 1,123 | 91,359 | | | |
| 33 | ,461 | 1,098 | 92,457 | | | |
| 34 | ,424 | 1,010 | 93,467 | | | |
| 35 | ,406 | ,966 | 94,433 | | | |
| 36 | ,395 | ,940 | 95,372 | | | |
| 37 | ,385 | ,916 | 96,289 | | | |
| 38 | ,350 | ,833 | 97,122 | | | |
| 39 | ,335 | ,797 | 97,919 | | | |
| 40 | ,302 | ,719 | 98,639 | | | |
| 41 | ,291 | ,694 | 99,333 | | | |
| 42 | ,280 | ,667 | 100,000 | | | |

Çıkarma Metodu: Temel Bileşen Analizi.

Faktör sayısına karar verdikten sonra istatistik programında, çıkarım (extraction) penceresinde “çıkarılacak faktörlerin sabit sayısı” (fixed number of factors to extract) kısmına yukarıda belirtilen 12 sayısı yazılıp ardından döndürme (rotation) penceresinde Varimax seçilerek faktör analizi yeniden başlatılmıştır.

Yeniden yapılan faktör analizi sonucunda oluşan “Döndürülmüş Bileşenler Matrisi (Rotated Component Matrix)” tablosu incelenmiştir. Bu tabloda binişiklik gösteren, faktör yük değerleri arasındaki fark 0,10 dan küçük olan, değişkenler analizden çıkarılarak faktör eleme işlemine başlanmıştır. Yük farkı en az olan faktör öncelikle kapsam dışı bırakılarak analiz baştan alınmıştır. Faktörlerin elde edilen tüm değişkenler üzerinde neden oldukları ortak varyans değerini ifade eden faktöre ait yük değeri, değişkenlerin her bir faktördeki yük değerlerinin kareleri toplamına eşit ve değişkenlerin faktörle olan ilişkisini açıklayan bir katsayı özelliğindedir.

Binişik değerlerin yük farkı az olanın öncelikle çıkarılması ve analizin baştan yapılması işlemine binişik değerler bitene kadar devam edilmiştir. Çalışmada, arka arkaya 11 defa yapılan değişken çıkarma işlemi sonucu binişik değerler ortadan kaldırılmış ve Tablo 44’teki Açıklanan Toplam Varyans Tablosunun son haline ulaşılmıştır.

Tablo 44. Açıklanan Toplam Varyans Tablosu (son)

| Bileşen | Başlangıç Özdeğeri | | | Kare Yüklerin Toplamlarının Çıkarımı | | | Kare Yüklerin Toplamlarının Döndürülmüş Hali | | |
|---------|--------------------|-----------|-------------|--------------------------------------|-----------|-------------|--|-----------|-------------|
| | Toplam | % Varyans | Birikimli % | Toplam | % Varyans | Birikimli % | Toplam | % Varyans | Birikimli % |
| 1 | 5,765 | 18,017 | 18,017 | 5,765 | 18,017 | 18,017 | 2,663 | 8,323 | 8,323 |
| 2 | 2,644 | 8,263 | 26,280 | 2,644 | 8,263 | 26,280 | 2,137 | 6,680 | 15,002 |
| 3 | 2,048 | 6,400 | 32,680 | 2,048 | 6,400 | 32,680 | 2,071 | 6,473 | 21,476 |
| 4 | 1,352 | 4,226 | 36,905 | 1,352 | 4,226 | 36,905 | 1,679 | 5,246 | 26,721 |
| 5 | 1,285 | 4,016 | 40,921 | 1,285 | 4,016 | 40,921 | 1,610 | 5,030 | 31,751 |
| 6 | 1,194 | 3,731 | 44,652 | 1,194 | 3,731 | 44,652 | 1,606 | 5,018 | 36,770 |
| 7 | 1,137 | 3,554 | 48,206 | 1,137 | 3,554 | 48,206 | 1,586 | 4,955 | 41,725 |
| 8 | 1,101 | 3,440 | 51,646 | 1,101 | 3,440 | 51,646 | 1,578 | 4,932 | 46,657 |
| 9 | 1,093 | 3,417 | 55,063 | 1,093 | 3,417 | 55,063 | 1,519 | 4,748 | 51,405 |
| 10 | 1,068 | 3,339 | 58,402 | 1,068 | 3,339 | 58,402 | 1,454 | 4,542 | 55,947 |
| 11 | ,975 | 3,048 | 61,450 | ,975 | 3,048 | 61,450 | 1,404 | 4,387 | 60,334 |
| 12 | ,934 | 2,918 | 64,368 | ,934 | 2,918 | 64,368 | 1,291 | 4,034 | 64,368 |
| 13 | ,843 | 2,634 | 67,002 | | | | | | |
| 14 | ,796 | 2,486 | 69,488 | | | | | | |
| 15 | ,763 | 2,385 | 71,873 | | | | | | |
| 16 | ,737 | 2,304 | 74,176 | | | | | | |
| 17 | ,704 | 2,199 | 76,376 | | | | | | |
| 18 | ,678 | 2,119 | 78,494 | | | | | | |
| 19 | ,654 | 2,042 | 80,537 | | | | | | |
| 20 | ,626 | 1,957 | 82,494 | | | | | | |
| 21 | ,606 | 1,893 | 84,387 | | | | | | |
| 22 | ,581 | 1,814 | 86,201 | | | | | | |
| 23 | ,560 | 1,751 | 87,952 | | | | | | |
| 24 | ,540 | 1,688 | 89,640 | | | | | | |
| 25 | ,506 | 1,583 | 91,223 | | | | | | |
| 26 | ,491 | 1,534 | 92,757 | | | | | | |
| 27 | ,452 | 1,412 | 94,169 | | | | | | |
| 28 | ,434 | 1,357 | 95,526 | | | | | | |
| 29 | ,394 | 1,231 | 96,758 | | | | | | |
| 30 | ,374 | 1,170 | 97,928 | | | | | | |
| 31 | ,342 | 1,069 | 98,996 | | | | | | |
| 32 | ,321 | 1,004 | 100,000 | | | | | | |

Çıkarma Metodu: Temel Bileşen Analizi.

Tablo 45. Döndürülmüş Bileşenler Matrisi

| | Bileşenler | | | | | | | | | | | |
|---|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşünürüm. | ,740 | -,008 | ,139 | ,048 | ,113 | ,068 | ,047 | -,059 | -,012 | ,089 | ,114 | -,127 |
| Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşüncelere ters düşen göstergelere pek itibar etmem. | ,708 | ,124 | -,077 | -,116 | ,125 | ,088 | ,164 | ,190 | ,039 | ,040 | -,079 | ,242 |
| Yatırım stratejime ters düşen haberlerden uzak dururum. | ,662 | ,005 | ,034 | ,175 | ,142 | -,068 | ,038 | ,130 | ,021 | ,142 | ,063 | ,260 |
| Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım. | ,526 | -,114 | ,032 | ,158 | ,198 | ,038 | ,181 | -,120 | ,327 | -,048 | ,013 | -,176 |
| Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim. | ,036 | ,756 | ,239 | -,032 | -,037 | ,083 | -,053 | -,026 | ,125 | ,062 | -,039 | ,057 |
| Yatırım yaparken, içimde iyimser bir ruh hali oluşur. | -,073 | ,181 | ,740 | ,060 | -,019 | -,011 | ,040 | ,031 | ,038 | -,003 | -,197 | -,002 |
| Düşük oranda kaybetme olasılığı bulunan bir yatırım yerine, yüksek oranda kazanma olasılığı bulunan bir yatırımı tercih ederim. | ,005 | ,558 | ,025 | ,206 | ,214 | ,110 | ,325 | ,034 | -,087 | ,097 | ,042 | -,002 |
| Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim. | -,127 | ,518 | -,004 | ,162 | ,221 | ,271 | ,087 | ,176 | ,046 | ,001 | ,128 | -,359 |
| Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım. | ,293 | ,035 | ,719 | ,026 | ,027 | -,027 | ,150 | ,031 | -,052 | -,049 | ,218 | -,072 |
| Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar. | ,015 | ,120 | ,684 | ,053 | ,147 | ,087 | ,059 | ,006 | ,112 | ,210 | ,029 | ,113 |
| Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım. | ,247 | ,044 | ,205 | ,689 | ,141 | -,018 | ,136 | ,041 | ,106 | -,048 | ,156 | -,013 |
| Daha önce işlem yaptığım ve bilgi sahibi olduğum bir varlığa daha sonra da rahatça yatırım yapabilirim. | -,080 | ,256 | ,027 | ,620 | ,042 | ,150 | ,225 | ,043 | ,367 | ,082 | ,079 | ,073 |
| Yatırımda başarılı olmuş kişilerin taktiklerini izlerim. | ,017 | ,186 | -,037 | ,560 | -,059 | ,228 | -,033 | ,404 | ,008 | ,081 | -,050 | ,030 |
| Yatırım yaptığım varlıkta kara geçtiğimde hızlıca elden çıkarırım. | ,159 | -,014 | ,150 | ,152 | ,753 | ,097 | ,001 | ,158 | ,063 | ,031 | ,139 | ,021 |
| Sahip olduğum yatırım, yükselme eğiliminde olsa bile elden çıkarırım. | ,304 | ,101 | -,008 | -,064 | ,730 | -,022 | ,168 | -,023 | ,033 | ,055 | -,065 | ,081 |
| Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim. | -,066 | ,160 | ,013 | -,023 | ,190 | ,717 | ,090 | ,041 | ,118 | -,035 | ,200 | ,155 |
| Düşüş eğilimine girmiş bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim. | ,165 | ,007 | ,022 | ,201 | -,100 | ,705 | ,033 | ,189 | ,050 | ,141 | -,123 | -,034 |
| Zarar ettiysem, "bu sonucu daha önceden biliyordum" düşüncesine kapılırım. | ,255 | -,138 | ,047 | ,141 | ,196 | ,026 | ,627 | -,029 | -,131 | ,133 | ,112 | ,009 |
| Son dönemlerde olumlu haberler aldığım yatırıma, kazanç için fırsat görürüm. | -,057 | ,266 | ,248 | ,164 | -,092 | ,237 | ,572 | ,116 | ,272 | ,003 | -,084 | ,039 |

| | Bileşenler | | | | | | | | | | | |
|--|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Kazanç elde ettiğimde, aslında bunun başından beri bildiğimi düşünürüm. | ,368 | ,146 | ,205 | -,036 | ,034 | -,086 | ,550 | ,065 | ,159 | ,062 | ,021 | ,238 |
| Uzman yorumlarına uymanın, yatırım kararlarındaki riski azalttığını düşünürüm. | ,161 | ,092 | -,033 | ,056 | -,031 | ,215 | ,059 | ,684 | ,270 | -,215 | ,075 | -,078 |
| İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem. | -,033 | ,171 | ,300 | ,114 | ,171 | -,048 | -,035 | ,626 | -,092 | ,187 | -,015 | ,159 |
| İçinde bulunduğum çevrenin tercihlerinden etkilenirim. | ,033 | -,068 | -,227 | ,152 | ,213 | ,183 | ,365 | ,478 | -,017 | ,178 | ,243 | ,019 |
| Bedelini fazlasıyla ödediğim bir varlığı kolay kolay elden çıkarılamam. | ,166 | ,077 | -,040 | ,095 | -,057 | ,164 | ,072 | ,121 | ,760 | ,054 | ,173 | ,109 |
| Kazandıracığına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım. | -,036 | ,150 | ,242 | ,167 | ,260 | -,033 | -,071 | -,004 | ,586 | ,196 | -,207 | ,050 |
| Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim. | -,020 | ,104 | ,149 | -,050 | ,099 | -,061 | ,201 | ,077 | ,166 | ,725 | ,083 | ,001 |
| Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de alırım. | ,377 | ,016 | ,074 | ,060 | -,025 | ,272 | -,019 | -,030 | ,065 | ,601 | ,148 | -,061 |
| Yatırım kararı verirken dini inançlarımdan etkilenirim. | ,344 | ,087 | -,144 | ,328 | ,015 | ,048 | -,030 | -,044 | -,149 | ,482 | -,215 | ,260 |
| Konforlu yaşamak için her zaman para harcarım. | ,010 | ,261 | -,073 | ,047 | ,006 | -,073 | ,161 | ,226 | ,068 | ,157 | ,728 | -,050 |
| Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam. | ,195 | -,049 | ,097 | ,167 | ,126 | ,338 | -,121 | -,187 | -,006 | -,028 | ,611 | ,280 |
| Yatırım kararını bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem. | ,087 | ,056 | ,045 | ,056 | ,089 | ,116 | ,124 | ,059 | ,115 | ,012 | ,079 | ,815 |

Çıkarma Metodu: Temel Bileşen Analizi.

Döndürme Metodu: Kaiser Normalleştirme ile Verimax yöntemi..

a. Döndürme 17 adımda gerçekleştirilmiştir.

Sonuç tablodaki faktör yük değerlerinin her bir faktör için 0,45'in üzerinde olması, faktör analizinin tamamlandığının bir göstergesi niteliğinde olmuştur. Ayrıca 12 faktörün varyansa yaptığı toplam katkının %64,368 olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç 12 faktörün, maddelere ait toplamda elde edilen varyans değeri ile ölçeğe ait varyans değerinin çoğunu açıkladığını göstermiştir. Faktör analizi sonucu ulaşılan 12 faktöre, her faktörün altında tanımlı bulunan maddeleri kapsayacak nitelikte isimler verilmiştir. Faktörlerin her birine verilen eğilim ismi ve her faktöre ait maddeler aşağıda özetlenmeye çalışılmıştır:

Faktör 1 - Yatırım Körlüğü Etkisi

% 8,323 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 1'e ait 4 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşürüm (faktör yük değeri=0,740).
- Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşüncelere ters düşen göstergelere pek itibar etmem (faktör yük değeri=0,708).
- Yatırım stratejime ters düşen haberlerden uzak dururum (faktör yük değeri=0,662).
- Yatırım kararlarındaki başarısızlığın çoğunlukla dış kaynaklı veya şans eseri olduğuna inanırım (faktör yük değeri=0,526).

Faktör 2 - Kazanma Tutkusu Etkisi

% 6,680 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 2'ye ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim (faktör yük değeri=0,756).
- Düşük oranda kaybetme olasılığı bulunan bir yatırım yerine, yüksek oranda kazanma olasılığı bulunan bir yatırıma tercih ederim (faktör yük değeri=0,558).
- Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim (faktör yük değeri=0,518).

Faktör 3 – İyimser Bakıp Kendine İnanma Etkisi

% 6,423 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör3'e ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Yatırım yaparken içimde iyimser bir ruh hali oluşur (faktör yük değeri=0,740).
- Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım (faktör yük değeri=0,720).
- Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar (faktör yük değeri=0,680).

Faktör 4 – Aşına Olma Etkisi

% 5,246 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 4'e ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım (faktör yük değeri=0,689).
- Daha önce işlem yaptığım ve bilgi sahibi olduğum bir varlığa daha sonra da rahatça yatırım yapabilirim (faktör yük değeri=0,620).
- Yatırımda başarılı olmuş kişilerin taktiklerini izlerim (faktör yük değeri=0,560).

Faktör 5 – Riskten Kaçınma Etkisi

% 5,030 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 5'e ait 2 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Yatırım yaptığım varlıkta kara geçtiğimde hızlıca elden çıkarırım (faktör yük değeri=0,753).
- Sahip olduğum yatırım, yükselme eğiliminde olsa bile elden çıkarırım (faktör yük değeri=0,730).

Faktör 6 – Pişmanlıktan/Belirsizlikten Kaçınma Etkisi

% 5,018 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 6'ya ait 2 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim (faktör yük değeri=0,717).
- Düşüş eğilimine girmiş bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim (faktör yük değeri=0,705).

Faktör 7 - Falcılık Etkisi

% 4,955 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 7'ye ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Zarar ettiysem “bu sonucu daha önceden biliyordum” düşüncesine kapılıyorum (faktör yük değeri=0,627).
- Son dönemlerde olumlu haberler aldığım yatırımı, kazanç için fırsat görürüm (faktör yük değeri=0,572).
- Kazanç elde ettiğimde aslında bunu en başından beri bildiğimi düşünürüm (faktör yük değeri=0,550).

Faktör 8 - Marka, Bilirkişi ve Çevre Etkisi

% 4,932 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 8'e ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Uzman yorumlarına uymanın, yatırım kararlarındaki riski azalttığımı düşünürüm (faktör yük değeri=0,684).
- İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem (faktör yük değeri=0,626).

- İçinde bulunduğum çevrenin tercihlerinden etkilenirim (faktör yük değeri=0,478).

Faktör 9 - Algıda Tutuculuk Etkisi

% 4,748 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 9'a ait 2 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Bedelini fazlasıyla dediğim bir varlığı kolay kolay elden çıkaramam (faktör yük değeri=0,760).
- Kazandıracağına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım (faktör yük değeri=0,586).

Faktör 10 - denen Bedele İnanç Etkisi

% 4,542 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 10'a ait 3 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim (faktör yük değeri=0,725).
- Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de olsa alırım (faktör yük değeri=0,601).
- Yatırım kararı verirken dini inançlarımdan etkilenirim (faktör yük değeri=0,482).

Faktör 11 – Koşullu Çağrışım Etkisi

% 4,387 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 11'e ait 2 madde ve her maddeye ait faktör yük değerleri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Konforlu yaşamak için her zaman para harcarım (faktör yük değeri=0,728).
- Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam (faktör yük değeri=0,611).

Faktör 12 - Kararda Muhafazakarlık Etkisi

% 4,034 oranında toplam varyansa katkısı bulunan Faktör 12'ye ait madde ve faktör yük değeri aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

- Yatırım kararını bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem (faktör yük değeri=0,815).

Yapılan saha çalışması sonucu elde edilen verilere uygulanan faktör analizi çalışması sonucu elde edilen ve yukarıda detaylandırılan 12 ana madde, davranışsal finans eğilimlerine ölçeksel anlamda farklı bir boyut kazandırmaktadır. Bu çalışma, elde edilen bulgular açısından bakıldığında, literatür ve bundan sonra yapılacak çalışmalara ışık tutması açısından önemli bir çalışma özelliği taşımaktadır. Geliştirilen 12 faktörlük davranışsal finans ölçeğinin birçok çalışmaya referans olacağı düşünülmektedir.

SONUÇ

Belirli bir zaman dilimi sonunda daha fazla tüketebilmek için riski göze alarak bugünkü tüketimden vazgeçip fedakârlık yapmak olarak tanımlanan yatırım kavramı, günlük yaşamın hemen hemen her alanında karşımıza çıkmaktadır.

Yatırımcılar karar verme sürecine girdiklerinde önce karşılaştıkları durumu değerlendirme ve analiz etme, ardından değerlendirme sonuçlarına göre alternatifler varsa alternatifler arasından en uygun olanı seçme, en sonunda ise yatırım yapıp yapmamaya karar verme şeklinde tanımlanan bir dizi davranış sergilerler.

Geleneksel finans teorileri yatırımcıların yatırım kararlarını verirken rasyonel olduklarını esas alırken davranışsal teoriler karar vericileri irrasyonel veya sınırlı rasyonel olarak görmektedir.

Yatırımcıların karar verme sürecinde yalnızca finansal veriler ve analizler değil aynı zamanda geçmiş tecrübeler, kişilik özellikleri, duygusal ve sosyal faktörler gibi diğer faktörler de devreye girmektedir.

Yatırım kararlarındaki davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amacıyla bu zamana kadar çeşitli literatür ve saha çalışmaları yapılmıştır. Tez çalışmasında, yatırım kararlarının davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmış ve bahse konu araştırma için bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü seçilmiştir. Çalışma alanı olarak bilgi teknolojileri ve iletişim sektörünün seçilmesini nedeni, çalışma içerisinde detaylıca anlatılan sektöre ait birtakım özelliklerin zaman içerisinde tüm toplumsal yapıda görülmesinin beklenmesidir. Toplumsal yapıdaki özelliklerin biliniyor olmasının, gelecekteki toplumların davranışsal eğilimlerinin ve bu eğilimlerin finansal etkilerinin öngörebilmesi açısından oldukça önemli olduğu düşünülmektedir.

Yapılan saha çalışması ile davranışsal finans eğilimlerinin her birinin ayrı ayrı ve toplam olarak yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olup olmadığını tespit etmek üzere ana hipotezler kurulmuştur. Ana hipotezlerin kabul edilme durumu ise yapılan analizler ile tespit edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmada elde edilen sonuçlar aşağıda sıralanmıştır:

Bilgi teknolojileri ve iletişim sektöründe çalışan ve bireysel yatırım yapan kişileri esas alan çalışmada sosyodemografik yönden sektörün; erkek baskın bir yapıya sahip olduğu, yaş ortalamasının orta yaşın altında kaldığı, oldukça büyük bir çoğunluğunun en az lisans seviyesinde eğitime sahip olduğu, çalışan başına gelir ortalamasının Türkiye ortalamasının oldukça üzerinde olduğu, medeni durum yönünden büyük bir kısmının evli olduğu, bekar olanların büyük bir kısmının yalnızca kendilerine bakmakla yükümlü oldukları ve neredeyse 2:1 oranında iletişim bilgi teknolojileri çalışan dağılımına sahip olduğu bulgularına ulaşılmıştır.

Mizaç-karakter kişilik modeline göre değerlendirilen sektör çalışanlarında; işbirliği yapma, kendi kendini yönetme, kendi kendini aşma ve sebat etme özelliklerinin oldukça yaygın bir şekilde görüldüğü tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonuç, özellikle sonradan şekillenen karakter özelliklerinin sektörde baskın oluşu anlamına gelmesi yönünden dikkat çekici niteliktedir. Bu özelliklerin öğrenilerek kazanılması elde edilen bu sonucun ilk akla gelen nedeni olarak düşünülebilir.

Hem kadın hem de erkek katılımcılarda yüksek seviyelerde görülen sebat etme özelliği, her iki cinsiyet grubunun da sebat etme konusunda baskın özellikler taşıdığını gözler önüne sermektedir. Kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliğinin hem kadın hem de erkek katılımcılarda yüksek seviyelerde gözlenmesi, her iki cinsiyet grubunun da idealist, yaratıcı, bencillikten uzak, inanç yönleri ve manevi duyguların baskın olduğunu işaret etmektedir.

Genel anlamda duygusallık, sosyal bağlanma, başkalarının onayına olan

bağımlılık ile kendisini gösteren ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliğine ait çalışmada elde edilen bulgularda, genç yaşta ödül bağımlılığının fazla olduğu, biraz daha orta yaşlarda ödül bağımlılığının baskın özelliğinin geri planda kalmaya başladığını, ileri yaşlarda ise bu özelliğin yeniden baskın bir şekilde ortaya çıktığı gözlenmiştir.

Riskli ve tehlikeli olan durumlar karşısında, davranışsal bağımsızlık sistemi kolayca aktive olan, riski ve tehlikeye yönelten davranışa engel olma veya durdurma şeklinde kendisini gösteren, karamsar bir endişelilik durumu, belirsizlik korkusu, yeni ve bilinmeyenden çekinme ve çabuk yorulma eğilimi şeklinde pasif kaçma davranışları olarak karşımıza çıkan zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliğinin tüm gelir gruplarında oldukça düşük seviyelerde gözlenmesi, dikkat çekici bir bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yaptığı işe kendini kaptırma, çevrelerindeki insanları kendilerinin bir parçası olarak görme ve manevi gücün yarattığı mükemmel bir düzene inanç şeklinde göstergeleri olan kendi kendini aşma mizaç-karakter özelliği, hem bilgi teknolojileri hem de iletişim sektörü çalışanlarında oldukça yüksek seviyelerde yaygın bir şekilde karşımıza çıkmaktadır.

Çalışma bulgularına göre altın ve gayrimenkulün en yüksek tercih oranına sahip yatırım aracı olarak çıkmasının; yatırımcıların özellikle bu yatırım araçlarına olan bakış açısından ve bu nedenle oluşan psikolojik algılarından kaynaklandığı düşünülebilir. Bu sonuç, geleneksel, risk almak istemeyen ve uzun vadede yapılan yatırımlar için altın ve gayrimenkulün cazibesinin daha yüksek olabileceğini akıllara getirmektedir.

Yatırımcıların büyük bir çoğunluğunun 4 yıl ve üzerinde bir süredir yatırım yaptığı, yatırım yaparken en fazla internet ve arkadaş tavsiyesinden yararlanıyor olduğu gözlemlenmiş olup bu sonucun sektör çalışanlarının davranışsal eğilimlere oldukça açık bir yapı sergileyebileceğinin göstergesi olabileceği düşünülmektedir.

Sektör çalışanlarının internet erişim imkanlarının fazla olduğu düşünüldüğünde bu sonucun hiç de şaşırtıcı olmadığı görülmektedir.

Çalışmada belirli bir sıklıkta olmadığı ifade edilen yatırımların gözden geçirilme sıklığı, özellikle internet ve arkadaş tavsiyesini esas alan bu yatırımcıların, gözden geçirme faaliyetini ancak bu bilgi kaynaklarının etkisi ile ortaya çıkan bir ihtiyaç şeklinde görüyor olabileceklerini akıllara getirmektedir.

Özellikle ekonomik istikrarı, döviz kurlarını, siyasi istikrarı ve faiz oranlarını esas alan araştırma konusu yatırımcıların, diğer faktörleri göz ardı ederek bu sıralanan faktörlerin etkisi ile davranışsal eğilimleri fazlasıyla gösterebileceği düşünülmektedir.

Yatırımcıların yaşları değişse de aracı kurumların analiz ve raporlarını yatırım yaparken bilgi kaynağı olarak kullanmadığı çalışmada ortaya çıkan bir diğer sonuçtur. Bu tercihin aracı kurumlara ait yatırımcılardaki olumsuz algıdan kaynaklandığı; ayrıca bu raporların yatırımcı tarafından bir inceleme sürecinden geçirilmesinin gerekmesi ve yatırımcıların bundan kaçınıyor olmasından kaynaklanabileceği düşünülmektedir.

Yatırımcıların yaşlarına göre kamuoyu aydınlatma platformunu bilgi kaynağı olarak kullanıp kullanılmadığı sorusunun cevabı olarak bu bilginin büyük bir oranda kullanılmadığı şeklinde bir sonuç tespit edilmiştir. Yatırımcıların internet ve arkadaş tavsiyesini yatırım yaparken esas alması, neden kamuoyu aydınlatma platformunun tercih edilmediği sorusunun cevabı olarak düşünülebilir. Kamuoyu aydınlatma platformunun bilgi kaynağı olarak en fazla kullanımının da ileri yaş gurubunda olması, bu sonucun ileri yaş grubunun geleneksel ve sağlamcı yapılarından kaynaklanabileceğini düşündürmektedir.

Aracı kurumların analiz ve raporlarının en fazla lisansüstü eğitim seviyesine sahip grup tarafından bilgi kaynağı olarak tercih edildiği görülmektedir. Elde edilen

bu sonuç, lisansüstü eğitim alanların aracı kurumlara güveninin daha fazla olabileceğini ve yatırım kararını vermenin analitik bir şekilde yapılması gereken akılcı bir süreç olarak görülmesinden kaynaklanabileceğini akıllara getirmektedir.

Bilgi kaynağı olarak televizyonun en düşük gelir gurubunda en fazla oranda tercih edildiği gözlemlenmiştir. Bu sonuç gelir düzeyi düşük grubun televizyon alışkanlığının daha fazla ve dolayısıyla televizyon karşısında geçirdiği zamanın diğer gelir gruplarına kıyasla daha yüksek olabileceği şeklinde yorumlanabilir.

Bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı 5 ve üzerinde olan grup interneti diğerlerine göre daha fazla oranda yatırım için bilgi kaynağı olarak görmektedir. Bakmakla yükümlü kişi sayısının fazla oluşu, yatırımcının bilgi kaynağı erişimi için zamanının daha az kalması ihtimalini akıllara getirmekte ve dolayısıyla en kolay internete erişim sağlanma durumunun bu sonucun nedeni olabileceği düşünülmektedir.

Arkadaş tavsiyesini yatırım yaparken esas alma durumunun en fazla 4 ve üzerindeki sayıda kişiye bakmakla yükümlü olan kişilerde görülmekte oluşu, bu kişilerin arkadaş sayısının daha fazla olabileceği nedenine bağlanabilir. Arkadaş sayısı fazla olan kişilerin dolayısıyla ağızdan ağıza dolaşan tavsiyelere daha çok maruz kalacağı ve bunlardan etkilenebileceği ihtimalinin daha fazla olabileceği düşünülmektedir.

Erkeklerin yatırım yaparken kadınların neredeyse üç katı oranda analiz yöntemlerini ve yine erkeklerin kadınlardan daha fazla oranda siyasi ve ekonomik istikrarı esas aldığı; kadınların ise erkeklerden daha fazla oranda döviz kurlarını ve faizleri esas alma durumlarının var olduğu gözlemlenmiştir. Çeşitli analiz yöntemlerini kullanarak yapılan fiyat belirleme ve belirlenen fiyata göre yatırım kararını verme sürecinin daha çok erkeklerde görülmesi, erkeklerin finansal okuryazarlık seviyesinin daha yüksek olabileceği ve erkeklerin analitik kararlar verme yönlerinin daha gelişmiş olabileceği şeklinde yorumlanabilir. Siyasi ve

ekonomik istikrarın daha çok erkeklerde esas alınması, erkeklerin siyasi ve ekonomik durum ve değişikliklere karşı daha fazla ilgili olduğu ve siyasi ve ekonomik istikrarın genel fiyatlanmalar üzerinde etkili olduğunu düşündüğü ve bu nedenle daha fazla önem verdiği şeklinde yorumlanabilir. Kadınların döviz kurları ve faizleri esas almadı, para ile daha fazla ilgili olduklarını akla getirmektedir. Döviz kurlarını ve faizleri, siyasi ve ekonomik istikrarın belirlediği düşünülürse kadınların değişimlere ait sinyalleri biraz daha sonradan fark edebilecekleri düşünülebilir.

29-38 yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda döviz kurlarını esas aldığı, 49 ve üzeri yaş aralığındaki yatırımcıların diğer yaş gruplarına kıyasla daha fazla oranda siyasi ve ekonomik istikrarı esas aldığı, yaş arttıkça, siyasi ve ekonomik istikrarı esas alma oranının artış gösterdiği elde edilen bir diğer bulgudur. 49 yaş ve üzeri grubun daha çok siyasi ve ekonomik istikrarı esas alması, fiyatlanmalara ait asıl etkenlerin siyasi ve ekonomik istikrar kaynaklı olduğuna olan inancın daha fazla olduğunu ve bunun yaş ile kazanılan tecrübe niteliğinde olabileceği akıllara gelmektedir.

Analiz yöntemlerinin, aracı kurum yönlendirmelerinin, siyasi ve ekonomik istikrarın yatırım yaparken esas alınma durumunun en fazla oranda lisansüstü eğitime sahip grupta olduğu; eğitim seviyesi arttıkça siyasi ve ekonomik istikrarı esas alma oranının arttığı gözlemlenmiştir. Eğitim seviyesi arttıkça analiz yöntemlerini kullanma eğitim ile artması beklenen analitik karar vermenin bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır. Fiyat değişkenliklerinin temelinde siyasi ve ekonomik istikrar olduğuna olan inancın, eğitim, öğrenme ve alınan bilgiler ile arttığı düşünülmektedir.

Yatırım yaparken analiz yöntemlerini, aracı kurum yönlendirmelerini, siyasi ve ekonomik istikrarı esas alma durumunun düşük gelir gruplarında en düşük seviyede, 4000 ve üzeri gelir grupları için en yüksek seviyede olduğu görülmüştür. Elde edilen bu sonuç, gelir düzeyi arttıkça analiz yöntemlerin, aracı kurum yönlendirmelerinin ve siyasi ve ekonomik istikrarın yatırımcılar için yatırım kararı verirken daha önemli hale geldiği şeklindedir. Ayrıca bu sonuç, gelir düzeyi arttıkça

yatırım miktarının arttığı, ve risk faktörlerini minimize etmek için özellikle esas alınan faktörlerin analiz yöntemleri, aracı kurum yönlendirmeleri ve siyasi ve ekonomik istikrar yönüne kaydığı şeklinde yorumlanabilir.

Evli olanların yatırım yaparken siyasi ve ekonomik istikrarı esas alma durumunun bekarlara kıyasla daha fazla oranda olduğu elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Evli olanların bekar oranlara kıyasla daha fazla oranda siyasi ve ekonomik istikrarı esas alması, evli olan yatırımcıların bekar olanlara kıyasla sorumluluk algılarındaki değişiklik, harcanan para ve yatırımdaki risk algısındaki farklılaşmalardan kaynaklanabileceği düşünülmektedir.

Bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı 2 ve altında olan yatırımcıların, yatırım yaparken döviz kurlarını esas alma durumunun diğerlerine kıyasla daha fazla oranda olduğu görülmektedir. Bu oran bakmakla yükümlü olunan kişi sayısı 2 ve altında olanlardan itibaren kişi sayısı arttıkça azalma eğilimine girmektedir. Bakmakla yükümlü kişi sayısı arttıkça yatırımcının sorumluluk ve risk algısındaki değişikliğin bu sonuca neden olabileceği, algıdaki bu değişikliğin de döviz kurları dışındaki başka faktörlere daha fazla önem verilmesine ve onların esas alınmasına neden olabileceği çıkan bu sonucunun nedeni olarak düşünülebilir.

Yatırım aracı olarak kadınların erkeklerden daha fazla oranda altını, erkeklerin ise kadınların neredeyse 3 katı oranında hisse senedini, kadınlardan daha fazla oranda gayrimenkulü tercih etmesi elde edilen bir diğer önemli bulgudur. Altının yatırım aracı olarak kadınlar tarafından daha fazla tercih ediliyor olması, kadınların daha gelenekçi bir yapıya sahip olduğunu, altının algısının pozitif yönde olması durumlarını akla getirmektedir. Erkeklerin hisse senedine olan yönelişinin nedeni olarak erkeklerdeki hisse senedi konusunda kendilerine olan aşırı güvenin etkisi olduğu düşünülebilir. Erkeklerdeki gayrimenkul konusundaki tercihin ise geleceğe ve şimdije yönelik ihtiyaç, rol ve sorumluluklar olduğu düşünülebilir.

Genç yatırımcıların yatırım aracı olarak diğer yaş gruplarına kıyasla daha

fazla oranda altını ve en düşük oranda da B Tipi Yatırım Fonunu ve gayrimenkulü tercih ettiği, yaş arttıkça altının yatırım aracı olarak tercih edilme oranının azaldığı; gayrimenkulü en fazla tercih eden grubun 39 yaş ve üzerinde olduğu gözlemlenmiştir. Genç yatırımcıların birikimlerinin yeterli seviyede olamayabileceği, gayrimenkulü tercih etmeme sebepleri olarak düşünülebilir. Altın'ın yaş ile tercihinin azalması ise yaş ile yatırımcıların portföylerinin ve birikimlerinin büyümesine, konfor ve barınma ihtiyaçlarının daha ön plana alınmasına, düzenli, sürekli ve güvenli gelir anlamına gelen gayrimenkule yönlendirilmesi nedenlerine bağlanabilir.

Lisansüstü eğitime sahip yatırımcıların diğer eğitim gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak dövizi, hisse senedini ve gayrimenkulü daha yüksek oranda, altını ise en düşük oranda tercih ettiği, eğitim seviyesi arttıkça hisse senedinin tercih edilme oranının da arttığı görülmüştür. Eğitim seviyesi ile gelir arasındaki bağlantı, tercihin hisse senedi, gayrimenkul ve dövize olan kayışının nedeni olarak düşünülebilir.

6000 TL ve üzeri yüksek gelire sahip yatırımcıların diğer gelir gruplarına kıyasla yatırım aracı olarak dövizi, hisse senedini, gayrimenkulü daha fazla, altını ise daha düşük oranda tercih ettiği, gelir düzeyi yükseldikçe yatırım aracı olarak gayrimenkulü tercih etme oranının da yükseldiği; 2000 TL ve altında düşük gelire sahip yatırımcıların ise yatırım aracı olarak hisse senedini, banka mevduatını ve B Tipi Yatırım Fonunu daha düşük oranda tercih ettiği bulgularına ulaşılmıştır. Banka mevduatı ve B Tipi Yatırım Fonunun daha çok 5000 TL ve üzerindeki gelir grupları tarafından tercih edildiği elde edilen bir diğer bulgudur. Yukarıdaki bu sonuç gelir artışı ile yatırım tercihlerinin altından; gayrimenkul, döviz, hisse senedi, banka mevduatı ve B Tipi Yatırım Fonuna kaydığı, muhtemelen gelir düzeyi yüksek yatırımcıların portföylerini bu şekilde çeşitlendirdikleri şeklinde yorumlanabilir.

Evlilerin yatırım aracı olarak daha çok gayrimenkulü tercih ettiği, bekarların tercih etmediği; yalnızca kendisine bakmakla yükümlü olan yatırımcıların daha fazla kişiye bakmakla yükümlü olan yatırımcılara kıyasla yatırım aracı olarak gayrimenkulü daha az oranda tercih ettiği, bu oranın 4 ve üzerindeki sayıda kişiye

bakmakla yükümlü kişilere doğru arttığı gözlenmiştir. Bakmakla yükümlü kişi sayısı arttıkça yatırımcının sorumluluk ve risk algısındaki değişikliğin gayrimenkul tercihinin başlıca nedeni olduğu düşünülebilir.

Bilgi teknolojisi ve iletişim sektörü çalışanlarında döviz düşük oranda tercih edilmekte; oran itibarıyla dövizin tercih edilme durumu bilgi teknolojisi sektörü çalışanlarında daha fazladır. Dövizin düşük oranda tercih edilmesi, gelir bakımından çok iyi seviyedeki grubun yatırım tercihlerini diğer alanlara yönlendirmesinden kaynaklandığı şeklinde düşünülebilir.

Yatırım aracı tercihi altın olan yatırımcıların, olmayanlara kıyasla daha yüksek oranda işbirliği yapma, tercihi banka mevduatı olanların olmayanlara kıyasla daha yüksek oranda sebat etme, kendi kendini yönetme ve kendi kendini aşma; yatırım aracı tercihi hisse senedi olmayan yatırımcıların ise olanlara kıyasla daha yüksek oranda yenilik arayışı mizaç-karakter özelliği gösterdiği elde edilen bulgular arasında sayılmaktadır.

Aşırı güven, temsil etme, çapalama, ulaşılabilirlik, kontrol illüzyonu, tutuculuk, muhafazakârlık, belirsizlikten kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrulama, çerçeveleme, sahiplenme, kendini kontrol eksikliği, bilgi çağlayanı, sonralık, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma, bilişsel çatışma, hataları yanlış değerlendirme, sonucu bildiğini düşünme ve sürü davranışı eğilimlerinin orta ve üzerindeki seviyelerde yatırım kararları üzerinde etkili oldukları sonuçlarına ulaşılmıştır.

Davranışsal finans eğilimlerinden genel etkilenme durumu için tüm eğilimler birlikte değerlendirildiğinde daha çok yüksek seviyede etkilendikleri sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu sonuç, davranışsal finans eğilimlerinin yatırımcıları yüksek seviyede etkilediği sonucunu açık bir şekilde gözler önüne sermektedir.

İnsanlarda kendi bilgi birikimlerini abartma, riskleri küçümseme ve hatta

görmezlikten gelme, yeteneklerini kontrol edebileceği olaylar karşısında ise daha fazla görme hissi ile kendisini gösteren aşırı güven eğilimi, bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih eden yatırımcılarda yüksek, etmeyenlerde orta seviyede; bilgi kaynağı olarak arkadaş tavsiyesini tercih eden yatırımcılarda orta, etmeyenlerde yüksek seviyede; bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyede; hem sebat etme mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede; yatırım yaparken analiz yöntemlerini esas alan yatırımcılarda yüksek, almayanlarda orta seviyede ve evli yatırımcılarda yüksek, bekar yatırımcılarda orta seviyelerde etkili olmaktadır.

İnsan beyninin benzer özellikleri bulunan nesne ve düşüncelerin yüksek bir oran ile benzer olduğunu varsayması, böylece yatırımcıların en son olan ya da daha fazlaca göze çarpan şeylere daha fazla anlam yüklemesi ve gerçek olasılıkları ihmal etmesi şeklinde kendini gösteren temsil etme eğilimi, bilgi kaynağı olarak televizyonu tercih eden yatırımcılarda orta, etmeyenlerde yüksek seviyede hem bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda hem de iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyede; ödül bağımlılığı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde orta seviyede; yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alan yatırımcılarda orta, almayanlarda yüksek seviyede ve yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda yüksek seviyede etkili olmaktadır.

Bilinmeyen büyüklükteki bir şeyin değerinin hesaplanması sırasında genellikle bazı başlangıç değerlerini göz önüne getirip bir sonraki bilgi ve analizi bu başlangıç noktası üzerinden yapma şeklinde tanımlanan ve yatırımcıların bu şekilde piyasayı yanlış yorumlamalarına ve yanlış yatırımlar yapmalarına sebep olabilecek çapalama eğilimi, 5000 TL ve üzerinde aylık net geliri olan yatırımcılarda orta, altında olan yatırımcılarda yüksek seviyede bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda orta, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyede ve yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda yüksek

seviyelerde etkili olmaktadır.

Yeni edinilen bir bilgi, daha öncekiler ile çeliştiği zaman, yatırımcıların çoğunlukla zihinsel bir rahatsızlık yaşaması ve dengesizlik durumuna neden olması, objektif olarak algılanamayan eldeki verilerin yanlış hesaplanması şeklinde kendini gösteren bilişsel çatışma eğilimi, ödül bağımlılığı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde düşük seviyede; yatırım tercihi B Tipi Yatırım Fonu olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda düşük seviyede; yatırım tercihi gayrimenkul olan yatırımcılarda düşük, olmayanlarda orta seviyede hem yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda düşük seviyede; bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih eden yatırımcılarda düşük, etmeyenlerde orta seviyede ve bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyelerde görülmektedir.

İnsanların çoğunlukla kolayca hatırlayabildikleri olasılıkların gerçekleşme ihtimallerini, daha zorca hayal edebildikleri olasılıklara tercih etmeleri ve kararlarını bu yakınlık esasına göre verdikleri, özellikle belirsizliğin hâkim olduğu piyasalarda yanlış kararlara sebep olan ulaşılabilirlik eğilimi, hem bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda hem de iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyede; hem ödül bağımlılığı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede ve hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

Kişilerin başarılarını kendilerinde bulunan doğuştan gelen yeteneklere yüklerken başarısızlıklarını da dış kaynaklı bir etki veya kötü şansa bağlamaları ve yanlış kararlar vermelerine neden olan hataları yanlış değerlendirme eğilimi, aylık net geliri 2000-5999 TL arası olan yatırımcılarda orta, 2000 TL'nin altında ve 6000 TL ve üzerinde olan yatırımcılarda düşük seviyede; lise ve ön lisans eğitime sahip yatırımcılarda yüksek, lisans mezunu yatırımcılarda orta ve lisansüstü yatırımcılarda düşük seviyede ve yatırım yaparken hem döviz kurlarını esas alan yatırımcılarda hem

de almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

İnsanların kontrol edilemeyen olayların sonuçları üzerinde kendilerinin kontrol etkileri olduğu düşünmesine, yatırım sırasında normalden çok daha fazla alım satım yapmalarına neden olan kontrol illüzyonu eğilimi, hem kendi kendini aşma mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olmaktadır.

Karışık ve yeni bilgiler karşısında zihinsel bir karmaşa ve stres durumu yaşadıkları için tutucu davranarak önceki yollarından gitmeyi tercih etmeye neden olan tutuculuk-muhafazakarlık eğilimi; hem bilgi kaynağı olarak firmaların yıllık faaliyet raporlarını tercih eden yatırımcılarda hem de etmeyenlerde yüksek seviyede; yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda yüksek seviyede; yatırım yaparken siyasi istikrarı esas alan yatırımcılarda yüksek, almayanlarda orta seviyede ve yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda yüksek seviyelerde etkili olmaktadır.

Yatırımcıları belli varlıklara yatırım yaparken algılanan riskli durumlar için yüksek oranda telafi etme arzusu içerisine sokup ellerindekilerini daha güvenli görmelerine neden olan belirsizlikten kaçınma eğilimi, hem zarardan kaçınma mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde yüksek seviyede, gösterenlerde daha fazla; tüm gelir grupları için yüksek seviyede ve hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda yüksek seviyede etkili olmaktadır.

İnsanların yatırımlarını zihinlerinin farklı yerlerine koymalarına neden olan zihinsel muhasebe eğilimi, evli yatırımcılarda yüksek, bekar yatırımcılarda orta seviyede; bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda orta, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda yüksek seviyede ve yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda yüksek, almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

Yatırımcıların yalnızca kendi inançlarıyla uyumlu bilgileri fark ederek kendisindeki bilişsel uyumsuzlukların önüne geçmeye çalışmasına neden olan doğrulama eğilimi, ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde orta seviyede; bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı tercih eden yatırımcılarda yüksek, etmeyenlerde orta seviyede; aylık net geliri 2000 TL'den az ve 4000-4999 TL arası olan yatırımcılarda yüksek, 200-3999 TL arası ve 5000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda orta seviyede; hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede ve hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

Yapılan yatırımları değer kazanan yatırımcının kendisinin olumlu gelişmeleri önceden tahmin edebildiği gibi bir yeteneği olduğunu düşünmesi şeklinde etkileri olan sonucu bildiğini düşünme eğilimi, bilgi teknolojisi sektörü çalışan yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışan yatırımcılarda orta seviyede; aylık net geliri 2000 TL'den az, 4000-4999 TL arası ve 6000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda düşük, 2000-3999 TL arası ve 5000-5999 TL arası olan yatırımcılarda orta seviyede; yatırım tercihi hisse senedi olan yatırımcılarda düşük, olmayanlarda orta seviyede; hem yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede; hem ödül bağımlılığı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede ve hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

Durumun hangi şekilde sunulduğuna bağlı olarak verilen yatırım kararının etkilenmesi olarak tanımlanan çerçeveleme eğilimi, hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda yüksek seviyede; hem yatırım tercihi hisse senedi olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda yüksek seviyede; lise, lisans ve lisansüstü eğitime sahip yatırımcılarda yüksek, ön lisans mezunu yatırımcılarda orta seviyede; hem yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda düşük seviyede ve hem yatırım tercihi gayrimenkul olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda yüksek seviyede etkili

olmaktadır.

Bir yatırım aracına farklı değer ağırlıkları verilmesinden kaynaklanan zihinsel bir süreç olarak tanımlanan sahiplenme eğilimi, aylık net geliri 2000 TL'den az ve 4000-4999 TL arası olan yatırımcılarda yüksek, 200-3999 TL arası ve 5000 TL ve üzeri olan yatırımcılarda orta seviyede; hem yatırım tercihi hisse senedi olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda orta seviyede yatırım yaparken döviz kurlarını esas alan yatırımcılarda orta, almayanlarda yüksek seviyede etkili olmaktadır.

Basit bir anlatımla insanların geleceklerini sağlamak için bugünü tüketmelerine neden olan davranışsal bir eğilim olarak tanımlanan kendini kontrol etme eksikliği, hem yatırım tercihi gayrimenkul olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda yüksek seviyede; hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda yüksek seviyede; hem bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı tercih eden yatırımcılarda hem de etmeyenlerde yüksek seviyede; hem bilgi kaynağı olarak yatırım danışmanlarının tavsiyelerini tercih eden yatırımcılarda hem de etmeyenlerde yüksek seviyede ve hem yenilik arayışı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde yüksek seviyelerde etkili olup, gösterenlerde daha fazladır.

Yatırımcıların finansal aktörler ile ilgili fazlaca iyimser performans beklentileri içerisinde girmesi şeklinde tanımlanabilen aşırı iyimserlik eğilimi, tüm gelir gruplarında orta seviyede ve hem yatırım yaparken ekonomik istikrarı esas alan yatırımcılarda hem de almayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

Yatırımcılarda kaybettiren yatırımları çok uzun süre elde tutma yani ve kazanç getiren yatırımları hızlıca elden çıkarma şeklinde kendini gösteren kayıptan kaçınma eğilimi, bilgi kaynağı olarak sosyal medyayı tercih eden yatırımcılarda düşük, etmeyenlerde orta seviyede, hem yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda orta seviyede; hem yatırım tercihi gayrimenkul olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda orta seviyede; hem yatırım tercihi hazine

bonosu olan yatırımcılarda hem de olmayanlarda orta seviyede ve hem yatırım yaparken aracı kurum yönlendirmelerini esas alan yatırımcılarda hem de olmayanlarda orta seviyede etkili olmaktadır.

İnsanların karşılaştıkları alternatifin daha olumlu ve avantajlı olduğunu düşünmeleri durumunda bu durumu düzeltmek için geç olduğunu anladıklarında hissettikleri duyguyu önlemek için etkisine girdikleri pişmanlıktan kaçınma eğilimi, hem zarardan kaçınma mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede ve hem ödül bağımlılığı mizaç karakter özelliği gösteren yatırımcılarda hem de göstermeyenlerde orta seviyede etkili olmaktadır.

Yatırımcıların kendi bilgileri yerine içerisinde buldukları topluluğun değer yargılarına ve inançlarına uygun şekilde göre davranmaları sonucu oluşan sürü davranışı eğilimi; bilgi teknolojisi sektörü çalışanı yatırımcılarda düşük, iletişim sektörü çalışanı yatırımcılarda orta seviyede; bilgi kaynağı olarak aracı kurumların analiz ve raporlarını tercih eden yatırımcılarda düşük, göstermeyenlerde orta seviyede; ödül bağımlılığı mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde düşük seviyede; sebat etme mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda orta, göstermeyenlerde yüksek seviyede; yatırım tercihi altın olan yatırımcılarda yüksek, olmayanlarda orta seviyede; yatırım tercihi banka mevduatı olan yatırımcılarda orta, olmayanlarda düşük seviyede; yatırım tercihi hisse senedi olan yatırımcılarda düşük, olmayanlarda orta seviyede; yatırım yaparken faiz oranlarını esas alan yatırımcılarda orta, olmayanlarda yüksek seviyede; yatırım yaparken alınan tüyoları esas alan yatırımcılarda orta, olmayanlarda düşük seviyede ve zarardan kaçınma mizaç-karakter özelliği gösteren yatırımcılarda yüksek, göstermeyenlerde düşük seviyede etkili olmaktadır.

Bir diğer önemli sonuç da yapılan saha çalışması sonucu elde edilen verilere uygulanan faktör analizi sonucu geliştirilen 12 faktörlü davranışsal finans ölçeğidir. 12 Faktör; yatırım körlüğü etkisi, kazanma tutkusu etkisi, iyimser bakıp kendine inanma etkisi, aşına olma etkisi, riskten kaçınma etkisi, pişmanlıktan/belirsizlikten

kaçınma etkisi, falcılık etkisi, marka, bilirkişi ve çevre etkisi, algıda tutuculuk etkisi, ödenen bedele inanç etkisi, koşullu çağrışım etkisi ve kararda muhafazakarlık etkisi şeklinde isimlendirilmiştir. Geliştirilen 12 faktörlük davranışsal finans ölçeğinin, yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışsal finans eğilimlerini tespit etmeye yönelik olarak bundan sonra yapılacak çalışmalara katkıda bulunabileceği düşünülmektedir.

Sonuç olarak elde edilen bulgular açısından bakıldığında yapılan tez çalışmanın, literatüre ve bundan sonra yapılacak çalışmalara katkıda bulunması beklenmektedir.

Davranışsal finans eğilimlerinin etkilerinin büyüklüğü, bu eğilimlere yönelik yapılan araştırmaların önemini artırmaktadır. Bahse konu davranışsal finans eğilimleri, işleyişi ve etkileri ne kadar iyi anlaşılırsa yatırım kararlarında o ölçüde bu eğilimlerin etkilerinin azaltılabileceği düşünülmektedir. Davranışsal finans eğilimlerine yönelik araştırma çalışmalarının sayısı ne kadar fazla olursa bu ölçüde eğilim, etki ve sonuçlarının anlaşılabilirliğinin artacağı düşünülmektedir. Bu nedenle davranışsal finans alanında yapılan çalışma sayısının ve çalışmalardaki katılımcı sayılarının artırılması; bu eğilimlerin diğer çalışma alanları ile bağlantılarının tespitine yönelik çalışmalar yapılması önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- ABAAN, Ernur Demir (1998), Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçimler, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Ankara.
- AKBULUT, Ömer, YILDIZ, Necati (1999), **İstatistik Analizlerde Temel Formüller ve Tablolar**, Aktif Yayınevi, Erzurum.
- AKÇAKANAT, Tahsin, DEMİR, Yusuf ve SONGUR, Ahmet, “Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Vol.X, No.1, 2011, s. 117 – 145.
- AKIN, Hale (2009), "Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması Ve Bir Uygulama Örneği", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- AKSOY, Ahmet ve TANRIÖVEN Cihat (2007), **Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi**, 3. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- AKSOY, Tolga, ŞAHİN, Işıl, “Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar”, Discussion Paper, Turkish Economic Association, No. 2009/7.
- ALTAY, Erdinç, “Sermaye Piyasasında Sürü Davranışı: İMKB’de Piyasa Yönünde Sürü Davranışının Analizi”, **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:2, Sayı:1, 2008, s. 27-58.
- ANBAR, Adem, EKER, Melek, “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik Ve Sosyoekonomik Faktörler”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 5, Sayı 9, 2009, s. 129–150.
- ARKAR, Haluk (2008), “Cloninger’in Mizaç ve Karakter Boyutları ile Kişilik Bozuklukları Arasındaki İlişki”, **Klinik Psikiyatri**, 2008;11:115-124.
- ARMAĞAN, Seher (2007), Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

- ARSEVEN, Ali Doğan (2001), **Alan Araştırma Yöntemi**, Gündüz Yayıncılık, Ankara.
- ATEŞ, Alper (2007), Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya.
- BACANLI, Feride, “Karar Verme Stratejileri ve Ego Kimlik Statüleri Arasındaki İlişkilerin İncelenmesi”, **Eğitim ve Bilim Dergisi**, Cilt 37, Sayı 163, 2012, s.17-28.
- BALCI, Ali, (2001), **Sosyal Bilimlerde Araştırma**, Pegem Akademi Yayıncılık, Ankara.
- BALİ, Selçuk, CİNEL, Mehmet Ozan, “Altın Fiyatlarının İMKB 100 Endeksi’ne Etkisi Ve Bu Etkinin Ölçümlenmesi”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 25, Sayı: 3-4, 2011, s.45-63.
- BAPTISTA, Alexandre M.,“Portfolio Selection With Mental Accounts And Background Risk”, **Journal of Banking and Finance**, 36, 2012, s. 968–980.
- BARAK, Osman (2008), **Davranışsal Finans Teori ve Uygulama**, Gazi Kitabevi, Ankara.
- BARBER, Brad M., ODEAN, Terrance, “Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors”, **The Journal of Finance**, Vol. LV, No. 2, April, 2000, s. 773-806.
- BARBERIS, Nicholas, THALER, Richard, “A Survey of Behavioral Finance”, **NBER Working Paper No. 9222**, September 2002, s. 1-67.
- BAUER, Tim D., DEHNING, Bruce, STRATOPOULOS, Theophanis C. “The Financial Performance of Global Information and Communication Technology Companies”, **Journal Of Information Systems**, Vol. 26, No. 2 Fall 2012, s. 119-152.
- BAYAR, Yılmaz (2012), Davranışsal Finans Perspektifinden Küresel Finansal Krizin Yatırımcı DavranıŐlarına Etkileri, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

- BEN-DAVID, Itzhak, HIRSHLEIFER, David, “Are Investors Really Reluctant to Realize Their Losses? Trading Responses to Past”, **The Review of Financial Studies**, v 25 n 8, 2012, s. 2485-2532.
- BHALLA, Manaswini, “Social Learning Among Rational Analysts”, **Journal Of Behavioral Finance**, 13, 2012, s. 164–173.
- BIKAS, Egidijus, JUREVICIENE, Daiva, DUBINSKAS, Petras, NOVICKYTE, Lina, “Behavioural Finance: The Emergence and Development Trends”, **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, 82, 2013, s. 870-876.
- BİST (1991), Eğitim Semineri Notları, (Erişim)
<http://borsaistanbul.com/data/egitimklavuzlari/KLVZ24YATIRIM.PDF>.
- BLOOMFIELD, Robert J., TAYLER, Wiliam B., ZHOU Flora (Hailan), “Momentum, Reversal, and Uninformed Traders in Laboratory Markets”, **The Journal Of Finance**, Vol. LXIV, No. 6 December 2009, s. 2535-2558.
- BOGATYREV, Semen Y., “Testing Behavioral Asset Pricing Models on Russian Financial Market”, **International Journal of Trade, Economics and Finance**, Vol. 5, No. 1, February 2014, s. 48-51.
- BOLLERSLEV, Tim, TODOROV, Viktor, “Tails, Fears, and Risk Premia”, **The Journal Of Finance**, Vol. LXVI, No. 6, December 2011, s. 2165-2211.
- BRANCH, Ben, “Institutional economics and behavioral finance”, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 1, 2014, s. 13–16.
- BÜLBÜL, Berna (2008), Risk Ve Getiri Kavramlarına Farklı Bir Yaklaşım: Davranışsal Finans Ve İMKB Üzerine Bir İnceleme, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- BÜYÜKÖZTÜRK Şener (2014), **Sosyal Bilimler İçin Veri Analizi El Kitabı**, Pegem Akademi Yayıncılık, 19.Baskı, Ankara.
- CHAFFAI, Mustapha, “Behavioral Finance: An Emprical Etudy of the Tuniiian Stock Market”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.4, No.3, 2014, s. 527-538.
- CİVAN, Mehmet (2007), **Sermaye Piyasası Analizleri Ve Portföy Yönetimi**, Gazi Kitabevi, Ankara.

- CLONINGER C.Robert, "A Systematic Method For Clinical Description And Classification Of Personality Variants". **Arch Gen Psychiatry**, Vol.44, June 1987, p: 573-588.
- CLONINGER C.Robert, SVRAKIC, DM, PRZYBECK TR, "A Psychobiological Model Of Temperament And Character", **Arch Gen Psychiatry**, Vol.50, Dec 1993: 975-990.
- COVAL, Joshua D., SHUMWAY Tyler, "Do Behavioral Biases Affect Prices?", **Journal of Finance**, Vol. LX, No. 1, February 2005, s. 1-34.
- ÇELİK, Çiğdem (2013), İMKB'de İşlem Yapan Yatırımcıların Davranışlarını Anlamaya Yönelik Bir Araştırma, Dokuz Eylül Üniversitesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- ÇEPNİ, Elif (2010), **Ekonomik Göstergeler ve İstatistikler Rehberi**, Seçkin Yayıncılık, 4. Baskı, Ankara.
- ÇİMEN, Saniye (2003), 15-18 Yaş Grubu Gençlerde 'Riskli Sağlık Davranışları Ölçeğinin Geliştirilmesi, Çocuk Sağlığı ve Hemşireliği Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü, İstanbul, Türkiye.
- DELLAVIGNA, Stefano, "Psychology and Economics: Evidence from the Field", **Journal of Economic Literature**, 47:2, 2009, s. 315–372.
- DEMİR, Yusuf, AKÇAKANAT, Tahsin, SONGUR, Ahmet, "Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama", **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 10(1), 2011, s. 117 – 145.
- DOĞAN, İsmail (2007), **Sosyoloji**, Pegem Akademi Yayıncılık, Yedinci Baskı, Ankara.
- DOLAN, Robert C., STEVENS, Jerry L., "Rationality, Irrationality, And "Predictable Irrationality": Does Education, Curriculum, Or Gender Matter?", **Financial Services Review**, 22, 2013, s. 115-132.
- DÖM, Serpil (2003), **Yatırımcı Psikolojisi: İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, Değişim Yayınları, İstanbul.

- DUCLOS, Rod, WAN, Echo Wen, JIANG, Yuwei, “Show Me the Honey! Effects of Social Exclusion on Financial Risk-Taking”, **Journal Of Consumer Research**, Vol. 40, June 2013, s. 122-135.
- ELMAS, Bekir (2010), Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri - Bireysel Yatırımcıya Yönelik Bir Araştırma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- ERCAN, İlker., KAN, İsmet., “Ölçeklerde güvenilirlik ve geçerlik”, **Uludağ Üniversitesi Tıp Fakültesi Dergisi**, 30 (3), 2004, s. 211-216.
- FAMA, Eugene F., “Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work”, **The Journal of Finance**, Vol. 25, No. 2, May, 1970, s. 383-417.
- FISHER, Kenneth L., STATMAN, Meir, “Investor Sentiment ve Stock Returns”, **Association for Investment Management and Research**, March/April 2000, s. 16-23.
- FRICK, Robert, “Your Mind And Your Money”, **Kiplinger's Personal Finance**, 09/2010, s. 24.
- GARCIA, Maria Jose Roa, “Financial Education And Behavioral Finance: New Insights Into The Role Of Information In Financial Decisions”, **Journal of Economic Surveys**, Vol. 27, No. 2, 2013, s. 297–315.
- GÖKÇE, Birsen (1988), **Toplumsal Bilimlerde Araştırma**, Savaş Yayınları, Ankara.
- GÖKDEMİR, Gökhan (2010), Yabancı Yatırımcıların İMKB’deki Fiyat Ve Sürü Güdüsü Etkileri, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- GÖKSU, Aysun (2013), Portföy Yatırım Kararlarında Davranışsal Finansın Etkisi: Borsa İstanbul Uygulaması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Beykent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- GREENBERG, Michael, LOWRIE Karen, “Daniel Kahneman: How We Think and Choose”, **Risk Analysis**, Vol. 32, No. 7, 2012, s. 1113-1116.
- GRINBLATT, Mark, KELOHARJU, Matti, LINNAINMAA, Juhani, “IQ and Stock Market Participation”, **The Journal Of Finance**, Vol. LXVI, No. 6, December 2011, s. 2121-2164.

- GÜR, Mehmet, Fatih, “Yolsuzluk Nedir? Yolsuzluk Çeşitleri Ve Ülkeler Arası Yolsuzluk Algılaması”, **Mali Çözüm Dergisi**, Tem/Agu2014, Vol. 24 Issue 124, s191-210. 20p.
- HAN, Bing, HSU, Jason, “Prospect Theory and Its Applications in Finance”, **Research Affiliates and Ohio State Fisher School of Business Working Paper**, Dec.2004.
- HIRSHLEIFER, David, “Behavioral Finance”, **Working Paper Series**, August 15, 2014, s. 1-69.
- KAHNEMAN, Daniel, RIEPE, M.W., “Aspects Of Investor Psychology”, **Journal Of Portfolio Management**, Vol.24, No.4, 1998, s. 52-65.
- KAHNEMAN, Daniel, SMITH Vernon, “Foundations of Behavioral and Experimental Economics”, **Advanced Information On The Prize In Economic Sciences**, 17 December 2002, s. 1-25.
- KAHNEMAN, Daniel, TVERSKY, Amos, “Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model”, **Quarterly Journal Of Economics**, Volume 106, Issue 4, 1991, s. 1039-1061.
- KAHNEMAN, Daniel; SMITH V. (2002) “Foundations of Behavioral and Experimental Economics”, **The Royal Swedish Academy of Sciences Advanced Information On The Prize In Economic Sciences**, March 20th, 2009.
- KAHYAOĞLU, Mehmet Burak, “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**, Cilt:7, Yıl:7, Sayı:1, Bahar 2011, s. 29-51.
- KAMINSKY, Graciela L., REINHART, Carmen, VEGH, Carlos A., “The Unholy Trinity of Financial Contagion”, **NBER Working Paper**, No. 10061, November 2003.
- KARASAR, Niyazi (2000), **Bilimsel Araştırma Yöntemi**, 10.Baskı, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım.

- KAUSTIA, Markku, “Prospect Theory and the Disposition Effect”, **Journal Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol. 45, No. 3, June 2010, s. 791–812.
- KISHORE, Rohit, “Theory Of Behavioural Finance And Its Application To Property Market: A Change in Paradigm”, **Twelfth Annual Pacific Rim Real Estate Society Conference**, January 22-25, Auckland, New Zealand.
- KOÇEL, Tamer (2001), **İşletme Yöneticiliği**, 8. Bası, Beta Yayınları, İstanbul.
- KOJABAD, Arezou Niki (2012), Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- KORNIOTIS, George M., KUMAR, Alok, “Do Portfolio Distortions Reflect Superior Information or Psychological Biases?”, **Journal Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol. 48, No. 1, Feb. 2013, s. 1–45.
- KRISTOF, Kathy, “ Practical Investing Tripped Up by My Biases”, **Kiplinger’s Personal Finance**, 11.06.2014, s. 43.
- KUMAR, Alok, “Hard-to-Value Stocks, Behavioral Biases, and Informed Trading”, **Journal Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol. 44, No. 6, Dec. 2009, s. 1375–1401.
- LAM, Kin, LIU, Taisheng, Wong, Wing-Keung, “A Pseudo-Bayesian Model In Financial Decision Making With Implications To Market Volatility, Under-And Overreaction”, **European Journal of Operational Research**, 203, 2010, s. 166–175.
- LEE, Kevin, MILLER, Scott, VELASQUEZ, Nicole, WANN, Christi, “The Effect Of Investor Bias And Gender On Portfolio Performance And Risk”, **The International Journal of Business and Finance Research**, Volume 7, Number 1, 2013, s. 1-16.
- MALMENDIER, Ulrike, NAGEL, Stefan, “Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk-Taking?”, **The Quarterly Journal of Economics**, Oxford University Press, vol. 126(1), pages 373-416.

- MAZGİT, İsmail (2007). “Sermaye Piyasalarında Spekülasyon: Tarihin Tekerrürü”, *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar*, No:10, 8-11.
- MIAN, G. Mujtaba, SANKARAGURUSWAMY, Srinivasan, “Investor Sentiment and Stock Market Response to Earnings News”, **The Accounting Review American Accounting Association**, Vol. 87, No. 4, 2012, s. 1357–1384.
- MITTAL, Manish, “Study of Differences in Behavioral Biases in Investment Decision-Making Between the Salaried and Business Class Investors”, **The IUP Journal of Behavioral Finance**, Vol. VII, No. 4, 2010, s. 20-34.
- MITTAL, Manish, VYAS, R.K., “Does Irrationality in Investment Decisions Vary With Income?”, **The Icfai University Journal of Behavioral Finance**, Vol. VI, No. 1, 2009, s. 26-42.
- MOLDOVAN, Ec. Simona, “Investors Psychology And The Herd Effect On The Financial Markets”, **The Young Economists Journal**, 15Special, 2010, s. 21-26.
- NAVEED, Muhammad, HASSAN, Syed TAIMOOR, Azhar, LATIF, Tehseen, Sumra, MUBIN, Muhammad ve QADRI, Kashif, “The Allusions of Behavioral Finance”, **Research Journal of Finance and Accounting**, Vol.5, No.9, 2014, s. 68-75.
- NAWROCKIA David, VIOLE, Fred, “Behavioral Finance İn Financial Market Theory, Utility Theory, Portfolio Theory And The Necessary Statistics: A Review”, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 2, 2014, s. 10–17.
- NOFSINGER, J.R. (2014), **Yatırım Psikolojisi**, Çeviren: S. Gazel, Nobel Yayıncılık, Ankara.
- OLGAÇ, Serkan, TEMİZEL, Fatih, “Yatırımcı Duyarlılığı: Hisse Senedi Getirileri İlişkisi: Türkiye Örneği”, **TİSK Akademi**, II, 2008, s. 224-239.
- ÖNDEŞ, Turan, BALI, Selçuk, “Zıtlık ve Momentum Stratejilerinin Hibrid Bir Şekilde İMKB’de Kullanımı Üzerine”, **ODÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi**, ISSN: 1309-9302 <http://sobiad.odu.edu.tr> ,Cilt: 1 Sayı: 2 Aralık 2010.

- ÖZCAN, Handan (2011), Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirilmelerine Yönelik Bir Araştırma, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.
- ÖZDAMAR, Kazım (2003), **SPSS ile Biyoistatistik**, 5. Baskı, Kaan Kitabevi, Eskişehir.
- ÖZEROL, Hakan (2011), **Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcıların Nasıl Davranacakları Belli Olmaz!**, Elma Yayınevi, İstanbul.
- ÖZTÜRK, Ahmet (2001), **Yönelem Araştırması**, Ekin Yayınevi, 7. Baskı, Bursa.
- PARK, Hyoyoun, SOHN, Wook, "Behavioral Finance: A Survey of the Literature and Recent Development", **Seoul Journal of Business**, Volume 19, Number 1, June, 2013, s. 3-42.
- PETERSON, Richard L., (2012), **Karar Anı**, Birinci Baskı, Scala Yayıncılık, İstanbul.
- POMPIAN, Michael M. (2006), **Behavioral Finance and Wealth Management**, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- PRASAD, Hanuman, MOHTA, Bharti, "Loss Aversion And Overconfidence : Does Gender Matters?", **Annamalai International Journal of Business Studies & Research**, Vol : 4 Issue : 1, Nov, 2012, s. 48-54.
- RIEPE, Mark W., "Musings on Behavioral Finance", **Journal of Financial Planning**, May 2013, s. 34-35.
- GÖKTEN, SARIÖZ, Yeliz, "Piyasa: Adam Smith Versus Karl Polanyi", **Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2013, Cilt: 6, Sayı: 2, s.127-137.
- SCHIJVEN, Mario, HITT, Michael, "The Vicarious Wisdom Of Crowds: Toward A Behavioral Perspective On Investor Reactions To Acquisition Announcements", **Strategic Management Journal**, 33, 2012, s. 1247–1268.
- SEFİL, Sinem, ÇİLİNGİROĞLU, Hakkı Kutay, "Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel Ve Duygusal Eğilimleri", **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Yıl:10 Sayı:19, Bahar 2011 s.247-268.
- SEILER, Michael J., "Forward and Falsely Induced Reverse Information Cascades", **Journal Of Behavioral Finance**, 13, 2012, s. 226–240.

- SEZER, Durmuş (2013), Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği Ve Psikolojik Yanılsamalar, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- SHARMA, Amlan Jyoti, “Undersatnding Cognitive Dissonance – the Behavioral Finance Principal”, **IRACST – International Journal of Commerce, Business and Management**, Vo.3, No:1, February 2014, s. 2319-2828.
- SHEFRIN, Hersh M.(2002), **Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing**, Oxford University Press, New York.
- SHEFRIN, Hersh, STATMAN, Meir, “Behavioral Portfolio Theory”, **Journal Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol 35, No. 2. June 2000, s. 127-151.
- SHEFRIN, Hersh, STATMAN, Meir, “The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence”, **The Journal of Finance**, Vol. XL, No. 3, 1985, s. 777-790.
- SHILLER, Robert J., “Investor Behavior in the October 1987 Stock Market Crash: Survey Evidence”, **NBER Working Paper**, No:2446, 1987.
- SMITH, Adam (2009), **The Theory of Moral Sentiments**, Penguin Books, London.
- SÖNMEZ, Türkey (2010), Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- STATMAN, Meir, “Behavioral Finance: Finance With Normal People”, **Borsa İstanbul Review**, 2014, s. 65-73.
- STATMAN, Meir, “Behaviorial Finance: Past Battles and Future Engagements”, **Financial Analysts Journal**, Vol. 55, No. 6, **Behavioral Finance**, Nov.- Dec., 1999, s. 18-27.
- STOTZ, Olaf, NITZSCH, Rüdiger, “The Perception of Control and the Level of Overconfidence: Evidence from Analyst Earnings Estimates and Price Targets”, **The Journal of Behavioral Finance**, Vol. 6, No. 3, 2005, s. 121–128.
- SUBRAHMANYAM, Avanidhar, “Behavioural Finance: A Review and Synthesis”, **European Financial Management**, Vol. 14, No. 1, 2007, s. 12–29.

- ŞAHİN, Serkan, YILMAZ, Özlem, “Overconfidence In Finance With Different Domains: An Interdisciplinary Experimental Approach”, **Cumhuriyet Üniversitesi Journal of Economics & Administrative Sciences (JEAS)**, Vol. 15 Issue 1,2014, s. 253-268.
- ŞENCAN, Hüner (2005), **Sosyal Ve Davranışsal Ölçümlerde Güvenilirlik Ve Geçerlilik**, 1.Baskı, Seçkin Yayınevi Ankara.
- ŞENKESEN, Evrim (2009), Davranışsal Finans Ve Yatırımcı Duyarlılığının Tahvil Verimi Üzerindeki Etkisi: İMKB Tahvil Ve Bono Piyasasında Bir Uygulama, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- TANER, Berna, AKKAYA, Cenk (2005), Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, c.27, Temmuz, 2014, s. 47- 54.
- TAŞDELEN, Arzu, “Öğretmen Adaylarının Bazı Psikososyal Değişkenlere Göre Karar Verme Stilleri”, **Pamukkale Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi**, Sayı:10, 2001, s. 40-51.
- TAŞDÖVEN, Hidayet, EMHAN, Abdurrahim, DÖNMEZ, Mustafa, “Liderlik Tarzı ve Mizaç-Karakter İlişkisi: Polis Teşkilatında Bir Uygulama”, **Yönetim ve Ekonomi**, 19/2 (2012) 165-177.
- TEKİN, Metin, ÖZMUTLU, İlker ve ERHAN, Erim, “Özel Yetenek Sınavlarına Katılan Öğrencilerin Karar Verme Ve Düşünme Stillерinin İncelenmesi”, (Erişim)<http://e-dergi.atauni.edu.tr/ataunibesyo/article/view/1025005987>, **Atatürk Üniversitesi Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi**, Cilt:11, Sayı:3, 2009, s. 42-56.
- THALER, Richard H., KAHNEMAN, Daniel, TVERSKY, Amos, SCHWARTZ, Alan, “The Effect of Myopia and Loss Aversion on Risk Taking: An Experimental Test”, **Quarterly Journal of Economics**, Volume 112, Issue 2, 1997, s. 647-661.
- THALER, Richard, “Toward A Positive Theory Of Consumer Choice”, **Journal of Economic Behavior & Organization**, Vol. 1, No. 1, 1980, s. 39-60.

- THALER, Richard, "Mental accounting and Consumer Choice", **Marketing Science**, Vol. 4, No. 3, 1985, s. 199-214.
- THALER, Richard, "Anomalies: The January Effect", **The Journal of Economic Perspectives**, Vol. 1, No.1, 1987, s. 197-201.
- THALER, Richard, "Mental accounting Matters", **Journal of Behavioral Decision Making**, Vol. 12, No. 3, 1999, s. 183-206.
- THALER, Richard, "The End of Behavioral Finance", **Financial Analysts Journal**, Vol.55, No.6, Nov/Dec 99, s. 12-17
- THALER, Richard (2005), **Advances In Behavioral Finance**, Vol.II., Russel Sage Foundation, Newyork, Princeton University Press, Princeton and Oxford.
- TUBİSAD, "Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü 2013 Pazar Verileri", Mayıs 2014.
- TUFAN, Cenk, SARIÇİÇEK, Reyhan, "Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi Ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme", **Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 15, Sayı 2, Aralık 2013, s. 159-182.
- TURGUTTOPBAŞ, P. Neslihan(2008), Yatırımcı Davranışlarının Finansal Kararlara Etkileri (Davranışsal Finans) Ve Davranışsal Finans Teorilerinin İMKB'de Test Edilmesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- TURNER, Adair, "The Crisis, Conventional Economic Wisdom, And Public Policy", **Industrial and Corporate Change**, Volume 19, Number 5, August 10, 2010, s. 1317–1329.
- TÜİK, "İSTATİSTİKLERLE TÜRKİYE", ww.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=5, 2013.
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, "Rational Choice and the Framing of the Decision", **The Journal of Business**, Vol.59, No.4, Part 2: The Behavioral Foundations of Economic Theory,1986, s. 251-S278.
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, "The Framing Of Decisions And The Psychology Of Choice", **Science, New Series**, Vol. 211, No. 4481, 1981, s. 453-458

- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, “Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases”, **American Association for the Advancement of Science**, Vol. 185, No. 4157, Sep. 27, 1974, s. 1124-1131.
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, “Availability: A Heuristic For Judging Frequency And Probability”, **Cognitive Psychology**, Vol. 5, No. 2, 1973, s. 207-232
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, “On The Psychology Of Prediction”, **Psychological Review**, Vol. 80, No. 4, 1973, s. 237-251.
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, “Prospect Theory: An Analysis Decision Under Risk”, **Econometrica**, Vol. 46, No.2, 1979, s. 263-292.
- TVERSKY, Amos, KAHNEMAN, Daniel, “Advances In Prospect Theory: Cumulative Representation Under Uncertainty”, **Journal of Risk and Uncertainty**, Vol.5, No.4, 1992, s. 297-323
- TVERSKY, Amos, SLOVIC, Paul, KAHNEMAN, Daniel, “The Causes of Preference Reversal”, **American Economic Review**, Vol.80, No:1, 1990, s. 204-217.
- USUL, Hayrettin, BEKÇİ, İsmail, EROĞLU, A.Hüsrev, “Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 19, Temmuz-Aralık 2002 ss. 135-150.
- WEAVER, Ray; FREDERICK, Shane, “A Reference Price Theory of the Endowment Effect, **Journal of Marketing Research**, Vol. 49 Issue 5, Oct2012, s. 696-707.
- YALÇIN, Kadir Can, “Market Rationality: Efficient Market Hypothesis versus Market Anomalies”, **European Journal of Economic and Political Studies**, 2010, 23-38.
- YANG, Chunpeng, LI, Jinfang, “Investor Sentiment, Information And Asset Pricing Model”, **Economic Modelling**, 35, 2013, s. 436-442.
- YARDIMCIOĞLU, Mahmut, “Geçiş Ekonomilerinde Kamu Borçlarının Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği”, **Sosyoekonomi**, 2007-2, s.147-167.

- YE, Pengfei, “Does The Disposition Effect Matter In Corporate Takeovers? Evidence From Institutional Investors Of Target Companies”, **Journal Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol. 49, No. 1, Feb. 2014, s. 221–248.
- YILMAZ, Nilgün (2009), Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki Bireysel – Kurumsal Yatırımcı Farklılaşması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- ZHOZHUASHVILI, N.N., “The Role of Informational Technologies in Modern Business and Financial Sector”, **Application of Information and Communication Technologies (AICT)**, 2011 5th International Conference, 12-14 Oct. 2011.

YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN İNCELENMESİ: BİLGİ TEKNOLOJİLERİ VE İLETİŞİM SEKTÖRÜ ÇALIŞANLARI ÜZERİNE BİR İNCELEME

Değerli Katılımcı,

Davranışsal finans kavramı, son yıllarda gündeme gelmeye başlamış ve finans dünyasında oldukça dikkat çekici bir hale gelmiştir. Finans dünyasında, beklenen ve tahmin edilebilen etkilerden daha çok davranışsal faktörlerin etkili olduğunun görülmesi ile birlikte; davranışsal faktörlerin tespiti, işleyiş mekanizması ve bu faktörlere ait sonuçların değerlendirilmesi oldukça önemli kazanmıştır.

Bu çalışmada, yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışsal finans boyutunun ortaya çıkarılması amaçlanmaktadır. Araştırma, bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanları ile yapılacak anket çalışması ile gerçekleştirilecektir.

Bu ölçekte elde edilen veriler sadece bilimsel araştırmalar için kullanılacaktır. Lütfen isim belirtmeyiniz. Katkılarınız için teşekkür ederim.

Çağrı HAMURCU

Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Doktora Öğrencisi

I. BÖLÜM – KATILIMCININ SOSYODEMOGRAFİK ÖZELLİKLERİ

Lütfen aşağıdaki her madde için size en uygun seçeneği (X) şeklinde işaretleyiniz. Boş alan bırakmamanızı rica ederim.

| | | | |
|---|---|--|---|
| 1 | Cinsiyetiniz | <input type="checkbox"/> Kadın | <input type="checkbox"/> Erkek |
| 2 | Yaşınız | <input type="checkbox"/> 18-28 | <input type="checkbox"/> 29-38 |
| | | <input type="checkbox"/> 39-48 | <input type="checkbox"/> 49 ve üzeri |
| 3 | Eğitim Durumunuz | <input type="checkbox"/> İlköğretim | <input type="checkbox"/> Lise |
| | | <input type="checkbox"/> Ön lisans | <input type="checkbox"/> Lisans |
| | | <input type="checkbox"/> Lisansüstü | |
| 4 | Aylık Ortalama Net Geliriniz | <input type="checkbox"/> 2000 TL den az | <input type="checkbox"/> 2000-2999 TL |
| | | <input type="checkbox"/> 3000-3999 TL | <input type="checkbox"/> 4000-4999 TL |
| | | <input type="checkbox"/> 5000-5999 TL | <input type="checkbox"/> 6000 TL ve üzeri |
| 5 | Medeni Durumunuz | <input type="checkbox"/> Evli | <input type="checkbox"/> Bekâr |
| 6 | Bakmakla yükümlü olduğunuz kişi sayısı (kendiniz dahil) | <input type="checkbox"/> 1 | <input type="checkbox"/> 2 |
| | | <input type="checkbox"/> 3 | <input type="checkbox"/> 4 |
| | | <input type="checkbox"/> 5 | <input type="checkbox"/> 5'ten fazla |
| 7 | Çalıştığınız sektör | <input type="checkbox"/> Bilgi Teknolojileri | <input type="checkbox"/> İletişim |

II. BÖLÜM – KATILIMCININ MIZAÇ VE KARAKTER ÖZELLİKLERİ

| Lütfen aşağıdaki önermeleri dikkatle okuyunuz ve size en uygun gelen seçeneği (X) şeklinde işaretleyiniz. Boş madde bırakmamanızı rica ederim. | | Evet | Hayır |
|---|--|------|-------|
| 1 | Keşfetmekten heyecan duyarım. | () | () |
| | Hızlı karar veririm. | () | () |
| | Savurganım. | () | () |
| | Düzensiz olduğumu düşünürüm. | () | () |
| 2 | Endişeli ve karamsar olduğumu düşünürüm . | () | () |
| | Belirsizlikten korkarım. | () | () |
| | Yabancılardan çekinirim. | () | () |
| | Çabuk yorulurum. | () | () |
| 3 | Duygusal olduğumu düşünürüm. | () | () |
| | Kolay bağlanırım. | () | () |
| | Başka insanlara bağımlı bir yapım vardır. | () | () |
| 4 | Mükemmeliyetçiyim. | () | () |
| | Amacıma ulaşmak için sınırları zorlarım. | () | () |
| | Kolay vazgeçmem. | () | () |
| | Sebat ederim. | () | () |
| 5 | Sorumluluk alırım. | () | () |
| | Amaçlarımı kendim belirlerim. | () | () |
| | Becerikli olduğumu düşünürüm. | () | () |
| | Kendimi olduğum gibi kabullenirim. | () | () |
| | Değişikliklere kolay adapte olurum. | () | () |
| 6 | Başkalarını olduğu gibi kabullenirim. | () | () |
| | Empati kurarım. | () | () |
| | Yardım severim. | () | () |
| | Acıma duygum vardır. | () | () |
| | Temiz kalpli ve vicdanlıyım. | () | () |
| 7 | Yaptığım işe kendimi kaptırırım. | () | () |
| | Çevremdeki insanları bir parçam olarak görürüm. | () | () |
| | Hayatta manevi bir gücün yarattığı mükemmel bir düzen olduğuna inanırım. | () | () |

III. BÖLÜM: KATILIMCININ YATIRIM BİLGİLERİ

| Lütfen aşağıdaki maddelerdeki önermeleri okuyunuz ve size uygun gelen seçenekleri (X) şeklinde işaretleyiniz. Birden fazla seçeneği işaretleyebilirsiniz. | | | | |
|--|---|---|--|--|
| 1 | Yatırım tercihiniz? | () Döviz | () Altın | () Hisse senedi |
| | | () Gayrimenkul | () Banka Mevduatı | () Hazine bonosu |
| | | () Tahvil | () Repo | () A Tipi Yatırım fonu |
| | | () B Tipi Yatırım Fonu | () Forex | |
| 2 | Kaç yıldır yatırım yapıyorsunuz? | () 1 yıldan az | () 1-3 yıl arası | () 4-6 yıl arası |
| | | () 7-9 yıl arası | () 10+ | |
| | | | | |
| 3 | Yatırım yaparken öncelikle yararlandığınız bilgi kaynağı? | () Televizyon | () İnternet | () Gazete |
| | | () Sosyal Medya | () Arkadaş tavsiyesi | () Aracı Kurumların Analiz ve Raporları |
| | | () Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri | () Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları | () Firmanın Basın Açıklamaları |
| | | () Kamuoyu Aydınlatma Platformu | | |

| | | | | |
|---|--|---------------------------------|--------------------------|----------------------|
| 4 | Yatırım kararlarını gözden geçirme sıklığınız? | () Her gün | () Haftada bir kaç defa | () Her hafta |
| | | () Ayda bir kaç defa | () Her ay | () Bir kaç ayda bir |
| | | () Belirli bir sıklıkta değil | | |
| 5 | Yatırım yaparken esas aldığınız faktörler? | () Analiz yöntemleri | () Döviz kurları | () Faiz oranları |
| | | () Aracı kurum yönlendirmeleri | () Alınan tüyolar | () Siyasi istikrar |
| | | () Ekonomik istikrar | | |

IV. BÖLÜM – KATILIMCININ YATIRIM KARARLARI

| Lütfen aşağıdaki önermeleri dikkatle okuyunuz ve karşılarında yer alan ölçekte size en uygun gelen seçeneği (X) şeklinde işaretleyiniz. Boş alan bırakmamanızı rica ederim. | | Hiç Katılmıyorum | Çok Az Katılıyorum | Biraz Katılıyorum | Büyük Ölçüde Katılıyorum | Tamamen Katılıyorum |
|---|---|------------------|--------------------|-------------------|--------------------------|---------------------|
| | | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
| 1 | Kişisel özelliklerimden kaynaklanan yatırım yeteneğim oldukça gelişmiş düzeydedir. | | | | | |
| 2 | İyi bir markanın piyasaya sunduğu ürünlere yatırım yapmakta tereddüt etmem. | | | | | |
| 3 | Yatırım yaptığım bir varlık değer kaybettiğinde, alış fiyatına ulaşmadan elden çıkarmam. | | | | | |
| 4 | Yatırım kararını bir defa verdikten sonra, yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmem. | | | | | |
| 5 | Zarar ettiğim bir yatırımı, bir daha asla dikkate almam. | | | | | |
| 6 | Yatırım kararlarındaki başarının kişisel yeteneklerimden kaynaklandığına inanırım. | | | | | |
| 7 | Yatırımlarımı kendim yönetebildiğim ölçüde kazanma ihtimalim artar. | | | | | |
| 8 | Kazandıracığına inandığım yatırım kaybettirmeye başlasa bile başlangıç stratejilerime uyarım. | | | | | |
| 9 | Daha önce herhangi bir şekilde işlem yapmadığım yeni bir varlığa yatırım yapmakta tereddüt ederim. | | | | | |
| 10 | Kolayca sahip olduğum varlığı kolayca elden çıkarabilirim. | | | | | |
| 11 | Bir yatırım ile ilgili sahip olduğum düşünceleri destekleyen göstergeler, yatırım yapma motivasyonumu artırır. | | | | | |
| 12 | Zarar ettiysem, “bu sonucu daha önceden biliyordum” düşüncesine kapılıyorum. | | | | | |
| 13 | Bir varlığa dönük yatırım kararı vermek için son bir aylık performansını izlemenin yeterli olduğunu düşünürüm. | | | | | |
| 14 | Yüksek olasılıkla finansal hedeflerime ulaştıracak bir portföyü, düşük olasılıkla ulaştıramayacak olan portföye tercih ederim. | | | | | |
| 15 | Daha önce sahip olmak isteyip de sahip olamadığım bir varlığı, tekrar bir fırsat yakaladığımda yüksek bir bedelle de olsa alırım. | | | | | |
| 16 | Yatırım yapmayı, tasarruf yapmaya tercih ederim. | | | | | |
| 17 | Yatırım yaparken, içimde iyimser bir ruh hali oluşur. | | | | | |

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

| | |
|--|--|
| | Araştırma ile ilgili ekleyeceğimiz bir husus varsa lütfen yazınız. |
|--|--|

