

**T.C.**  
**ATILIM ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANA BİLİM DALI**  
**FİNANSMAN YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA 18-35 YAŞ ARASI GENÇ**  
**YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK**  
**FAKTÖRLER**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Gamze SAKA**

**Ankara-2025**



**T.C.**  
**ATILIM ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANA BİLİM DALI**  
**FİNANSMAN YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA 18-35 YAŞ ARASI GENÇ**  
**YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK**  
**FAKTÖRLER**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Gamze SAKA**

**Tez Danışmanı**

**Dr. Öğr. Zeki YANIK**

**Ankara-2025**

## KABUL VE ONAY

Gamze SAKA tarafından hazırlanan “Davranışsal Finans Kapsamında 18-35 Yaş Arası Genç Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Psikolojik Faktörler” başlıklı bu çalışma, 23/01/2025 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme EABD Finansman Tezli Yüksek Lisans Ana Bilim Dalı, İşletme Programında Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliği/oy çokluğu ile kabul edilmiştir.

Doç. Dr. Can ÖZTÜRK (Başkan)

Dr. Öğr. Üyesi Zeki YANIK (Danışman)

Prof. Dr. Ali Rıza Zafer SAYAR (Üye)

Prof. Dr. Şule TUZLUKAYA

Enstitü Müdürü

## ÖZ

SAKA, Gamze. Davranışsal Finans Kapsamında 18-35 Yaş Arası Genç Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Psikolojik Faktörler, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2024.

Davranışsal finans, bireylerin yatırım kararlarında yalnızca rasyonel değerlendirmelere değil, aynı zamanda psikolojik faktörlerin etkisine de vurgu yapan bir yaklaşımdır. Bu çalışmada, 18-35 yaş arası genç yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen psikolojik faktörlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Araştırma, aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik gibi davranışsal finans değişkenlerinin, genç yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu faktörlerin genç yatırımcıların karar alma süreçlerindeki rolünü anlamak, finansal piyasaların daha etkin bir şekilde işlemesine katkı sağlayabilir.

Araştırma kapsamında nicel yöntem kullanılmış ve veriler online anket yöntemiyle toplanmıştır. Araştırmaya, kolay ulaşılabilir örnekleme yöntemiyle belirlenen 535 genç yatırımcı katılmıştır. Verilerin toplanmasında Medetoğlu ve Saldanlı (2022) tarafından geliştirilen "Davranışsal Finans Ölçeği" ile İmamoğlu (2023) tarafından geliştirilen "Psikolojik Faktörler Ölçeği" kullanılmıştır. Elde edilen veriler, SPSS programı aracılığıyla çoklu regresyon analizi, t-testi ve tek yönlü varyans analizi (ANOVA) gibi istatistiksel yöntemlerle analiz edilmiştir.

Araştırmanın sonuçları, aşırı kötümserlik değişkeninin dışsal faktörler değişkeni üzerinde anlamlı bir yordayıcı olduğunu ortaya koymuştur. Cinsiyet değişkenine göre kadınların sürü davranışı eğiliminin erkeklerden daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Yaş grupları arasında, 18-20 yaş grubundaki bireylerin demografik özellikler boyutunda daha yüksek puan aldığı, eğitim düzeyi arttıkça bilişsel yanılısama farkındalığının da arttığı belirlenmiştir. Gelir düzeyine göre anlamlı bir fark bulunmazken, yatırımı olmayan bireylerin daha kötümser olduğu ve yatırımı olanların demografik özellikler boyutunda daha yüksek puan aldığı gözlemlenmiştir.

Bu bulgular, genç yatırımcıların psikolojik eğilimlerinin yatırım kararlarını nasıl etkilediğini anlamak ve bu etkileri dengelemeye yönelik stratejiler geliştirmek açısından önemlidir. Araştırmanın sonuçları, genç yatırımcıların daha bilinçli ve rasyonel yatırım kararları alabilmesi için finansal eğitim programlarının ve rehberlik hizmetlerinin geliştirilmesine katkı sağlamaktadır.

**Anahtar Sözcükler:** Davranışsal Finans, Yatırım Kararları, Genç Yatırımcı, Finans



## ABSTRACT

SAKA, Gamze. Psychological Factors Affecting the Investment Decisions of Young Investors Between the Ages of 18-35 in the Scope of Behavioural Finance, Master's Thesis, Ankara, 2024.

Behavioral finance emphasizes the influence of psychological factors alongside rational evaluations in individuals' investment decisions. This study aims to identify the psychological factors affecting the investment decisions of young investors aged 18-35. The research examines the impact of behavioral finance variables such as overconfidence, excessive optimism, herd behavior, risk psychology, and excessive pessimism on young investors' decision-making processes. Understanding the role of these factors can contribute to the more efficient functioning of financial markets.

A quantitative method was employed in this research, with data collected through an online survey. The study included 535 young investors selected using a convenience sampling method. Data were gathered using the "Behavioral Finance Scale" developed by Medetoğlu and Saldanlı (2022) and the "Psychological Factors Scale" developed by İmamoğlu (2023). The collected data were analyzed through statistical methods such as multiple regression analysis, t-tests, and one-way analysis of variance (ANOVA) using the SPSS program.

The results revealed that excessive pessimism was a significant predictor of the external factors variable. It was also found that women exhibited higher herd behavior tendencies than men. Among age groups, individuals aged 18-20 scored higher in the demographic characteristics dimension, while awareness of cognitive biases increased with higher education levels. Income levels did not show a significant difference, but non-investors were found to be more pessimistic than investors, and investors scored higher in the demographic characteristics dimension.

These findings are crucial for understanding how psychological tendencies influence young investors' decision-making processes and for developing strategies to balance these effects. The results of the study highlight the importance of creating financial education programs and guidance services to enable young investors to make more informed and rational investment decisions. This research contributes to the literature by providing insights into the behavioral and psychological tendencies of

young investors, aiming to enhance their financial success and promote a more stable investment environment.

**Keywords:** Behavioural Finance, Investment Decisions, Young Investor, Investor, Finance



## TEŞEKKÜR

Bu tez alıŐmasının hazırlanmasında katkılarını esirgemeyen baŐta danıŐmanım, değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Zeki Yanık'a, bu süreçte her zaman yanımda olan moral kaynağım sevgili arkadaşım İlkey Konca'ya ve bana her zaman sevgi ve desteğini sunan aileme teşekkürlerimi sunarım.



## İÇİNDEKİLER

|   |           |
|---|-----------|
| ÖZ.....   | i         |
| ABSTRACT .....  | iii       |
| TEŞEKKÜR .....  | v         |
| İÇİNDEKİLER .....   | vi        |
| TABLolar DİZİNİ .....   | ix        |
| ŞEKİLLER DİZİNİ .....   | x         |
| GİRİŞ .....   | 1         |
| <b>BÖLÜM 1: KAVRAMSAL ÇERÇEVE .....</b>                             | <b>3</b>  |
| <b>1.1. Geleneksel Finans .....</b>                                 | <b>3</b>  |
| <b>1.2. Geleneksel Finans Kuramları.....</b>                        | <b>3</b>  |
| 1.2.1. Beklenen fayda kuramı .....                                  | 3         |
| 1.2.2. Modern portföy kuramı .....                                  | 5         |
| 1.2.3. Etkin piyasalar hipotezi .....                               | 7         |
| 1.2.4. Arbitraj fiyatlama modeli .....                              | 8         |
| 1.2.5. Finansal varlıkları fiyatlama modeli.....                    | 10        |
| <b>1.3. Davranışsal Finans Kavramının Gelişimi .....</b>            | <b>11</b> |
| 1.3.1. Davranışsal finans ve geleneksel finansın ayrımı .....       | 13        |
| <b>1.4. Davranışsal Finans Teorileri .....</b>                      | <b>16</b> |
| 1.4.1. Sezgisel teori .....   | 17        |
| 1.4.2. Beklenti teorisi.....  | 18        |
| 1.4.3. Temsili yatırımcı modeli .....                               | 20        |
| 1.4.4. İnteraktif ilişkiler modeli.....                             | 22        |
| <b>1.5. Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri.....</b> | <b>24</b> |
| 1.5.1. Duygusal eğilimler .....                                     | 25        |
| 1.5.1.1. Sahiplik eğilimi.....                                      | 26        |
| 1.5.1.2. Aşırı iyimserlik .....                                     | 27        |
| 1.5.1.3. Sürü davranışı .....                                       | 28        |
| 1.5.1.4. Kayıptan kaçınma .....                                     | 29        |
| 1.5.1.5. Statüko eğilimi .....                                      | 30        |
| 1.5.1.6. Pişmanlıktan kaçınma .....                                 | 31        |
| 1.5.2. Bilişsel eğilimler.....                                      | 32        |

|   |           |
|---|-----------|
| 1.5.2.1. Belirsizlikten kaçınma .....   | 34        |
| 1.5.2.2. Çıpalama eğilimi.....  | 34        |
| 1.5.2.3. Bilişsel çelişki .....   | 35        |
| 1.5.2.4. Kendine atfetme .....  | 36        |
| 1.5.2.5. Muhafazakârlık eğilimi.....  | 36        |
| 1.5.2.6. Aşırı güven.....   | 37        |
| 1.5.2.7. Temsil etme.....   | 37        |
| 1.5.2.8. Doğrulama .....  | 38        |
| 1.5.2.9. Kontrol illüzyonu .....  | 40        |
| 1.5.2.10. Zihinsel muhasebe .....   | 41        |
| 1.5.2.11. Çerçeveleme.....  | 41        |
| <b>BÖLÜM 2: DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA 18-35 YAŞ ARASI GENÇ YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK FAKTÖRLERİN İNCELENMESİ.....</b> | <b>43</b> |
| <b>2.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi .....</b>   | <b>43</b> |
| <b>2.2. Araştırmanın Evren ve Örneklemi .....</b>   | <b>43</b> |
| <b>2.3. Araştırmanın Sınırlılıkları.....</b>  | <b>44</b> |
| <b>2.4. Araştırma Verilerinin Toplanması .....</b>  | <b>44</b> |
| 2.4.1. Kişisel bilgi formu .....  | 44        |
| 2.4.2. Davranışsal finans ölçeği.....   | 44        |
| 2.4.3. Psikolojik faktörler ölçeği .....  | 44        |
| <b>2.5. Verilerin Analizi .....</b>   | <b>45</b> |
| <b>BÖLÜM 3: BULGULAR.....</b>   | <b>46</b> |
| <b>3.1. Katılımcılara Ait Demografik Özellikler .....</b>   | <b>46</b> |
| <b>3.2. Normallik ve Güvenilirlik.....</b>  | <b>47</b> |
| <b>3.3. Hipotez Testleri.....</b>   | <b>52</b> |
| <b>3.4. Fark Testleri .....</b>   | <b>56</b> |
| 3.4.1. Katılımcıların cinsiyetine göre elde edilen bulgular.....  | 56        |
| 3.4.2. Katılımcıların yaşına göre elde edilen bulgular.....   | 57        |
| 3.4.3. Katılımcıların eğitimine göre elde edilen bulgular.....  | 59        |
| 3.4.4. Katılımcıların mesleğine göre elde edilen bulgular.....  | 61        |
| 3.4.5. Katılımcıların gelir düzeyine göre elde edilen bulgular .....  | 63        |
| 3.4.6. Katılımcıların yatırımına göre elde edilen bulgular .....  | 65        |
| <b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>   | <b>71</b> |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>KAYNAKÇA .....</b>                          | <b>73</b> |
| <b>EK 1: KİŞİSEL BİLGİ FORMU .....</b>         | <b>79</b> |
| <b>EK 2: DAVRANIŞSAL FİNANS ÖLÇEĞİ.....</b>    | <b>80</b> |
| <b>EK 3: PSİKOLOJİK FAKTÖRLER ÖLÇEĞİ .....</b> | <b>82</b> |
| <b>EK 4: GÖNÜLLÜ KATILIM FORMU .....</b>       | <b>84</b> |
| <b>EK 5: ETİK KURUL ONAYI.....</b>             | <b>85</b> |
| <b>TURNİTİN RAPORU.....</b>                    | <b>86</b> |
| <b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>                           | <b>95</b> |



## TABLULAR DİZİNİ

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Tablo 1: Geleneksel Finans ve Davranışsal Finansın Karşılaştırılması.....</b>                    | <b>14</b> |
| <b>Tablo 2: Katılımcılara İlişkin Bilgiler (N = 535) .....</b>                                      | <b>46</b> |
| <b>Tablo 3: Normallik ve Güvenilirlik Analizi Sonuçları .....</b>                                   | <b>48</b> |
| <b>Tablo 4: Dışsal faktörler Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli.....</b>      | <b>53</b> |
| <b>Tablo 5: Bilişsel Yanılsamalar Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli.....</b> | <b>54</b> |
| <b>Tablo 6: Demografik Özellikler Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli.....</b> | <b>55</b> |
| <b>Tablo 7: Cinsiyet Değişkenine Göre Alt Boyut Puanlarının T-Testi Sonuçları .</b>                 | <b>56</b> |
| <b>Tablo 8: Yaş Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları .....</b>                      | <b>57</b> |
| <b>Tablo 9: Eğitim Düzeyi Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları .....</b>            | <b>59</b> |
| <b>Tablo 10: Meslek Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları.....</b>                   | <b>61</b> |
| <b>Tablo 11: Gelir Düzeyi Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları .....</b>            | <b>63</b> |
| <b>Tablo 12: Yatırım Değişkenine Göre Alt Boyut Puanlarının T-Testi Sonuçları</b>                   | <b>65</b> |
| <b>Tablo 13: Hipotez Tablosu .....</b>  | <b>66</b> |

## ŞEKİLLER DİZİNİ

|   |    |
|---|----|
| Şekil 1: Davranışsal Yatırımcı Eğilimleri ..... | 39 |
|---|----|



## GİRİŞ

Davranışsal finans, psikolojik ve sosyolojik teorilerin bir birleşimi olarak finansal karar verme anlayışını geliştirmektedir. Bu bağlamda, psikolojik unsurların yatırımcıların eylemleri ve karar alma süreçleri üzerindeki etkilerini analiz ederek bu süreçlere derinlemesine ve kapsamlı bir perspektif sunmayı hedeflemektedir. Geleneksel finans teorisi, bireylerin davranışsal ve psikolojik yönlerinin, finansal konulara ilişkin karar alma süreçlerinde ne denli önemli olduğunu genellikle göz ardı etmektedir (Bodie, Kane ve Marcus, 2007, s. 15).

Geleneksel finans teorisinin temelinde iki ana fikir yer almaktadır. İlki, beklenen fayda teorisi olup, bireylerin karar verme süreçlerinde rasyonel bir yaklaşımla hareket ettiklerini savunmaktadır. İkincisi ise, etkin piyasa hipotezi olup, finansal piyasaların etkin bir şekilde işlediği ve varlık fiyatlarının gerçek iç değerlerini doğru bir şekilde yansıttığını öne sürmektedir. Davranışsal finans, beklenen fayda teorisinin finansal piyasalardaki işleyişini ve bu süreçlerin bilişsel önyargılar ile duygusal faktörlerden nasıl etkilendiğini incelemektedir. Ancak teorik olarak bu rasyonellik, bireylerin karar alma süreçlerinin karmaşıklığını tam anlamıyla açıklayamamaktadır.

Beklenti teorisi, bireylerin karar alma süreçlerinin psikolojik ve davranışsal yönlerini ele alan ilk kapsamlı çerçeve olarak, Kahneman ve Tversky tarafından 1979 yılında geliştirilmiştir. Bu teoriye göre, bireyler karar alma süreçlerinde her zaman en optimal sonuçları elde edememekte; kazanç durumlarında riskten kaçınma, kayıp durumlarında ise riski tercih etme eğilimi göstermektedirler. Ayrıca, seçeneklerin sunuluş biçiminin bireylerin karar verme süreçlerini nasıl etkileyebileceği de ortaya konmuştur. Kahneman ve Tversky'nin çalışmalarında, geleneksel finansın insanları "rasyonel", davranışsal finansın ise bu davranışları "normatif" olarak sınıflandırdığı belirtilmektedir (Statman, 1999, s. 26).

Etkin piyasa hipotezi, yatırımcıların mantıklı ve akıllıca seçimler yaptığı varsayımına dayanmakta ve bu nedenle menkul kıymetlerin doğru bir şekilde fiyatlandırıldığına inanmaktadır. Bununla birlikte, bireysel alım ve satım davranışlarının öngörülemezliği ve bağlantısızlığı nedeniyle piyasa fiyatlarının belirlenmesinde etkisiz olduğu da kabul edilmektedir. Shleifer (2000) ve Ritter (2003) gibi araştırmacılar piyasaların rasyonel bir şekilde işlediğini savunurken, Debondt ve

Thaler (1985) ile Black (1986) tarafından belirlenen anomaliler, etkin piyasa hipotezinin sınırlarını gözler önüne sermektedir. Davranışsal finans, bireylerin karar verme süreçlerindeki bilişsel hatalar ve önyargılara odaklanmaktadır. Kahneman ve arkadaşları (1998), bu önyargıların piyasalardaki çatışmaları artırdığını kanıtlamaktadır.



## BÖLÜM 1: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

### 1.1. Geleneksel Finans

Geleneksel finans anlayışı, yatırımcıların her zaman rasyonel davrandığını ve akılcı seçimler yaparak yatırım kararları aldığını varsaymaktadır. Bu yaklaşım, standart finans ve ekonomi teorilerine dayanmakta olup, yatırımcıların hisse senedi alım-satım süreçlerinde mantıklı ve bilinçli kararlar verdiği inancını taşımaktadır. Bu bağlamda, ekonomik göstergelerin analizi, şirketlerin mevcut durumlarının değerlendirilmesi ve yatırım kararlarının alınmasında mevcut tüm bilgilerin kullanılması önemli bir rol oynamaktadır. Ayrıca, geleceği öngörme sürecinde bu bilgilerin doğru bir şekilde yorumlanması gerektiği vurgulanmaktadır.

### 1.2. Geleneksel Finans Kuramları

Geleneksel finansal teorilere göre yatırımcıların rasyonel davranarak akılcı seçimler yaptığı varsayılmaktadır. Bu doğrultuda, yatırım kararlarının alınmasında matematiksel hesaplamaların kullanılması, geçmişte yapılan hataların tekrarlanmasını önlemek adına önerilmektedir. Geleneksel finans yaklaşımında, yatırımcılar dış koşullardan bağımsız olarak kendi kazançlarını en üst düzeye çıkarmayı hedefleyen rasyonel bireyler olarak kabul edilmektedir. Ancak bu teoriler, bireylerin birbirinden farklı özelliklere sahip olduğunu ve aynı koşullar altında dahi farklı bakış açılarıyla farklı kararlar alabileceklerini göz ardı edebilmektedir (Uluyol, 2021, s. 45).

#### 1.2.1. Beklenen fayda kuramı

Daniel Bernoulli, 18. yüzyılda fayda fonksiyonu ve risk ölçümüne dayalı olarak beklenen fayda teorisini geliştirmiştir. Beklenen fayda teorisi, riskli durumlarda karar alma süreçlerinde öne çıkan temel bir teoridir. Bu teoriye göre, tehlikeli bir ortamda alınan her karar bir dizi olası sonuca yol açmakta ve bu sonuçların olasılıkları önceden bilinmektedir. Teori, bireylerin riskli seçeneklerle karşılaştıklarında beklenen faydayı maksimum düzeye çıkarma eğiliminde olduklarını öne sürmektedir. Bunun nedeni, bireylerin her olası sonucun faydasının ağırlıklı toplamını en yüksek seviyede sunan seçeneği tercih etmeleridir (Levy, 1992, s. 45).

Bernoulli, çalışmasında azalan marjinal fayda kavramını ve bu kavramın karar alma süreçleri üzerindeki etkilerini göstermiştir. Her seçeneğin beklenen değeri veya doğrusal faydası genellikle karar alma süreçlerinde rehberlik etmektedir. Azalan

marjinal fayda kavramı, Bernoulli'nin çalışmasından sonra logaritmik fayda kavramına evrilmiştir. Bu teoriye göre, bir ürünün değeri, yalnızca maliyetine değil, aynı zamanda sunduğu faydalara dayanmalıdır. Bir ürünün maliyeti sabit kalırken, kullanışlılığı bireyin özel durumuna göre değişiklik göstermektedir. Sonuç olarak, gelirlerindeki küçük bir artış, daha az gelire sahip bireyler için daha önemli bir etki yaratmaktadır.

Beklenen fayda teorisi, yatırımcıları rasyonel olarak tanımlamakta ve onların en yüksek karı elde etmek için akılcı davrandığını varsaymaktadır. Belirsiz durumlarda bireyler, genellikle Bayes istatistik kuralını kullanarak risk almaktan kaçınmakta, daha sonra potansiyel en yüksek getiriye hesaplayarak bu bilgi doğrultusunda karar vermektedir. Yeni bilgilerle karşılaşıldığında, bireyler inançlarını değiştirmekte ve beklenen faydaya göre kararlar almaktadır. Bu teoriye göre, yatırımcılar gerekli bilgileri kullanarak sermaye piyasasında hızlı işlem yapabilmekte ve herhangi bir masraf ödemediği takdirde varlık fiyatlarını etkileyebilmektedir (Abo Ayash, 2021, s. 67).

Beklenen fayda teorisi, para ve diğer malların değerinin miktar arttıkça doğrusal bir şekilde artmadığını savunmaktadır. Teoriye göre, risk almaya istekli bir yatırımcı, piyango gibi yüksek riskli bir şans oyunu ile sabit kazançlı bir seçenek arasında karar verirken, en yüksek faydayı sağlayan alternatifini tercih edecektir. Tarafsız bir yatırımcı bu iki seçenek karşısında kayıtsız kalacaktır. Ancak genel olarak riskten kaçınma eğilimi, bireylerin düşük riskli seçeneklere yönelmesini sağlamaktadır. Beklenen fayda maksimizasyonu, bireylerin daha yüksek fayda sağlayan seçenekleri tercih etmesine dayanmakta ve bu çerçevede karar alınmaktadır (Amunarriz, 2017, s. 32).

Beklenen fayda teorisi, belirsizlik içeren durumlarda karar alma süreçlerinin değerlendirilmesinde hala kullanılabilir bir araçtır. İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana, ekonomik ve finansal tahminler yapmak, yönetim bilimindeki kalıpları öğrenmek ve psikolojinin farklı yönlerini analiz etmek için temel bir karar alma yöntemi olarak benimsenmiştir. Ek olarak, kamu politikası kararlarında yaygın bir ekonomik yaklaşım olarak kullanılmaktadır. Ekonomik otoritelerin, hükümet politikalarının olası sonuçlarını değerlendirirken beklenen faydayı en üst düzeye çıkarmaya çalıştıkları varsayılmaktadır (List ve Haigh, 2005, s. 89).

Beklenen fayda teorisinin varsayımları aşağıdaki gibidir (Bostancı, 2003, s. 51):

- En karlı görünen seçenek, beklenen fayda çarpanı ile hesaplanarak en yüksek fayda sağlayan tercih edilmektedir. Yüksek getiriye sahip seçenekler, düşük getiriye sahip olanlara kıyasla daha fazla tercih edilmektedir.
- Karar vericiler, belirsizlik durumlarında mevcut fırsatları değerlendirmektedir.
- Beklenen fayda teorisi, bireylerin "ne yapmaları gerektiğine" odaklanmakta ve rasyonel karar alma süreçlerini varsaymaktadır. Bu bağlamda, ekonomik birey ya da rasyonel birey, çıkarlarını maksimize etmek için duygusal etkilerden kaçınan varsayımsal bir kişi olarak tanımlanmaktadır.

### **1.2.2. Modern portföy kuramı**

Portföy teorisi, yatırımcıların risklerini minimize etmek amacıyla yatırımlarını çeşitli sektörlere dağıtarak çeşitlendirme yapmalarının önemini vurgulamaktadır. Bu teoriye göre, yatırımcıların fonlarını yalnızca en düşük risk ve en yüksek karlılığı sunan menkul kıymetlere ayırmaları değil, aynı zamanda fiyat değişimlerine ani tepkiler vermekten kaçınmaları gerekmektedir. Portföy oluşturmanın temel amacı, riskin farklı varlıklar arasında dengeli bir şekilde dağıtılmasıdır. Portföydeki menkul kıymetlerden elde edilen getiriler genellikle aynı yönde hareket etmediği için, portföyün toplam riski, tek bir menkul kıymetin riskine kıyasla daha düşük olmaktadır. Bu durumu en basit haliyle açıklamak gerekirse, Korkmaz ve Ceylan'a (2018) göre "tüm yumurtaları aynı sepete koymamak" bu yaklaşımın özünü yansıtmaktadır.

Geleneksel portföy teorisinde portföy analizi genellikle basit çeşitlendirme yoluyla gerçekleştirilmekte olup, portföye daha fazla menkul kıymet eklenmesi çeşitlendirmenin bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Bilimsel kanıtlarla desteklenmesine rağmen, bu teori, sağladığı avantajlar ve risk azaltıcı etkileri nedeniyle yatırımcılar arasında yaygın bir şekilde tercih edilmektedir. Geleneksel portföy yönetimi, çeşitli sektörlerden menkul kıymetlerin seçilmesiyle basit çeşitlendirme sunmaktadır. Ancak, portföydeki menkul kıymetler arasındaki ilişkiler dikkate alınmamakta ve sayısal yöntemlere öncelik verilmemektedir. Bu yöntemle, farklı sektörlerde dağıtılmış yatırımlar sayesinde yatırımcılar, hem minimum riskle hem de yüksek karlılık beklentisiyle daha iyi sonuçlar elde edebilmektedir (Seas ve Anchors, 2020, s. 78).

Yatırımcıların, yatırım tercihlerinde her seçeneğin beklenen getirisi, risk düzeyi ve yatırım oranını dikkate alması gerekmektedir. Teoriye göre, ideal yatırım kombinasyonu, belirli bir risk düzeyinde en yüksek getiriyi veya belirli bir getiri düzeyine ulaşırken en düşük riski sağlamaktadır. Bu doğrultuda, yatırımcılara daha fazla kazanç elde etmek ve aynı zamanda risklerini en aza indirmek için yatırımlarını çeşitlendirmeleri önerilmektedir (Yosofi, 2018, s. 34). Bu yaklaşım, en iyi yatırım stratejisinin geliri maksimize ederken riski minimize etmeye dayandığını savunmaktadır.

Harry Markowitz, 1952 yılında modern portföy teorisini geliştirmiştir. Markowitz'e göre, yatırımcıların para kaybetme olasılığını azaltmak için yatırımlarını çeşitlendirmesi gerekmektedir. Bu yaklaşım, yatırımcıların yatırımlarını dikkatle seçmesi ve mümkün olan en etkili şekilde birleştirmesi gerektiğini ifade etmektedir. Ancak Markowitz, basit çeşitlendirmenin portföy riskini yeterince azaltmadığını ve bu riski minimize etmek için çeşitlendirme sürecinde varyans formülünün kullanılmasını önermiştir. Bu formül, menkul kıymetlerin aynı veya zıt yönde hareket edebilme durumunu dikkate almakta ve portföy çeşitlendirmesinin, menkul kıymetler arasındaki korelasyon katsayılarına dayalı olarak yapılması gerektiğini ifade etmektedir. Düşük korelasyon, portföyde daha düşük risk düzeyine işaret etmektedir (Khoshnood ve Khoshnood, 2011, s. 23).

Markowitz, çağdaş portföy teorisini ilk kez ele alan bir kitap ve makale yayımlayarak bu konuyu akademik literatüre kazandırmıştır. Portföy problemi, beklenen getiriyi maksimize ederken varyansı minimize etmek için bir portföydeki varlıkların ortalama ve varyansı arasındaki dengeyi sağlamaya dayanmaktadır (Elton ve Gruber, 1997; Khoshnood ve Khoshnood, 2011, s. 14).

Modern portföy teorisi aşağıdaki unsurları içermektedir:

1. Amaç, yatırımcıların faydasını maksimuma çıkarmaktır.
2. Yatırım kararları, sezgilere değil, beklenen getiri ve risk analizine dayanmaktadır.
3. Risk değerlendirme yapılırken portföy getirilerinin varyansı dikkate alınmaktadır.
4. Tüm yatırımcılar, getirisi en yüksek olan yatırımları tercih etmektedir.

5. Yatırımcılar, menkul kıymetlerin tahmini değeri, standart sapmaları ve korelasyon katsayıları gibi bilgilere kolayca erişebilmektedir (Ercan ve Ban, 2010, s. 56).

Sonuç olarak, modern portföy teorisi, geliri maksimize ederken riski minimize etmeye yönelik bilimsel temellere dayalı bir yatırım stratejisi sunmaktadır.

### **1.2.3. Etkin piyasalar hipotezi**

Geleneksel finans teorisi, etkin piyasa hipotezine büyük destek sağlamaktadır. Bu teori, bir menkul kıymetin değerinin maliyetine eşit olduğunu ve piyasanın, fiyatların gerçek değerlerini doğru bir şekilde temsil etmesini sağladığını varsaymaktadır. Eugene Fama, 1970 yılında etkin piyasa hipotezini geliştirmiştir (Doğukanlı ve Ergun, 2011, s. 120). Etkin bir piyasa, çok sayıda rasyonel yatırımcının bulunması ve bu yatırımcıların, önemli yeni bilgilerin tüm piyasa katılımcılarına serbestçe yayılmasıyla birlikte gelecekteki varlık değerlerini doğru bir şekilde tahmin ederek kârlarını maksimize etmeyi amaçlamasıyla karakterize edilmektedir. Bu piyasada, hisse senedinin piyasa değeri her zaman gerçek değerinin doğru bir yansıması olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla, varlıkların piyasa değerleri, yatırımcıların eylemleri aracılığıyla gerçek değerlerine oldukça yakın bir seviyede olmaktadır (Fama, 1970, s. 383).

Etkin piyasa hipotezi, tüm piyasa katılımcılarının menkul kıymetler veya işletmelerle ilgili tüm bilgilere aynı anda erişebileceğini ve bu bilgilerin fiyatlara hızlıca yansıdığını savunmaktadır. Bu durum, herhangi bir yatırımcının normalden daha yüksek bir kâr elde etmesini imkânsız hale getirmektedir (Dumanatan vd., 2009, s. 57). Tam rekabet piyasasında, tüm rekabet koşulları karşılanmakta ve arz ile talebin dengelendiği fiyat "uzlaşma fiyatı" olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcılar, hızlı ve düşük maliyetle piyasa bilgilerine erişebildikleri için varlık fiyatları hızla belirlenmektedir. Bu süreçte, yatırımcılar sürekli olarak düşük değerli menkul kıymetleri satın alma veya yüksek değerli menkul kıymetleri satma amacıyla bilgi arayışında olmamaktadır. Olumlu haberlerin piyasaya hızla yayılması, menkul kıymetlerin fiyatlarını hızla etkileyerek uygun seviyelere taşımaktadır. Benzer şekilde, olumsuz haberler de menkul kıymetlerin değerlerini düşürmektedir (Özkoçak, 2019, s. 89). Bu hipotez, tüm yatırımcılara eşit bilgi verildiğinde, fiyat dalgalanmalarından

elde edilecek kârın piyasa ortalamasına eşit olacağını savunmaktadır. Etkin bir piyasada, beklentiler rasyonel olduğu için fiyatlar mevcut bilgileri yansıtmaktadır.

Fama, piyasaların üç farklı etkinlik formunu tanımlamıştır: zayıf, yarı güçlü ve güçlü etkinlik formları (Birau, 2012; Bogunjoko, 2021; Uluyol, 2021, s. 75).

1. Zayıf Etkinlik Formu: Zayıf etkinlik formu, hisse senedi fiyatlarının geçmiş fiyat bilgilerini yansıttığı anlamına gelmektedir. Bu form, gelecekteki fiyat hareketlerini tahmin etmek için kullanılmakta ve anormal veya aşırı kârları engellemektedir. Bu nedenle, geçmiş fiyat hareketlerine dayalı teknik analizlerin, zayıf etkin piyasalarda işe yaramayacağı düşünülmektedir.
2. Yarı Güçlü Etkinlik Formu: Yarı güçlü etkinlik formu, mevcut hisse senedi fiyatlarının kamuya açık tüm bilgileri yansıttığı bir durumu ifade etmektedir. Bu formda, yatırımcıların temel analizler veya geçmiş verilerle piyasanın üzerinde getiri elde etmeleri mümkün görülmemektedir. Yeni bilgiler hızla piyasa fiyatlarına yansıdığı için fiyatlar, gerçek değerlerine yaklaşmaktadır.
3. Güçlü Etkinlik Formu: Güçlü etkinlik formu, hisse senedi fiyatlarının hem özel hem de kamuya ait bilgileri içerdiği bir durumu tanımlamaktadır. Bu formda, büyük fon yöneticileri ve analistler dahi mevcut bilgilerle beklenmedik kârlar elde edememektedir. Etkin bir piyasada fiyatlar hızla ayarlandığı için hem alıcıların hem de satıcıların daha fazla avantaj sağlaması engellenmektedir.

Sonuç olarak, etkin piyasa hipotezi, piyasa katılımcılarının rasyonel kararlar alarak mevcut tüm bilgileri fiyatlara yansıttığını ve bu nedenle piyasanın etkili bir şekilde işlediğini savunmaktadır.

#### **1.2.4. Arbitraj fiyatlama modeli**

Bir varlığı bir piyasada düşük fiyata alıp başka bir piyasada yüksek fiyata satarak kâr elde etme yöntemi, arbitraj olarak adlandırılmaktadır. Arbitraj, farklı piyasalardaki fiyat farklılıklarından yararlanma esasına dayanmaktadır. Bu yöntemi kullanan yatırımcıların temel amacı, risk almadan kazanç sağlamak için varlık fiyatlarındaki değişikliklerden faydalanmaktır. Döviz piyasasında arbitraj, eş zamanlı olarak oluşan risksiz fiyat farklılıklarını avantaja dönüştürmek amacıyla gerçekleştirilen işlemleri kapsamaktadır (Rajab Abdullahi, 2021, s. 45).

Ross'un geliştirdiği arbitraj fiyatlandırma modeli, yatırım getirilerini etkileyen bir dizi değişkeni içeren doğrusal bir modeldir. Bu model, sermaye varlıkları fiyatlandırma modelinden farklı olarak, yalnızca bir varlığın getirisi ile piyasa portföyünün getirisi arasındaki ilişkiyi ele almakla kalmaz, aynı zamanda "tek fiyat kanunu"na dayanarak piyasa dengesini ve yatırımcı tercihlerine ilişkin sınırlamaları ortadan kaldırır. Arbitraj fırsatları oluştuğunda, yatırımcılar bu fırsatları değerlendirmek için hızlıca harekete geğer ve böylece piyasa kısa sürede dengeye gelir. "Tek fiyat kanunu," aynı ürünün iki farklı fiyata satılamayacağını öne sürmektedir. Arbitraj fiyatlandırma teorisi, büyük ölçekli ticaretin piyasa dengesine ulaşmasını hızlandıracadığını ve yanlış fiyatlamaların ortadan kalkacağını savunmaktadır. Bu düzenleme, ürünlerin veya varlıkların farklı fiyatlarda satılmasının önüne geçmeyi amaçlamaktadır.

Arbitraj fiyatlandırma teorisi, bir varlığın getirisini tahmin etmek için makroekonomik değerşkenleri dikkate alan bir modeldir. Teori, varlığın sistematik riskini etkileyen faktörler ile beklenen getirisi arasında doğrusal bir ilişki olduğunu varsaymaktadır. Modelin amacı, aşırı ya da düşük değerli olarak fiyatlandırılmış varlıkların gerçek piyasa değerlerini belirlemektir. Piyasaların her zaman mükemmel işlemebileceğini varsayan bu teori, varlıkların yanlış fiyatlandırılmasına neden olabilecek durumlara dikkat çekmektedir. Bu bağlamda, arbitrajcılar, kısa vadede yanlış fiyatlanan menkul kıymetlerden neredeyse risksiz kâr elde edebilir. Sermaye varlıkları fiyatlandırma modeline kıyasla arbitraj fiyatlandırma modeli daha esnek ve karmaşık bir yapı sunmaktadır. Model, analistlere ve yatırımcılara kişiselleştirilmiş araştırmalar yapma imkânı tanımaktadır. Ancak, bir varlığın fiyatını etkileyebilecek tüm faktörlerin belirlenmesi uzun zaman alabileceğinden, modelin uygulanması zorlu olabilmektedir (Ikhtiar Alam, 2022, s. 78).

Arbitraj fiyatlandırma modelinin temel varsayımları şunlardır (Aksoy ve Tanrıöven, 2013; Rajab Abdullahi, 2021, s. 53):

- Aynı ürün, farklı fiyatlarda satılamaz.
- Sermaye piyasalarında tam rekabet koşulları mevcuttur.
- Belirsizlik durumlarında yatırımcılar, daha fazla getiriye daha az getiriden daima tercih eder.
- Pozitif getiri elde etmek, risk almayı gerektirir.

- Yatırımcılar, kârlarını en üst düzeye çıkarmak için hareket eder ve sağlanan faydalar nedeniyle her zaman daha yüksek getiriye tercih eder.
- Modelde varlık/getiri oranı, birçok faktörden doğrusal olarak etkilenmektedir.

Bu teori, piyasa dinamiklerini anlamada esneklik sunarken, yatırımcıların risk ve getiriye dengeleyerek optimal kararlar almasına olanak sağlamaktadır.

### **1.2.5. Finansal varlıkları fiyatlama modeli**

Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (CAPM), finansal varlıkların beklenen getirisi ile risk derecesi arasındaki ilişkiyi açıklayan bir modeldir. Bu modele göre, bir finansal varlıktan beklenen getiri, sistematik risk ile pozitif bir ilişki göstermektedir. Bu durum, beklenen getiri ile risk arasındaki ilişkinin doğrusal olmasından kaynaklanmaktadır. Aynı şekilde, bir varlığın beklenen risk primi, piyasanın genel beklenen risk primi ile eşit olmalıdır. Yatırımcı, portföyden daha yüksek bir getiri bekliyorsa, bu durumda daha fazla risk üstlenmeye hazır olmalıdır. CAPM modeli, yalnızca portföy düzeyinde değil, bireysel finansal varlıkların analizi için de kullanılabilir (Beyhaghi ve Hawley, 2013, s. 45). Portföye yeni varlıklar eklendiğinde, risk ve getiri oranlarının hesaplanması daha kolay hale gelmektedir (Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 78).

William Sharpe tarafından 1964 yılında geliştirilen CAPM modeli, çeşitli menkul kıymetlerin risklerini değerlendirmek ve fiyatlamalarını yapmak için kullanılmaktadır. Model, sermaye piyasalarında riskin nasıl ölçüleceğine ve beklenen getiri ile risk arasındaki ilişkiye dair açık ve anlaşılır tahminler sunmaktadır. Bu model, varlık fiyatlama teorisinin temel taşlarından biri olarak kabul edilmektedir. CAPM, her yatırımcının, güvenli varlıklar ve riskli varlıkları içeren bir piyasa portföyüne sahip olduğu varsayımıyla çalışmaktadır (Fama, 1970; Fama ve French, 2004, s. 384).

#### *CAPM Modelinin Varsayımları:*

1. İşlem Ücretleri: Menkul kıymet borsalarında işlem ücretlerinin olmadığı varsayılmaktadır. Ancak, işlem ücretlerinin dikkate alınması, varlık getirilerinin hesaplanmasında sorunlara yol açabilmektedir (Elton vd., 2014, s. 89).
2. Vergilendirme: Yatırımcıların gelirlerinden vergi ödemediği ve sermaye kazançlarının veya yatırım getirilerinin vergilendirilmediği varsayılmaktadır.

3. Bölünebilirlik: Menkul kıymetlerin süresiz olarak bölünebilir olduğu ve yatırımcıların küçük miktarlarla hisse satın alabileceği kabul edilmektedir.
4. Piyasa Etkisi: Bir yatırımcının bir hisseyi alması veya satması, o hissenin piyasa fiyatını etkilememektedir.
5. Açığa Satış: Yatırımcılar sınırsız miktarda açığa satış yapabilirler.
6. Pazarlanabilirlik: Tüm varlıkların pazarlanabilir olduğu ve yatırımcıların her varlığı satın alabileceği varsayılmaktadır.
7. Karar Kriterleri: Portföy oluştururken yatırımcılar yalnızca standart sapma ve beklenen getiriyi dikkate almaktadırlar.
8. Borç ve Alacak: Yatırımcılar, risksiz faiz oranları üzerinden sınırsız borç alabilir veya borç verebilirler.
9. Beklentiler: Tüm yatırımcıların yatırımlara ilişkin beklentilerinin aynı olduğu varsayılmaktadır. Bu varsayım, getirilerin ortalama ve varyansı ile ilgilenen yatırımcıların, aynı dönemi aynı şekilde tanımladıkları anlamına gelmektedir.
10. Gerekli Bilgiler: Yatırımcılar, portföyleriyle ilgili kararlar alırken getirilerin varyansı, korelasyon matrisi ve beklenen getiri gibi gerekli girdilere dair aynı beklentilere sahiptirler.

Mirza ve Shabir (2005), bu varsayımları değerlendirerek, yatırımcıların riskten kaçınan bireyler olduklarını, aynı beklentilere sahip olduklarını ve dönem sonunda servetlerinden beklenen faydayı maksimuma çıkarmayı hedeflediklerini belirtmiştir. Ayrıca, bu modelde piyasaların kesintisiz işlediği ve yatırımcıların vergiler, kısıtlamalar veya açığa satış limitleri gibi sorunlarla karşılaşmadığı ifade edilmektedir. Tüm yatırımcılar, piyasa ile ilgili bilgileri eş zamanlı ve ücretsiz bir şekilde edinebilmektedir.

CAPM modeli, yatırımcıların risk-getiri dengesini anlamalarına yardımcı olmakta ve finansal varlıkların fiyatlaması ile ilgili teorik bir çerçeve sunmaktadır.

### **1.3. Davranışsal Finans Kavramının Gelişimi**

Davranışsal finans, psikoloji, sosyoloji ve ekonomi gibi farklı disiplinlerin bir araya gelerek finansal karar alma süreçlerini açıklamaya çalıştığı bir alan olarak tanımlanmaktadır. Psikoloji, bu alanın temel bilimlerinden biridir ve özellikle

bireylerin karar alma süreçlerinde duygusal, bilişsel ve davranışsal etkilerin incelenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Davranışsal finansın kökenleri, 1913 yılında John Watson'ın, davranışın içsel kaynaklardan değil dışsal faktörlerden etkilendiğini ileri sürmesiyle atılmıştır. Adam Smith'in *Ahlaki Düşünce Teorisi* ve Jeremy Bentham'ın fayda kavramının psikolojik yönlerini incelemesi de bu alana katkıda bulunmuştur (Kabapelit, 2018, s. 12). Ayrıca, Burrhus Frederic Skinner, davranışçılık kavramını psikolojiye sistematik bir şekilde entegre ederek davranışsal finansın gelişimini desteklemiştir.

Davranışsal finans, modern anlamda 20. yüzyılın ortalarında tanınmaya başlanmıştır. 1953 yılında Maurice Allais, belirsizlik altında karar alma süreçlerini inceleyen çalışmalarıyla bu alana önemli bir temel oluşturmuştur. 1974 yılında Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin gerçekleştirdiği araştırmalar, bireylerin zihinsel kısayollar kullanarak karar alma süreçlerinde hata yapabildiğini ortaya koymuştur. Özellikle 1979 yılında geliştirdikleri *Beklenti Teorisi*, bireylerin belirsizlikle karşı karşıya kaldıklarında kararlarını çerçeveleme biçimlerinin sonuçlar üzerinde etkili olduğunu göstermiştir (Şentürk ve Fındık, 2014, s. 24). Bu çalışmalar, davranışsal finansın temel taşlarını oluşturmuş ve geleneksel finansın açıklamakta zorlandığı birçok olguya farklı bir bakış açısı kazandırmıştır.

Kahneman ve Tversky, bireylerin önyargılara ve zihinsel kısayollara dayanarak rasyonel kararlar alamadığını savunmuştur. Zihinsel kısayollar, bireylerin karar verme sürecini kolaylaştıran ancak çoğu zaman hatalara yol açabilen bilişsel süreçlerdir. Örneğin, aşırı iyimserlik, aşırı güven ve çıpalama gibi önyargılar, yatırım kararlarını büyük ölçüde etkileyebilmektedir (Alper ve Ertan, 2008, s. 176; Aktaran Kayes, 2020). Bu bağlamda, bireylerin yatırım kararlarını alırken hem duygusal hem de çevresel faktörlerin etkilerini anlaması, daha bilinçli seçimler yapmalarına yardımcı olmaktadır.

Davranışsal finans alanında yapılan araştırmalar, bireylerin sınırlı rasyonellik nedeniyle her zaman optimal kararlar alamadığını ortaya koymuştur. Simon'un 1955 yılında geliştirdiği sınırlı rasyonellik kavramı, bireylerin zihinsel kapasitelerinin kısıtlı olması nedeniyle tüm alternatifleri değerlendiremediklerini ve bu nedenle "tatmin edici" kararlar aldıklarını öne sürmektedir (Eser ve Toigonbaeva, 2011, s. 296). Bu teori, geleneksel neoklasik teorilerin tam rasyonellik varsayımını eleştiren önemli bir dönüm noktasıdır.

Davranışsal finansın temel ilkeleri, bireylerin yatırım kararlarını etkileyen irrasyonel faktörlere ışık tutmaktadır. Bu alanda yapılan çalışmalar, yatırımcıların piyasadaki bilgi sapmalarını nasıl yorumladıklarını ve bu sapmaların piyasa fiyatlarını nasıl etkilediğini araştırmaktadır. Ricciardi ve Simon (2000), davranışsal finansın yatırımcıların düşünce kalıplarını, duygusal etkilerini ve karar alma süreçlerini anlamada önemli bir rol oynadığını ifade etmektedir.

Sonuç olarak, davranışsal finans, bireylerin yatırım kararlarını analiz etmek ve bu süreçlerdeki bilişsel önyargıları anlamak için önemli bir çerçeve sunmaktadır. Bu çerçevede, bireylerin duygusal, çevresel ve psikolojik faktörlerin etkisiyle nasıl kararlar aldıkları incelenmekte ve bu kararların piyasa üzerindeki etkileri değerlendirilmektedir. Davranışsal finansın temel ilkelerini anlamak, bireylerin yatırım kararlarında daha bilinçli hareket etmelerini sağlamaktadır. Bu ilkelerin farkında olunmadığında ise yatırım süreçlerinde hata yapma olasılığı artmaktadır.

### **1.3.1. Davranışsal finans ve geleneksel finansın ayrımı**

Modern varlık fiyatlamasının temelini oluşturan etkin piyasa hipotezi ve davranışsal finans teorisi, 50 yılı aşkın süredir finans dünyasında önemli tartışma konuları arasında yer almaktadır. Bu iki teori, geleneksel finansa yön veren ana teoriler olmakla birlikte, temelde birbirleriyle çelişmektedir. Etkin piyasa hipotezine göre, varlıkların fiyatları mevcut bilginin doğru ve tam yansıtılması sonucunda belirlenmektedir. Diğer taraftan, davranışsal finans teorisi, piyasa katılımcılarının mevcut bilgiye verdikleri tepkilerin ve algılarının fiyatların oluşumunda etkili olduğunu savunmaktadır.

Bu çelişki, günümüzde varlık fiyatlamalarını etkileyen unsurlar incelenirken teorisyenler arasında önemli bir tartışma konusu haline gelmiştir. Özellikle, fiyatların mevcut bilgiyi tam anlamıyla yansıtıp yansıtmadığı ya da piyasa katılımcılarının bilgiye ilişkin algılarının bu fiyatlamalar üzerinde etkili olup olmadığı konusunda fikir birliği sağlanamamaktadır (Fakhry, 2016, s. 45). Bu durum, finansal piyasaların işleyişine dair farklı yaklaşımların ve perspektiflerin oluşmasına yol açmıştır.

Aşağıda sunulan Tablo 1, etkin piyasa hipotezi ile davranışsal finans teorisi arasındaki temel farklılıkları özetlemektedir.

**Tablo 1: Geleneksel Finans ve Davranışsal Finansın Karşılaştırılması**

| Konu Başlıkları             | Etkin Piyasa Hipotezi   | Davranışsal Finans   |
|-----------------------------|---|--|
| Yatırımcı Rasyonalitesi     | Finansal piyasalarda yer alan yatırımcılar daima rasyoneldir  | Yatırımcılar çoğu zaman irrasyonel davranış göstermektedir   |
| Duyguların Rolü             | Karar süreçlerinde duygulara yer yoktur   | Duygular ve psikolojik faktörler kararlara yön vermektedir   |
| Bilgi Doğruluğu             | Güçlü tipteki piyasalarda, tüm yatırımcılar tüm bilgilere ulaşabilirler ve hisse fiyatları tüm bilgileri yansıtmaktadır | Tüm yatırımcıların tüm bilgilere eşit ve eş zamanlı erişimi söz konusu değildir, hisse fiyatları her zaman tüm bilgileri yansıtmaz |
| Demografik Faktörler        | Yeni ve tecrübeli yatırımcılar arasında fark bulunmamaktadır  | Yatırımcılar, yaş, cinsiyet, eğitim gibi faktörlere göre farklılaşmaktadır   |
| Disiplinler Arası Faktörler | Ekonomik prensiplere dayanmaktadır  | Psikoloji, sosyoloji gibi diğer disiplinleri de dikkate almaktadır   |
| Piyasa Krizleri             | Piyasaların etkin olması durumunda krizlerin ortaya çıkması mümkün değildir   | Yatırımcıların rasyonel olmaması nedeniyle finansal krizlerin diğer faktörlerle dikkate alınarak analiz edilmesi gereklidir        |

Geleneksel finans, finansal piyasaların verimli olduğunu ve piyasa fiyatlarının gerçek değerleri doğru bir şekilde yansıttığını savunmaktadır. Bu yaklaşım, yatırımcıların rasyonel hareket ettikleri ve piyasaları tam anlamıyla kontrol edebildikleri varsayımına dayanmaktadır. Ancak, davranışsal finans, piyasaların öngörülemez olduğunu, tutarsızlıkların sıklıkla yaşandığını ve yatırımcıların karar

verme yeteneklerini kısıtlayabilecek bilişsel ve çevresel sınırlamalara maruz kaldığını ileri sürmektedir. Bu bağlamda, piyasa oynaklığı hisse senedi fiyatlarının dalgalanmasına yol açarak istikrarsızlık yaratmaktadır (Muhammad, 2009; Mahesh, 2016; Uluyol, 2021, s. 34).

Geleneksel finans, yatırımcıların risk düzeyi ve beklenen getiri arasında bir denge kurarak en yüksek memnuniyeti sağlamayı hedeflediğini varsaymaktadır. Bu anlayış, teorik modeller oluşturmayı, test edilebilir tahminler yapmayı ve ampirik testlerle bu tahminleri doğrulamayı içerir. Buna karşılık, davranışsal finans, yatırımcıların bilişsel, çevresel ve sosyo-psikolojik faktörlerden etkilendiğini ve bu faktörlerin yatırımcı davranışları üzerindeki etkisini gözlemlemeyi ön planda tutmaktadır. Sonuç olarak, geleneksel finans, yatırımcıların nasıl davranması gerektiğine dair teoriler geliştirirken, davranışsal finans, yatırımcıların gerçekte nasıl davrandıklarını anlamaya çalışmaktadır (Akdeniz, 2020, s. 45).

Geleneksel ve Davranışsal Finansın Farklılıkları: Nofsinger'e (2005) göre geleneksel finans, yatırımcı kararlarını etkileyen kişisel psikolojinin rolünü göz ardı etmektedir. Geleneksel finans, bireylerin kendi çıkarlarını önceliklendirdiği ve her zaman rasyonel kararlar verdiği varsayımına dayanır. Örneğin, modern portföy teorisi, herhangi bir risk seviyesi için mümkün olan en yüksek beklenen getiriyi elde etmek için kullanılmaktadır. Ayrıca, arbitraj fiyatlandırma teorisi ve sermaye varlıkları fiyatlandırma modeli gibi teoriler, menkul kıymetlerin fiyatlandırılması ve risk-getiri ilişkilerinin tahmin edilmesinde önemli araçlar sunmaktadır.

Buna karşın, Ricardi ve Simon'a (2000) göre, davranışsal finans piyasa katılımcılarının rasyonel karar verme anlayışına meydan okumakta ve irrasyonel seçimlere yol açan unsurları anlamaya çalışmaktadır. Bu alan, bireylerin karar verme süreçlerini etkileyen sosyolojik ve psikolojik faktörleri analiz ederek, bu faktörlerin irrasyonel davranışlara nasıl katkıda bulunduğunu incelemektedir. Örneğin, aşırı güven, sosyal etkiler veya duygusal tepkiler, yatırımcıların rasyonel kararlar almasını engelleyebilmektedir.

Davranışsal finans, piyasaların yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda psikolojik yönlerini anlamaya çalışan bir yaklaşım sunmaktadır. Bu anlayış, yatırımcıların yalnızca rasyonel çıkarlar doğrultusunda değil, aynı zamanda bilişsel

önyargılar ve duygusal faktörlerin etkisiyle kararlar aldığını göstermektedir. Bu durum, finansal piyasaların işleyişine dair daha kapsamlı bir perspektif sunarak, geleneksel finansın sınırlarını genişletmektedir.

#### 1.4. Davranışsal Finans Teorileri

Davranışsal finans, yatırımcıların davranışlarında önyargılar bulunduğunu ve bu nedenle tamamen rasyonel olmayan finansal kararlar verdiklerini savunmaktadır. Bu önyargılar genellikle bilişsel psikoloji alanındaki bulgulardan kaynaklanmakta ve daha sonra finans alanında uygulanmaktadır. Yatırımcı davranışlarına etki eden önyargılar arasında aşırı güven, aşırı iyimserlik ve diğer bilişsel eğilimler bulunmaktadır (Barberis ve Thaler, 2003, s. 112).

Davranışsal finans kapsamında öne çıkan önyargılar ve bilişsel eğilimler şunlardır:

- **Temsil Edilebilirlik Yanlılığı:** Yatırımcılar, mevcut durumu yüzeysel özelliklere göre değil, altta yatan olasılıklara göre değerlendirir. Bu durum, yanlış genellemeler ve hatalı kararlar alınmasına yol açabilir.
- **Muhafazakarlık:** Yatırımcılar, yeni bilgiye dayalı tahminlerde bulunurken, önceki inançlarına aşırı bağlı kalabilir ve bu inançlarını korumakta ısrarcı davranabilir.
- **Kullanılabilirlik Yanlılığı:** Yakın zamanda yaşanan olayların etkisiyle, bu olayların olasılığı olduğundan daha yüksek tahmin edilebilir. Yatırımcılar, kolay hatırlanabilen veya güncel olaylara aşırı önem verebilir.
- **Çerçeve Bağımlılığı ve Sabitleme:** Bilginin nasıl sunulduğu, yatırımcıların seçimlerini etkileyebilir. Örneğin, aynı bilgi farklı şekillerde sunulduğunda farklı kararlar alınabilir.
- **Zihinsel Muhasebe:** İnsanlar, parayı zihinsel olarak farklı bölümlere ayırarak ilişkilerin ve takasların etkilerini göz ardı edebilir. Bu durum, yatırım kararlarında mantıksız bir ayırım yapılmasına neden olabilir.
- **Pişmanlıktan Kaçınma:** Bireyler, olumsuz sonuçlarla karşılaşmaktan kaynaklanacak duygusal acıyı önlemek amacıyla seçimlerini yönlendirebilir. Bu eğilim, bireylerin riskli kararlardan uzak durmasına veya fırsatları değerlendirmemesine yol açabilir.

Davranışsal finans, bu önyarguların yatırımcıların karar alma süreçlerini nasıl etkilediğini incelemekte ve riskten kaçınma gibi faktörlerin, geleneksel fayda işlevlerinin uygulanmasını neden zorlaştırdığını açıklamaktadır. Bu bağlamda, bireylerin rasyonel bir şekilde hareket etmek yerine duygusal, bilişsel ve psikolojik faktörlerin etkisiyle kararlar aldıkları vurgulanmaktadır.

#### 1.4.1. Sezgisel teori

Sezgisel teoriye göre, karar vericiler belirsizlik içeren durumlarda kayıp riskini azaltmak ve karar verme sürecini hızlandırmak için buluşsal yöntemleri kullanmaktadır. Bu yöntemler, karar vericilere olasılıkları değerlendirme ve değerleri tahmin etme süreçlerinde rehberlik ederek, karmaşık ve belirsiz durumlarda daha hızlı kararlar alınmasını sağlamaktadır. Geleneksel finansal teorilerin aksine, araştırmalar, yatırımcıların piyasalarda her zaman rasyonel davranmadığını ve kazançlarını maksimize etmek, kayıplarını ise minimize etmek için çeşitli sezgisel stratejilerden faydalandıklarını göstermektedir. Ancak, bu stratejiler derinlemesine değerlendirilmediğinde, yatırımcılar sistematik hatalara maruz kalabilir (Ayaa vd., 2022, s. 65).

Sezgisel yöntemler, bireylerin sınırlı bilgiye sahip olduklarında veya karmaşık sorunlarla karşılaştıklarında karar alma süreçlerini kolaylaştıran pratik yönergeler olarak tanımlanmaktadır. Bu yöntemler genellikle etkili olmakla birlikte, bazı durumlarda sistematik bilişsel önyargılara yol açabilmektedir. Tversky, buluşsal yöntemleri problem çözme süreçlerinde genel kurallara dayanan yaklaşımlar olarak tanımlamış ve bu yöntemlerin farklı durumlarda doğru yanıtlar üretebileceğini belirtmiştir. Buluşsal yöntemler, insanların karmaşık sorunları daha kolay ve hızlı bir şekilde çözmelerine yardımcı olmaktadır (Abo Ayash, 2021, s. 48).

Sezgisel yöntemler, uygulamalı deneyimlerden edinilen pratik yönergeler doğrultusunda şekillenir. Yatırımcılar, bu yöntemleri kullanarak günlük olarak karşılaştıkları karmaşık durumları anlamaya ve yönetmeye çalışır. Özellikle ayrıntılı veri analizine kıyasla daha hızlı ve basit bir karar alma süreci sağlayan bu yöntemler, bireylerin zaman ve çaba açısından tasarruf etmesine olanak tanımaktadır. Örneğin, genel kurallara dayalı bir karar verme yöntemi olarak bilinen buluşsal prensipler, çözüme ulaşmayı hızlandırmak için kullanılabilir. Ancak bu süreçte insanlar, tüm

seçenekleri değerlendirmek yerine basitleştirilmiş yaklaşımlar kullanarak en iyi seçeneği göz ardı edebilirler.

Sezgisel yöntemlerin avantajlarına rağmen, bu yöntemler bazen bireyleri sistematik hatalara ve bilişsel önyargılara sürükleyebilir. Örneğin:

- Aşırı Güven: Bireylerin kendilerinin doğru bir karar verdiklerine gereğinden fazla inanması.
- Temsiliyet: Mevcut bir durumun, yüzeysel özelliklere dayanarak değerlendirilmesi.
- Kullanılabilirlik Yanlılığı: Yakın zamanda yaşanan olayların etkisinin abartılması.

Sonuç olarak, Sezgisel yöntemler, yatırımcıların karar verme süreçlerini kolaylaştırırken aynı zamanda sistematik hatalar ve önyargılara da neden olabilmektedir. Yatırımcıların bu yöntemlerin sınırlamalarını anlaması, daha bilinçli ve dengeli finansal kararlar alabilmeleri açısından önem taşımaktadır.

#### **1.4.2. Beklenti teorisi**

Daniel Kahneman ve Amos Tversky, davranışsal finans alanında yaptıkları çalışmalarla bu alanın temel taşlarını oluşturmuş ve finansal karar alma süreçlerine ilişkin önemli bir teori olan *Beklenti Teorisini* geliştirmişlerdir. Bu teori, yatırımcıların finansal varlıkların gelecekteki getirilerini değerlendirirken kullandıkları tahmin yöntemlerini incelemekte ve bu süreçte geleneksel finans anlayışının eksikliklerini ortaya koymaktadır. Kahneman ve Tversky, bireylerin karar alma süreçlerinde "algılanan risk" yerine "gerçek risk alma" kavramını ortaya koymuş, bu yaklaşımın geleneksel finansın rasyonalite anlayışına meydan okuduğunu savunmuşlardır (Kavas ve Ahmetoğulları, 2022, s. 89).

Beklenti Teorisi, bireylerin kazançlar ve kayıplar karşısındaki davranışlarını inceleyerek geleneksel *Beklenen Fayda Teorisine* alternatif bir yaklaşım sunmaktadır. Kahneman ve Tversky, bireylerin karar verme süreçlerini anlamak için bir dizi deney gerçekleştirmiştir. Bu deneylerden bazıları şu şekildedir:

##### **1. Birinci Deney:**

Katılımcılara iki seçenek sunulmuştur:

- A) %80 ihtimalle 4000 dolar kazanma ve %20 ihtimalle hiçbir şey kazanamama.
- B) %100 ihtimalle 3000 dolar kazanma. Katılımcıların %80'i, risk içermeyen B seçeneğini tercih etmiştir.

## 2. İkinci Deney:

Katılımcılara iki seçenek sunulmuştur:

- C) %80 ihtimalle 4000 dolar kaybetme ve %20 ihtimalle hiçbir şey kaybetmeme.
- D) %100 ihtimalle 3000 dolar kaybetme. Çoğu katılımcı, risk almayı gerektiren C seçeneğini tercih etmiştir.

## 3. Üçüncü Deney:

Deneyde, 600 kişinin etkili bir hastalığa yakalandığı belirtilmiş ve iki bilimsel yöntem önerilmiştir:

- E) İlk yöntemde 200 kişinin kurtulma ihtimali vardır.
- F) İkinci yöntemde %33 ihtimalle herkesin kurtulacağı, %66 ihtimalle ise herkesin öleceği belirtilmiştir. Katılımcıların büyük kısmı, kesin sonuç sunan E yöntemini tercih etmiştir.

## 4. Dördüncü Deney:

Aynı ifadeler, olumsuz bir çerçeveye sunulmuş ve katılımcıların %78'i risk içeren seçeneği tercih etmiştir.

Bu deneyler sonucunda Kahneman ve Tversky, bireylerin kazançlar karşısında risk almaktan kaçındığını, ancak kayıplar karşısında risk almayı tercih ettiklerini keşfetmiştir (Tekin, 2016, s. 112).

### 1. Fayda ve Davranış Faktörleri:

- Beklenen Fayda Teorisi, bireylerin yatırımlarından elde ettikleri faydayı matematiksel olarak değerlendirir.
- Beklenti Teorisi ise kazanç ve kayıpların birey üzerindeki davranışsal etkilerine odaklanır.

## 2. Risk ve Karar Alma:

- Beklenen Fayda Teorisi, bireylerin tamamen rasyonel olduğunu ve davranışsal faktörlerden etkilenmediğini varsayar.
- Beklenti Teorisi, bireylerin rasyonel olmayan davranışlar sergileyebileceğini ve çevresel, psikolojik faktörlerden etkilendiğini savunur.

## 3. Risk Eğilimleri:

- Beklenen Fayda Teorisi, bireyleri riskten kaçınan, riske karşı tarafsız ve risk alan olarak üç kategoriye ayırır.
- Beklenti Teorisi, bireylerin kazançlar karşısında riskten kaçınma, kayıplar karşısında ise risk alma davranışlarını bir arada sergileyebileceğini belirtir.

## 4. Yaklaşım ve Yöntem:

- Beklenen Fayda Teorisi, yatırım kararlarını açıklamada normatif bir yaklaşım benimser.
- Beklenti Teorisi ise betimsel bir yaklaşım sunarak birey davranışlarını gerçekçi bir şekilde analiz eder.

Beklenti Teorisi, bireylerin sezgilerinin, önyargılarının ve psikolojik durumlarının yatırım seçimlerini nasıl etkilediğini açıklayarak, finans literatürüne yeni bir perspektif kazandırmıştır. Kahneman ve Tversky, geleneksel finansın insan davranışını göz ardı ettiğini ve bu nedenle yatırımcı davranışlarını tam olarak açıklayamadığını savunmuşlardır. Beklenti Teorisi, bireylerin rasyonellik dışındaki faktörlerden etkilendiğini göstererek finans teorilerinin sınırlarını genişletmiş ve psikolojinin finans üzerindeki etkilerini vurgulamıştır (Tekin, 2022, s. 98).

Sonuç olarak, Beklenti Teorisi, bireylerin finansal karar alma süreçlerini anlamada kritik bir araç olarak hem akademik hem de uygulamalı finans alanında önemli bir yere sahiptir.

### 1.4.3. Temsili yatırımcı modeli

Bu model, yatırımcıların karar alma süreçlerinde önyargılara açık olduklarını ve cesur davranma eğilimi gösterdiklerini ortaya koymaktadır. Yatırım dünyasında

muhafazakarlık, yatırımcıların eski inançlarını ve tutumlarını yeni bilgilerle değiştirmeye direnç göstermelerini ifade eder. Buna karşılık, temsiliyet yanlılığı, yatırımcıların mevcut koşulları değerlendirirken geçmiş bilgiler yerine yüzeysel ve yeni bilgilere aşırı odaklanmalarını ifade etmektedir (Ülkü, 2001, s. 54).

Temsiliyet yanlılığı, yatırımcıların bir olayın meydana gelme olasılığını yüzeysel benzerliklere dayanarak değerlendirmesini ve dağılım popülasyonunun istatistiksel yapısını göz ardı etmesini içerir. Örneğin, şirketlerin düşük fiyat/kazanç (F/K) oranlarına sahip olması, yatırımcılar arasında aşırı karamsarlığa yol açabilir ve bu durum, hisse senetlerinin değerinin altında fiyatlandığını düşündürebilir. Eğer şirketin gelecekteki getirileri bu aşırı kötümser tahminleri aşarsa, fiyat bu duruma uyum sağlayarak yükselecektir. Benzer şekilde, yüksek F/K oranlarına sahip hisseler, yatırımcılar tarafından genellikle aşırı değerlendirilmiş olarak algılanır ve fiyatlar bir düzeltme dönemine girdiğinde düşüş eğilimi gösterebilir (Hon vd., 2021, s. 78).

Muhafazakarlık, yatırımcıların yeni bilgilere yavaş tepki vermesine neden olur. Bu durum, yatırımcıların yeni kanıtlar karşısında inançlarını kademeli olarak değiştirmesiyle sonuçlanır ve bu süreçte fiyatların gerçek değerlerinden sapmasına yol açabilir. Yatırımcılar, bir şirketin sürekli olarak beklentileri aşan kârlar elde etmesi durumunda, kârların ortalamaya dönme eğiliminde olduğunu varsayarak yetersiz tepki verebilir. Ancak, bu eğilimin devam ettiğine dair sinyaller aldıklarında aşırı tepki gösterebilirler. Barberis ve diğerleri (1998), bu tür davranışların piyasa oynaklığını artırdığını ve fiyatların aşırı dalgalanmasına neden olduğunu belirtmiştir.

- Temsiliyet yanlılığı, yatırımcıların rastgele oluşan kalıpları düzenli bir büyüme sinyali olarak algılamasına yol açabilir. Örneğin, bir şirket belirli bir dönemde yüksek kazançlar elde ederse, bu durum temsiliyet yanlılığı nedeniyle uzun vadeli büyüme potansiyeli olarak değerlendirilebilir. Ancak, beklenen kazançlar gerçekleşmediğinde, yatırımcılar hayal kırıklığına uğrayarak hisse senedini satabilir ve bu durum uzun vadeli getirilerin düşmesine neden olabilir.
- Muhafazakarlık, yatırımcıların haberlere yavaş tepki vermesi sonucunda hisse fiyatlarının gerçek değerlerinin altına düşmesine yol açabilir. Bu durum, hisse senetlerinde yüksek getiri ve fiyat ivmesine neden olabilir. Ancak, muhafazakarlık yanlılığı piyasa dengesizliklerini uzun süre sürdürebilir.

Araştırmalar, piyasa oynaklığının temsiliyet yanlılığı ve muhafazakarlık gibi önyargılarla ilişkili olduğunu öne sürmektedir. Temsiliyet yanlılığı, piyasa oynaklığının başlıca nedenlerinden biri olarak kabul edilirken, muhafazakarlık daha az etkili bir faktör olarak görölmektedir. Örneğin, yatırımcılar geçmişteki düşük performansa ve kısa vadeli kötü haberlere dayanarak hisse senetlerinin gelecekte değer kazanacağına inanabilirler. Bu tür yanlış varsayımlar, hisse senedi alımını artırabilir ve yatırımcıların, aykırı ticaret stratejileri kullanarak kısa vadeli kazanç elde etmeye çalışmasına neden olabilir (Chow vd., 2017, s. 63).

Temsiliyet yanlılığı ve muhafazakarlık, yatırımcıların finansal piyasalardaki kararlarını etkileyen önemli önyargılardır. Bu önyargılar, hisse senedi fiyatlarının dalgalanmasına ve piyasa oynaklığının artmasına katkıda bulunur. Temsiliyet yanlılığı, yatırımcıların yüzeysel ve yakın tarihli bilgilere aşırı odaklanmasına neden olurken, muhafazakarlık, yeni bilgilere yavaş tepki verilmesine yol açar. Bu iki önyargının etkilerinin daha iyi anlaşılması, piyasa dinamiklerinin tahmin edilmesinde ve daha bilinçli yatırım stratejilerinin geliştirilmesinde önemli bir rol oynayabilir.

#### **1.4.4. İnteraktif ilişkiler modeli**

Hong-Stein modeli, diğer bir adıyla heterojen yatırımcı modeli, yatırımcıların sınırlı rasyonalite çerçevesinde hareket ettiklerini ve iki ana gruba ayrıldıklarını ifade etmektedir: haber avcıları ve momentum yatırımcıları. Bu model, yatırımcılar arasındaki etkileşimlerin ve bilişsel önyargıların piyasa fiyatlamaları üzerindeki etkisini açıklamaktadır. Haber avcıları, kamuya açık bilgilerin yalnızca bir kısmını ticaret kararlarına dahil ederken, momentum yatırımcıları, fiyat hareketleri üzerinden tahmin yaparak karar alır. Her iki yatırımcı grubu da sınırlı bilgiye dayanarak hareket ettiğinden, piyasada belirli anomaliler ortaya çıkmaktadır (Seas and Anchors, 2020, s. 12).

Haber avcıları, özel bilgiye odaklanarak gelecekteki eğilimleri tahmin etmeye çalışır ve geçmiş fiyat hareketlerini dikkate almaz. Bu yatırımcılar, kamuya açık bilgilere yavaş bir şekilde adapte oldukları için fiyatların yeni bilgilere kademeli olarak uyum sağlamasına neden olur. Momentum yatırımcıları ise temel analizleri göz ardı ederek yalnızca fiyat hareketlerine dayanır ve genellikle aşırı tepki verme eğilimi gösterir. Bu durum, fiyatların kısa vadede dengesiz bir şekilde yükselmesine veya düşmesine yol açar (Ülkü, 2001, s. 45).

Model, yatırımcılar arasında bilgilerin yavaş bir şekilde paylaşılması nedeniyle fiyatlarda düşük tepki etkisinin ortaya çıktığını ifade eder. Haber avcıları, yeni bilgileri analiz ederken piyasa fiyatlarına tam olarak odaklanmaz ve bu durum fiyatların yavaş bir şekilde değişmesine neden olur. Öte yandan, momentum yatırımcıları, piyasa fiyatlarına aşırı tepki vererek kısa vadede kazanç sağlamayı hedefler. Ancak bu aşırı tepki, uzun vadede fiyatların piyasa dengesi seviyesini aşmasına neden olarak zarara yol açabilir. Arbitrajcular, piyasa katılımcılarının bu irrasyonel davranışlarını tamamen düzeltemez ve bu durum piyasa fiyatlarının dengesizliğini artırır.

Modelin açıklamalarına göre, hem haber avcıları hem de momentum yatırımcıları, karar alma süreçlerinde aşırı güven ve kendine atfetme yanlılığı gibi psikolojik önyargılardan etkilenmektedir. Aşırı güven, yatırımcıların bilgi ve analizlerine gereğinden fazla güven duyması ve sonuç olarak yanlış kararlar almasına neden olur. Kendine atfetme yanlılığı ise başarıları kişisel yeteneklere bağlarken, başarısızlıkları dış faktörlere atfetme eğilimini ifade eder. Bu önyargılar, yatırımcıların piyasa haberlerine olan tepkilerini abartmalarına ve fiyatların kısa vadede aşırı tepki göstermesine neden olmaktadır (Dhankar ve Maheshwari, 2016, s. 67).

Momentum yatırımcılarının bu aşırı güveni ve kendine atfetme eğilimi, piyasa fiyatlarında anlık dalgalanmalara yol açar. Örneğin, olumlu özel bilgilere erişen yatırımcılar, bu bilgileri piyasaya yansıtarak hisse fiyatlarını yükseltir. Ancak bu süreçte, fiyatların gerçek değerlerinin üzerine çıkması nedeniyle uzun vadede düzeltmeler meydana gelir. Bu durum, fiyatların tersine dönmesine ve piyasada volatilitenin artmasına yol açar.

Hong-Stein modeli, yatırımcı davranışlarının piyasadaki dalgalanmalar üzerindeki etkisini anlamak için kapsamlı bir çerçeve sunmaktadır. Bu model, hem haber avcılarının hem de momentum yatırımcılarının teknik ve temel analizlere odaklanmadıkları durumlarda hata yapma eğiliminde olduklarını ve bu hataların piyasa anomalilerine neden olduğunu göstermektedir. Piyasa fiyatlarındaki dengesizlikler ve dalgalanmalar, yatırımcıların sınırlı bilgi ve bilişsel önyargılarla hareket etmesinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu model, finansal piyasaların işleyişini daha iyi anlamak ve irrasyonel davranışların etkilerini azaltmak için önemli bir araçtır.

### 1.5. Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finans alanında yapılan araştırmalar, yatırımcıların finansal karar alma süreçlerinde bilişsel önyargıların ve psikolojik faktörlerin ne derece etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Yatırımcıların kararlarını yalnızca rasyonel bir çerçevede almadıkları, aksine bilişsel ve duygusal faktörlerin bu süreçte önemli bir rol oynadığı kabul edilmektedir. Bilişsel ve duygusal eğilimler, yatırımcı davranışlarını şekillendirerek finansal piyasalarda çeşitli anomalilere yol açmaktadır.

Bilişsel eğilimler, yatırımcıların sınırlı bilgi işleme kapasiteleri ve karar alma süreçlerindeki sistematik hataları ifade eder. Bu eğilimler arasında en sık rastlananlar aşırı güven, çerçeveleme etkisi, temsiliyet yanlılığı ve kullanılabilirlik yanlılığıdır. Aşırı güven, bireylerin bilgi ve yeteneklerini abartma eğiliminde olmalarına neden olur. Örneğin, bir yatırımcı, kendi bilgi ve analizine aşırı güvendiğinde, gerçek riskleri göz ardı ederek yanlış kararlar alabilir. Çerçeveleme etkisi, aynı bilginin sunum biçimine bağlı olarak yatırımcıların farklı kararlar almasına yol açar. Temsiliyet yanlılığı ise yatırımcıların yüzeysel benzerliklere dayanarak olayları yanlış değerlendirmesine neden olur. Kullanılabilirlik yanlılığı, yakın zamanda yaşanan veya daha kolay hatırlanan olaylara aşırı önem verilmesiyle ilişkilidir.

Duygusal eğilimler ise yatırımcıların psikolojik durumlarının finansal kararlarını nasıl etkilediğiyle ilgilidir. Korku, açgözlülük, pişmanlık ve aşırı iyimserlik gibi duygular, yatırımcıların kararlarında belirleyici olabilir. Örneğin, korku duygusu, yatırımcıların riskli varlıklardan uzak durmasına ve potansiyel getirilerden mahrum kalmasına neden olabilirken, aşırı iyimserlik, gerçekçi olmayan kazanç beklentilerine yol açabilir. Pişmanlık duygusu, yatırımcıların geçmişteki hatalı kararlarından ders çıkararak daha temkinli davranmalarına neden olabilir, ancak bu durum aynı zamanda fırsatları kaçırmalarına yol açabilir.

Bu bilişsel ve duygusal eğilimler, finansal piyasalarda yatırımcı davranışlarını anlamada önemli bir rol oynar. Davranışsal finans, bu eğilimlerin etkilerini analiz ederek, yatırımcıların irrasyonel davranışlarını ve bu davranışların piyasa üzerindeki etkilerini açıklamayı amaçlamaktadır. Yatırımcıların karar alma süreçlerindeki bu tür önyargılar ve duygusal tepkiler, piyasa fiyatlarında dalgalanmalara, aşırı değerlemelere ve ani düzeltmelere neden olabilmektedir. Bu nedenle, davranışsal

finans, hem bireysel yatırımcılar hem de finansal piyasa katılımcıları için daha bilinçli karar alma stratejileri geliştirmek adına kritik bir alan olarak kabul edilmektedir.

### **1.5.1. Duygusal eğilimler**

Aşırı iyimserlik, sahiplenme, statüko, sürü davranışı, pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma gibi duygusal eğilimler, yatırımcıların finansal kararlarını önemli ölçüde etkileyen psikolojik faktörlerdir. Bu eğilimler, yatırımcıların karar alma süreçlerinde rasyonellikten sapmalarına ve piyasa davranışlarının şekillenmesine yol açmaktadır.

Aşırı iyimserlik, bireylerin gelecekteki kazançlar konusunda gerçekçi olmayan beklentiler geliştirmesi durumudur. Yatırımcılar, piyasada aşırı iyimser bir bakış açısıyla riskleri göz ardı edebilir ve finansal varlıkların aşırı değerlendirilmesine neden olabilir. Bu durum, piyasalarda balon oluşumunu tetikleyebilir ve sonunda ani düzeltmelere yol açabilir.

Sahiplenme etkisi, bireylerin ellerindeki varlıkların değerini gerçek değerinin üzerinde algılamasıyla ortaya çıkar. Yatırımcılar, sahip oldukları hisse senetleri veya diğer finansal varlıkları satmakta zorlanabilir ve piyasadaki rasyonel fırsatları kaçırabilirler. Bu eğilim, yatırımcıların portföylerini optimize etmesini engelleyebilir.

Statüko eğilimi, bireylerin mevcut durumu koruma isteğini ifade eder. Yatırımcılar, değişim yapmanın getireceği belirsizlikten kaçınarak mevcut yatırımlarını sürdürme eğiliminde olabilirler. Bu durum, yeni fırsatların değerlendirilmesini engelleyerek potansiyel kazançlardan mahrum kalınmasına yol açabilir.

Sürü davranışı, yatırımcıların, piyasa katılımcılarının genel eğilimlerini takip etme eğilimini tanımlar. Bu davranış, bireysel analizden ziyade topluluk dinamiklerine dayalı kararlarla sonuçlanır. Sürü davranışı, piyasalarda aşırı alım veya satım dalgalarına ve dolayısıyla aşırı volatiliteye neden olabilir.

Pişmanlıktan kaçınma, bireylerin yanlış bir kararın duygusal yükünden kaçınma isteğini ifade eder. Bu eğilim, yatırımcıların daha az risk almasına ve potansiyel kazançlardan uzak durmasına neden olabilir. Örneğin, geçmişteki bir zarardan kaynaklanan pişmanlık, yatırımcının riskli fakat kazançlı bir fırsatı değerlendirmemesine yol açabilir.

Kayıptan kaçınma, bireylerin kazançlardan daha çok kayıplara odaklanmasıyla karakterizedir. Yatırımcılar, aynı miktarda bir kazanç yerine bir kaybı önlemeyi tercih edebilir. Bu durum, riskten kaçınma davranışını artırarak portföy yönetiminde dengesizliklere neden olabilir. Kayıptan kaçınma, özellikle piyasa düzeltmelerinde yatırımcıların irrasyonel tepkiler vermesine ve fiyatların aşırı dalgalanmasına yol açabilir.

Bu duygusal eğilimler, yatırımcıların karar alma süreçlerini sistematik olarak etkileyerek finansal piyasalarda öngörülemez davranışlara neden olur. Davranışsal finans alanında, bu tür eğilimlerin etkilerini anlamak, daha bilinçli yatırım kararları alınmasını sağlamak ve piyasalarda daha iyi bir denge kurulmasına yardımcı olmak açısından büyük önem taşımaktadır.

#### **1.5.1.1. Sahiplik eğilimi**

Sahiplik önyargısı, bir bireyin bir varlığa sahip olma, kaybetme veya sahip olma ihtimaline bağlı olarak o varlığın değer algısının değişmesi durumudur. Bu eğilim, geçmişte sahip olunan ve kaybedilen bir eşyanın, hiç sahip olunmamış bir eşyaya kıyasla daha değerli algılanmasına neden olabilir. Sahiplik önyargısına göre, bir birey geçmişte kaybettiği bir eşyayı geri kazanma konusunda daha güçlü bir arzu duyabilir. Bu durum, bireylerin sahip oldukları şeylere, sahip olmadıkları şeylerden daha fazla değer atfetmesiyle sonuçlanır.

Sahiplik önyargısı, bireylerin mevcut varlıklarını duygusal olarak daha değerli hissetmelerine yol açar. Bu eğilim, sahip olunan varlıkların, başkalarına ait olanlara kıyasla daha kıymetli görülmesine neden olur. Örneğin, bir varlık satılmak istendiğinde, satıcı bu varlık için genellikle piyasa değerinin üzerinde bir fiyat talep edebilir. Ancak, bu tür bir değerlendirme yaklaşımı çoğunlukla irrasyonel olup bireylerin finansal kararlarında olumsuz sonuçlar doğurabilir. Sahiplik önyargısı, bireylerin duygusal bağları nedeniyle nesnel değerlendirme yapmalarını zorlaştırabilir ve hatalı kararlar almalarına yol açabilir.

Yatırımcıların miras alınan varlıklara daha fazla önem vermesi, bu eğilimin finansal kararlardaki etkisine bir örnek olarak gösterilebilir. Bu durum, bireylerin önceki nesillere karşı duyduğu sadakat duygusu ile ilişkilendirilebilir. Miras alınan bir varlığı elden çıkarmak, yatırımcıda sadakatsizlik hissi yaratabilir ve bu nedenle varlığa duyulan bağlılık artabilir. Ancak bu bağlılık, yatırımcının söz konusu varlığı objektif

bir şekilde değerlendirmesini ve finansal açıdan en rasyonel kararı vermesini zorlaştırabilir (Thaler, 1980, s. 46).

Sahiplik önyargısı, yatırımcıların portföylerini etkin bir şekilde yönetmelerini engelleyebilir. Özellikle düşük performans gösteren veya artık stratejik bir değeri olmayan varlıkları elden çıkarmak yerine elde tutmak, uzun vadeli finansal hedeflere ulaşmayı zorlaştırabilir. Bu önyargıyı aşmak için bireylerin varlıklarını duygusal bağlardan bağımsız olarak değerlendirmeyi öğrenmesi ve objektif kararlar alması gerekmektedir. Böylece, sahiplik önyargısının neden olduğu irrasyonel kararlar en aza indirilebilir ve yatırımcılar daha bilinçli bir şekilde hareket edebilir.

### **1.5.1.2. Aşırı iyimserlik**

Finansal kuruluşlar, yatırımcıların genellikle gerçekçi olmayan beklentilere sahip olduğunu gözlemlemektedir. Bu tür beklentiler, yatırımcıların başarısız bir yatırımın yalnızca kendi özel koşullarını etkilediğini düşüncelerine neden olabilir. Ancak, bu yaklaşımın genel yatırım portföyü üzerinde zararlı etkileri olabileceği göz ardı edilmemelidir. Yatırımcılar çoğu zaman olası olumsuz sonuçları yeterince değerlendirmez ve bu durum, risklerin yönetilmesinde ciddi eksikliklere yol açabilir (Thaler, 2005, s. 13).

Yatırımcılar, mevcut durumlarını önceliklendirerek karar alma süreçlerinde içsel bir bakış açısı benimserler. Ancak, yalnızca içsel bir perspektif üzerinden alınan kararlar, çevresel, tarihsel ve gelecekteki değişkenlerin göz ardı edilmesine neden olabilir. Dengeli bir değerlendirme yapmak için içsel bakış açısının, dışsal bir perspektifle tamamlanması gereklidir. Çevresel ve tarihsel veriler dikkate alınmadan yapılan değerlendirmeler, iyimserlik ve rasyonellik arasındaki farklılıkları büyütürken alınan kararların doğruluğunu etkileyebilir. Bu nedenle, yatırımcıların yalnızca mevcut koşullara değil, aynı zamanda dışsal değişkenlere de odaklanması gerekir.

İyimserliği sürdürmek ve geleceğe yönelik beklentilerle mevcut durumu dengelemek, yatırım kararlarının doğruluğu açısından kritik öneme sahiptir. Yatırımcılar, bir yatırımın başarılı olacağına dair içsel bir inanca sahip olsalar bile, bu inançlarını dışsal bir bakış açısıyla destekleyerek daha dengeli bir karar alma süreci gerçekleştirebilirler. Aşırı iyimserlik, bireylerin istedikleri sonuçların gerçekleşme olasılığını yüksek, istemedikleri sonuçların ise düşük olduğuna inanmasına neden olan

bir eğilimdir. Bu eğilim, karar alma süreçlerinde önemli bir bilişsel önyargıya dönüşebilir (Nofsinger, 2014, s. 114).

Aşırı iyimserlik, yatırımcıların riskleri hafife almasına ve olumsuz sonuçları göz ardı etmesine yol açabilir. Yatırımcıların bu eğilimden kaçınması, hem mevcut durumlarına dair objektif bir analiz yapmalarını hem de geleceğe yönelik beklentilerini daha gerçekçi bir şekilde değerlendirmelerini sağlar. Bu bağlamda, iç ve dış bakış açılarının dengelenmesi, yatırım kararlarının doğruluğunu artırır ve risk yönetimini daha etkili hale getirir. Böylece, yatırımcılar daha bilinçli kararlar alarak portföylerini optimize edebilir ve uzun vadeli finansal hedeflerine ulaşabilirler.

### **1.5.1.3. Sürü davranışı**

Yatırımcıların kendi bilgi ve görüşlerinden ziyade topluluklarının inançlarına uyma eğilimi, sürü davranışı olarak adlandırılır ve bu durum finansal piyasalarda sıkça gözlemlenen bir olgudur. Sürü davranışı, bireylerin kendi analizlerini veya bilgilerini göz ardı ederek topluluklarının hareketlerini takip etmeleri sonucunda ortaya çıkar. Bu eğilim, genellikle piyasalar tarafından istenmeyen ve zararlı bir davranış olarak değerlendirilir. Yatırımcıların yeterli bilgiye sahip olmadan veya sahip oldukları bilgileri kullanmadan aldıkları riskli kararlar, piyasalarda dengesizliklere ve beklenmedik sonuçlara yol açabilir (Scharfstein ve Stein, 1990, s. 465).

Sürü davranışı, finansal piyasalarda meydana gelen dalgalanmaların ve ekonomik krizlerin anlaşılmasında önemli bir faktör olarak görülmektedir. Benzer şekilde davranan yatırımcılar, piyasa fiyatlarının kısa vadede aşırı tepki göstermesine veya piyasa balonlarının oluşmasına neden olabilir. Bunun sonucunda, piyasa denge fiyatlarından sapmalar artar ve uzun vadede düzeltmeler kaçınılmaz hale gelir. Bu tür kolektif hareketler, bireysel analizden ziyade topluluk dinamiklerine dayalıdır ve yatırımcıların bağımsız karar alma kapasitesini sınırlayabilir.

Sürü davranışı eğilimi, yatırımcıların yalnızca kendi bilgi ve becerilerine güvenerek karar almaktan çekindikleri durumlarda daha belirgin hale gelir. Bu eğilim, özellikle belirsizlik dönemlerinde artar ve bireylerin topluluk içindeki güvenceyi tercih etmesine yol açar. Ancak, bu tür davranışlar piyasa anomalilerini artırabilir ve ekonomik krizlerin derinleşmesine katkıda bulunabilir. Sürülerin benzer davranış sergileme eğilimleri, finansal piyasalardaki kırılganlığı artırarak krizlerin daha geniş bir etki alanına yayılmasına neden olabilir.

Sürü davranışının finansal piyasalar üzerindeki olumsuz etkileri göz önüne alındığında, yatırımcıların bu eğilimi tanıması ve daha bilinçli kararlar alması önemlidir. Yatırımcılar, topluluk baskısından bağımsız olarak kendi analizlerine güvenmeli ve rasyonel kararlar almalıdır. Bu yaklaşım, piyasa dengesizliklerinin önlenmesine ve ekonomik krizlerin etkilerinin azaltılmasına katkıda bulunabilir. Ayrıca, sürü davranışının altında yatan psikolojik ve sosyal dinamiklerin anlaşılması, yatırımcıların bu eğilimi aşmasına ve daha sürdürülebilir finansal stratejiler geliştirmesine yardımcı olabilir.

#### 1.5.1.4. Kayıptan kaçınma

Yatırımcılar, finansal kazanç ve kayıplarını genellikle belirledikleri bir referans noktası üzerinden değerlendirirler. Bu referans noktasına dayanan değer fonksiyonu, kazançlar ve kayıplar arasındaki algıyı asimetrik bir yapıda tanımlar. Bu yapı, kayıpların, kazançlara kıyasla yatırımcılar üzerinde daha büyük bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Davranışsal finans literatüründe bu durum, **eğilim etkisi** olarak adlandırılmaktadır. Eğilim etkisi, yatırımcıların kazanç potansiyeli taşıyan durumlarda riskten kaçınma, kayıp potansiyeli taşıyan durumlarda ise risk alma davranışı sergilediklerini ifade eder. Örneğin, yatırımcılar genellikle kazanan yatırımlarını hızla satarak karlarını realize ederken, kaybeden yatırımlarını uzun süre elde tutarak zarardan kaçınmaya çalışırlar (Nofsinger, 2014, s. 33).

Riskten kaçınma yerine kayıplara karşı daha duyarlı olma eğilimi, davranışsal finansın temel kavramlarından biridir. Yatırımcılar, kayıpların yaratacağı duygusal maliyeti azaltmak amacıyla kaybeden yatırımlarını tutmaya devam ederler. Bu durum, rasyonel olmayan bir davranış biçimi oluşturur ve genellikle yatırımcılar için olumsuz sonuçlara yol açar. Kaybedilen yatırımları elde tutma eğilimi, yatırımcıların zararlarını artırırken, kazançlarını hızlı bir şekilde realize etmeleri ise uzun vadeli getiri potansiyelini sınırlayabilir.

Yatırımcıların kazanç elde etme dürtüsü, genellikle aşırı ticaret yapmalarına neden olur. Aşırı ticaret, yatırımcıların karlarını hızlı bir şekilde satma eğiliminden kaynaklanır ve bu durum, işlem maliyetlerini artırarak genel yatırım getirilerini düşürür. Ek olarak, para kaybetme korkusu, yatırımcıların daha fazla risk almasına ve bu riskleri farkında olmadan portföylerine dahil etmelerine yol açabilir. Bu davranış,

yatırımcıların portföy dengelerini bozarak uzun vadeli finansal hedeflerinden sapmalarına neden olur (Pompian, 2006, s. 215).

Yatırımcıların bu tür eğilimleri, davranışsal önyargılarının bir yansımasıdır ve karar alma süreçlerinde irrasyonel davranışlara yol açar. Kayıptan kaçınma eğilimi, bireylerin kayıpların etkisini minimize etmeye çalışırken daha büyük kayıplarla karşı karşıya kalmalarına neden olabilir. Bu durum, yatırımcıların daha bilinçli kararlar almasını gerektirir. Eğilim etkisinin farkında olan yatırımcılar, portföylerini objektif bir şekilde değerlendirebilir ve daha dengeli bir yatırım stratejisi oluşturabilirler. Bu şekilde, hem kazanç hem de kayıpların etkisi daha iyi yönetilerek yatırımcıların uzun vadeli hedeflerine ulaşmaları sağlanabilir.

#### **1.5.1.5. Statüko eğilimi**

Yatırımcılar, mevcut durumlarını koruma ve değişimle sonuçlanabilecek seçenekleri reddetme eğilimindedir. Bu davranış, statik eğilim olarak adlandırılmaktadır ve genellikle yatırımcıların daha iyi sonuçlar verebilecek alternatifleri değerlendirmemelerine yol açar. Statik eğilim, atalet kavramıyla da ilişkilendirilebilir. Atalet ilkesi, yatırımcıların mevcut pozisyonlarına bağlı kalmasını ve yalnızca dışsal bir etkiyle değişime yönelmesini açıklar. Bu durum, yatırımcıların portföylerini aktif bir şekilde yönetmemesi ve risk ile getiri arasında optimal bir denge kuramaması sonucunu doğurabilir. Ancak, bu yaklaşım, daha fazla riski göz ardı etmek anlamına da gelebilir (Pompian, 2006, s. 248).

Yatırımcılar, kayıpları minimize etmek veya yatırımlarını azaltmak yerine mevcut pozisyonlarını sürdürmeyi tercih edebilir. Bu durum, bireylerin bir kaybın meydana gelme olasılığının azaldığına inanma eğilimi ile ilişkilidir. Mevcut duruma sadık kalma davranışı, alternatif stratejilerden elde edilebilecek uzun vadeli kazançların göz ardı edilmesine neden olabilir. Oysa, yatırımcıların alternatif yöntemlere yönelerek uzun vadede önemli kazançlar elde etme potansiyeli bulunmaktadır (Gazel, 2016, s. 52).

Yatırımcıların mevcut pozisyonlarına bağlılıklarının temelinde, sıklıkla sahip oldukları bilgiye veya duygusal bağlara dayanma eğilimi bulunmaktadır. Yatırımcılar, kendileriyle duygusal bir bağ kurdukları varlıklara yatırım yapmayı tercih eder ve bu durum, finansal hedeflerine ulaşmalarını destekleyebilir. Ancak, duygusal bağlılıklar, objektif kararlar almayı zorlaştırabilir ve düşük performans gösteren yatırımların elde

tutulmasına yol açabilir. Örneğin, satın alma veya miras yoluyla edinilen varlıklar, duygusal nedenlerle elden çıkarılmayabilir. Bu durumda, yatırımın getirisi, bu varlıkları elde tutma masraflarını haklı çıkaramayabilir.

Statik eğilim, yerleşik rutinler ve duygusal bağlantıların yatırımcı davranışlarını büyük ölçüde etkilediğini göstermektedir. Bu davranış, yatırımcıların değişimden kaçınarak düşük performanslı varlıklara bağlı kalmasına yol açabilir. Bununla birlikte, bu eğilimden kaçınmak ve daha bilinçli kararlar almak, yatırımcıların portföylerini optimize etmelerine ve finansal hedeflerine daha etkin bir şekilde ulaşmalarına olanak tanır. Bu nedenle, yatırımcıların duygusal ve bilişsel önyargılarını tanıması ve mevcut durumlarını objektif bir şekilde değerlendirmesi büyük önem taşımaktadır.

#### **1.5.1.6. Pişmanlıktan kaçınma**

Pişmanlık, bireylerin karşılaştıkları alternatiflerin daha iyi veya daha faydalı olabileceğini düşündükleri ve bu durumu düzeltmeyeceklerini fark ettikleri durumlarda yaşadıkları duygusal bir sıkıntı olarak tanımlanır. Yatırımcılar, pişmanlıktan kaçınma etkisi nedeniyle karar alma süreçlerini erteleyebilir ve bu süreçte beklenenin altında getiriler veya kayıplarla karşılaşma korkusu yaşayabilir. Bu korku, yatırımcıların kötü bir seçim yapmaktan veya hatalı bir karar almaktan kaçınmak amacıyla mevcut pozisyonlarını sürdürmesine yol açabilir. Bu durum, yatırımların uzun süre tutulması sonucunda etkin olmayan portföy yönetimine neden olabilir (Pompian, 2006, s. 277).

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi, yatırımcıların özellikle son dönemlerde yaşanan piyasa kayıplarına odaklanmasına ve mevcut stratejilerini sürdürmelerine neden olur. Bu eğilim, yatırımcıların karlı fırsatları kaçırmalarına ve daha dikkatli fakat daha az etkili yatırım stratejileri benimsemesine yol açabilir. Bu nedenle, yatırımcılar potansiyel olarak yüksek getirili alternatifleri göz ardı ederek, yalnızca ortalama getiri sağlayan yatırımları tercih edebilirler (Zeelenberg ve Beattie, 1997; Nofsinger, 2014, s. 25).

Yatırım etkisi, Shefrin ve Statman tarafından yatırımcıların zarar eden varlıklarını tutmaya devam ederken kâr getiren varlıklarını satma eğilimini açıklamak için tanımlanmıştır. Bu durum, yatırımcıların başarısız yatırımlarını elden çıkarmaktansa, mevcut durumlarını koruyarak hatalarını kabul etmekten kaçınma

çabasını yansıtır. Aynı zamanda, yatırımcılar kâr getiren bir varlıklarını sattıktan sonra bu varlığın değerinin daha fazla artması durumunda üzüntü ve pişmanlık hissedebilirler. Kahneman ve Tversky'nin (1979) çalışmalarında bu eğilim, bireylerin olumlu sonuçlar yerine başarısız yatırımları hatırlamaktan kaçınma çabası olarak tanımlanmıştır.

Pişmanlıktan kaçınma etkisi, yatırımcıların rasyonel kararlar almasını zorlaştırır ve duygusal önyargıların etkisiyle irrasyonel davranışlara yol açabilir. Yatırımcılar, kârlı fırsatları değerlendirmek yerine mevcut pozisyonlarını koruyarak kayıplardan kaçınma eğilimindedir. Bu durum, portföy performansının optimize edilmesini engelleyebilir ve yatırımcıların uzun vadeli finansal hedeflerine ulaşmalarını zorlaştırabilir. Ayrıca, pişmanlık korkusu, yatırımcıların kârı maksimize eden riskli fakat mantıklı yatırımlardan uzak durmasına neden olabilir. Bu nedenle, pişmanlıktan kaçınma etkisinin farkında olmak, yatırımcıların daha bilinçli ve stratejik kararlar almasına yardımcı olabilir.

### **1.5.2. Bilişsel eğilimler**

Bilişsel eğilimler, yatırımcıların karar alma süreçlerinde sistematik hatalara yol açan önyargıları ve düşünce kalıplarını ifade eder. Bu kapsamda aşırı güven, belirsizlikten kaçınma, bilişsel uyumsuzluk, sabitleyici önyargı, kendine atıf, temsil, kontrol yanılması, muhafazakarlık önyargısı, zihinsel muhasebe, çerçeveleme ve doğrulama, bilişsel eğilimlerin temel kategorileri arasında yer almaktadır. Bu önyargılar, yatırımcıların bilgi işleme süreçlerinde sapmalara neden olarak irrasyonel kararlar almalarına yol açabilir.

Aşırı güven, bireylerin bilgi, yetenek ve öngörülerini abartarak gerçekçi olmayan riskler almasına neden olur. Yatırımcılar, aşırı güven nedeniyle piyasa bilgilerini yanlış yorumlayabilir ve portföylerini aşırı optimize etmeye çalışabilirler.

Belirsizlikten kaçınma, bireylerin belirsizlik içeren durumlarda risk almaktan kaçınma eğilimini ifade eder. Bu eğilim, yatırımcıların güvenli ancak düşük getirili yatırımları tercih etmesine yol açabilir.

Bilişsel uyumsuzluk, bireylerin mevcut inançları ile çelişen yeni bilgileri reddetme veya göz ardı etme eğilimini ifade eder. Bu önyargı, yatırımcıların değişen piyasa koşullarına adapte olmalarını zorlaştırabilir.

Sabitleyici önyargı, bireylerin bir başlangıç noktasına aşırı odaklanarak diğer bilgileri yeterince dikkate almamasıdır. Örneğin, yatırımcılar bir varlığın geçmiş fiyatına takılarak, gelecekteki değerini doğru tahmin edemeyebilirler.

Kendine atıf önyargısı, bireylerin başarılarını kendi yeteneklerine, başarısızlıklarını ise dış faktörlere bağlama eğilimidir. Bu eğilim, yatırımcıların hatalarından ders almasını engelleyebilir.

Temsil önyargısı, bireylerin yüzeysel benzerliklere dayanarak olayları yanlış değerlendirmesine yol açar. Yatırımcılar, geçmişte benzer görünen durumlara dayanarak yanlış çıkarımlarda bulunabilir.

Kontrol yanılsaması, bireylerin rastgele olaylar üzerinde kontrol sahibi olduklarına inanma eğilimidir. Yatırımcılar, piyasa koşulları üzerindeki kontrol algıları nedeniyle irrasyonel kararlar alabilir.

Muhafazakarlık önyargısı, bireylerin mevcut inançlarını koruma ve yeni bilgilere direnç gösterme eğilimidir. Bu, yatırımcıların değişen piyasa koşullarına zamanında tepki vermelerini zorlaştırabilir.

Zihinsel muhasebe, bireylerin parayı farklı kategorilere ayırarak değerlendirirken rasyonel olmayan kararlar almasına yol açar. Örneğin, yatırımcılar farklı gelir kaynaklarından elde edilen kazançları ayrı ayrı değerlendirerek hatalı yatırım kararları alabilir.

Çerçeveleme, bireylerin kararlarını, bilginin sunuluş şekline göre değiştirme eğilimidir. Aynı bilgi, farklı bir şekilde sunulduğunda farklı kararlar alınmasına neden olabilir.

Doğrulama önyargısı, bireylerin mevcut inançlarını destekleyen bilgileri arama ve çelişen bilgileri görmezden gelme eğilimidir. Bu önyargı, yatırımcıların önyargılı ve eksik bilgiye dayalı kararlar almasına yol açabilir.

Bu bilişsel eğilimler, yatırımcıların piyasa dinamiklerini yanlış yorumlamasına ve hatalı kararlar almasına neden olabilir. Bu nedenle, yatırımcıların bu önyargıları tanıması ve karar alma süreçlerinde objektif yaklaşımlar benimsemesi büyük önem taşımaktadır.

### **1.5.2.1. Belirsizlikten kaçınma**

Yatırımcılar, riskli olarak değerlendirilen durumlarda daha yüksek bir tazminat talep etme eğilimindedir. Bu durum, yatırımcıların güvenli yatırım seçeneklerine yönelmesine ve bu varlıkları uzun süre ellerinde tutmasına yol açabilir. Ancak bu davranış, enflasyonun etkisiyle satın alma güçlerinin azalmasına neden olabilir. Risk, belirli bir olasılık dağılımının tanımlanabildiği durumları ifade ederken, belirsizlik, olasılık dağılımının tanımlanamadığı durumları temsil eder. Belirsizlikle karşılaşan bireyler, özellikle konuya olan güvenleri düşük olduğunda, riskten kaçınma eğilimini artırırlar (Hirshleifer, 2001, s. 85).

Yatırımcıların mevcut ekonomik koşullar hakkında yeterli bilgiye sahip olmaması, belirsizliğin temel nedenlerinden biridir. Bu bilgi eksikliği, yatırımcıların dünyanın tüm dinamiklerini ve yatırım kararlarını etkileyen faktörleri tam olarak anlayamamasına yol açar ve bu durum, hatalı kararlar alınmasına neden olabilir (Oran, 2008, s. 24). Bu bağlamda, yatırımcılar genellikle yerel yatırımları tercih eder, çünkü bu yatırımlar tanıdık ve güvenilir olarak algılanır. Ancak, coğrafi olarak yakın olan seçeneklere yönelmek, diğer bölgelerdeki potansiyel kazançlı fırsatların gözden kaçırılmasına neden olabilir.

Belirsizlikten kaçınma eğiliminin bir sonucu olarak, yatırımcılar genellikle mevcut yatırımlarını daha istikrarlı olarak değerlendirir. Bu durum, yatırımcıların riskli yeni fırsatları göz ardı ederek portföylerini daha az çeşitlendirmelerine yol açabilir. Bununla birlikte, kendilerini daha rekabetçi gören ve belirsizlikle başa çıkma konusunda daha az endişe duyan yatırımcılar, riskli eylemlerde bulunarak daha kazançlı fırsatları değerlendirebilir. Bu durum, yatırımcı psikolojisinin finansal seçimler üzerindeki etkisini ve belirsizlikle başa çıkmak için kullanılan stratejilerin önemini açıkça göstermektedir (Pompian, 2006, s. 138).

### **1.5.2.2. Çıpalama eğilimi**

Çıpalama eğilimi, bireylerin bilinmeyen değerleri belirleme çabasında belirli bir başlangıç noktasını referans alarak hareket etmelerini ifade eder. Bu başlangıç noktası, bireyin önceki deneyimlerinden veya mevcut bilgilerinden etkilenir ve genellikle anlaşılması kolay bir referans olarak kullanılır (Thaler, 2005, s. 15). Ancak, bu başlangıç değeri genellikle eksik ya da yetersiz olabilir, bu da eksik düzeltmelere

yol açarak bireylerin hatalı sonuçlara ulaşmasına neden olabilir (Nofsinger, 2014, s. 38).

Çapalama eğilimi, bireylerin analizlerini bu başlangıç değerine dayalı olarak yapmalarına ve yalnızca küçük değişiklikler ekleyerek bu değeri ayarlamalarına neden olur. Ancak, başlangıç değerinin güvenilirliğindeki eksiklik, yatırımcıların karar alma süreçlerini etkileyebilir. Pompian'a (2006) göre, bireyler yeni bilgileri algılamakten çapalama eğilimine bağlı olarak yanlış çıkarımlar yapabilir ve bu durum, yatırımcıların rasyonel karar alma ilkelerinden sapmasına neden olabilir. Psikolojik ve sezgisel süreçlerin etkisiyle bireyler, somut verileri kullanarak doğru karşılaştırmalar yapmakta zorlanabilir ve psikolojik faktörlerden etkilenerek sezgisel hatalar yapabilirler (Pompian, 2006, s. 82).

Bu süreç, bireylerin yeni bilgileri algılama ve değerlendirme biçimlerini etkileyerek yatırımcıların karar verme süreçlerini şekillendirir. Çapalama eğilimi, yatırımcıların elde ettikleri bilgilere dayanarak yeni durumları yanlış değerlendirmesine neden olabilir. Bu durum, yatırımcıların somut verilerden ziyade, başlangıçta sahip oldukları önyargılı bilgilere gereğinden fazla önem vermesine yol açar. Psikolojik faktörlerin bu süreç üzerindeki etkisi, yatırımcıların finansal kararlarında hata yapma olasılığını artırır ve piyasa dinamiklerini yanlış yorumlamalarına neden olabilir.

### **1.5.2.3. Bilişsel çelişki**

İnsanlar, yeni bilgilerin mevcut inançlarıyla çeliştiği durumlarda sıklıkla zihinsel rahatsızlık yaşarlar. Bu durum, psikolojide bilişsel çatışma olarak adlandırılır ve çelişkili bilgilerle karşılaşıldığında ortaya çıkan zihinsel dengesizlik hali olarak tanımlanır. Bilişsel çatışma, bireylerin inançları, duyguları ve değerleri arasında farklılıklar olduğunda meydana gelir. Bu süreçte bireyler, ya mevcut inançlarını değiştirme ya da tamamen yeni inançlar benimseyerek zihinsel çatışma ve kafa karışıklığını en aza indirme çabası içine girerler (Festinger, 1957).

Bilişsel çatışma, karar alma süreçlerini doğrudan etkileyerek bireylerin güvenini sarsabilir. Bu durum, duygusal yüklerin artmasıyla daha da karmaşık hale gelebilir. Kanıtlar, bireylerin duygusal bağ kurduğu inançlarla çeliştiğinde, gerçekler duygusal açıdan zorlayıcı bir hal alabilir. Bu durumda, bireyler karmaşık anlaşmazlıklarla yüzleşmek yerine, potansiyel olarak önemli bilgileri göz ardı etmeyi

seçebilirler. Bu eğilim, özellikle yatırımcıların çelişkili piyasa bilgilerini değerlendirmelerinde belirgin bir şekilde ortaya çıkar.

#### **1.5.2.4. Kendine atfetme**

Kendini atfetme eğilimi, bireylerin başarılarını kendi iç yeteneklerine veya kişisel özelliklerine, başarısızlıklarını ise dışsal faktörlere bağlama eğilimidir (Döm, 2003, s. 184). Bu eğilim, bireylerin hatalarını kabul etmekte zorlanmasına, yanlış kararların farkına varmamasına ve bu hatalardan ders çıkarmamasına neden olur. Bu durum, bireylerin aynı hataları tekrar etme olasılığını artırır.

Bu psikolojik süreç, gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi ve kendini koruma eğilimi olmak üzere iki kategoriye ayrılır (Pompian, 2012, s. 104). Gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi, bireylerin başarılarını mantıksız bir şekilde abartarak kendilerine atfetme eğilimidir. Bu durum, bireylerin dışsal faktörlerin başarılarıdaki rolünü görmezden gelmesine yol açar ve kendi niteliklerini olduğundan fazla değerlendirmelerine neden olur.

#### **1.5.2.5. Muhafazakârlık eğilimi**

Bireyler, karmaşık ve alışılmadık bilgilerle karşılaştıklarında zihinsel olarak bunalmış ve stresli hissedebilirler. Bu durum, bireylerin önceki bilgi ve deneyimlerine sürekli olarak güvenmelerine neden olur. Bu eğilim, muhafazakarlık etkisi veya muhafazakarlık eğilimi olarak adlandırılmaktadır (Thaler, 2005, s. 14). Bu bilişsel süreç, bireylerin yeni bilgileri işlemek için gerekli bilişsel yetenekleri geliştirme gereksinimini artırabilir ve bu da önceki inanç ve varsayımlara daha sıkı bir şekilde tutunmalarına yol açabilir.

Muhafazakarlık eğilimi, bireylerin değişime direnç göstermesi veya yeni bilgilere yavaş yanıt vermesi gibi özelliklerle öne çıkar. Bu durum, özellikle bilgi temsiliyle ilişkilidir. Temsil yanlısı bireyler, temsili ve ilgili görülen yeni bilgilere aşırı dikkat gösterirken, temsil edilmeyen bilgileri göz ardı etme eğilimindedirler. Bu süreç, muhafazakarlık eğilimini destekler ve bireylerin yeni bilgilere karşı tepkisiz kalmasına neden olabilir (Elmas, 2010, s. 84).

### 1.5.2.6. Aşırı güven

Aşırı güven, bireylerin sezgilerine, yargılarına ve bilişsel yeteneklerine gereğinden fazla güven duymasını ifade eder (Pompian, 2012, s. 72). Bu durum, bireylerin bilgi, yetenek ve karar verme kapasitelerini gerçekçi bir şekilde değerlendirmek yerine abartma eğiliminde oldukları bir zihinsel durumu yansıtır. Aşırı güven, özellikle finansal karar alma süreçlerinde yatırımcılar ve yöneticiler üzerinde belirgin etkiler yaratarak risk değerlendirmelerini ve seçimlerini yanıltıcı hale getirebilir.

Kahneman ve Tversky'nin 1979'da ortaya koyduğu beklenti teorisi, bu bağlamda önemli bir kavramsal çerçeve sunmaktadır. Beklenti teorisi, bireylerin riskleri nasıl algıladıkları ve kararlarını nasıl verdiklerine ilişkin bilişsel önyargılara odaklanır. Bu teoriye göre, bireyler riskleri değerlendirme süreçlerinde yanılığa düşebilir ve yeteneklerini abartarak riskleri göz ardı edebilirler. Bu durum, sahte bir güven duygusuna yol açabilir ve bireylerin karar alma süreçlerini olumsuz etkileyebilir (Kahneman ve Tversky, 1979).

### 1.5.2.7. Temsil etme

Alışılmadık durumlarla karşılaşıldığında, bireyler genellikle bu yeni uyaranları mevcut sınıflandırmalarına entegre ederek ayrıntılara odaklanırlar. Bu süreç, yeni kavramların ve nesnelerin gelecekte nasıl algılanacağını şekillendiren tahminlerle desteklenir (Nofsinger, 2014, s. 95). Bu bağlamda, yeni bir şey veya düşünce, bireyler tarafından önceki deneyimlerden elde edilen bilgilerle değerlendirilen bir referans çerçevesine yerleştirilir. Bu çerçeve, karar verme sürecini hızlandırmak için önceki karşılaşmalardan elde edilen bilgileri kullanır.

Yatırım tercihlerinde temsil yanlılığı, bireylerin nesnelere ve fikirleri benzer özelliklere dayanarak ilişkilendirme eğiliminden kaynaklanır. Bu eğilim, yatırımcıların en son veya önemli bilgilere aşırı odaklanmasına, ancak daha geniş potansiyel sonuçları göz ardı etmesine neden olabilir (Thaler, 2005, s. 13). Temsil yanlılığı, yatırımcıların karar verme süreçlerinde belirli kalıplara ve benzerliklere dayalı değerlendirmeler yapmalarına yol açar. Ancak bu yaklaşım, yatırım performansını etkileyebilecek bazı kritik değişkenlerin gözden kaçırılmasına neden olabilir (Pompian, 2006, s. 74).

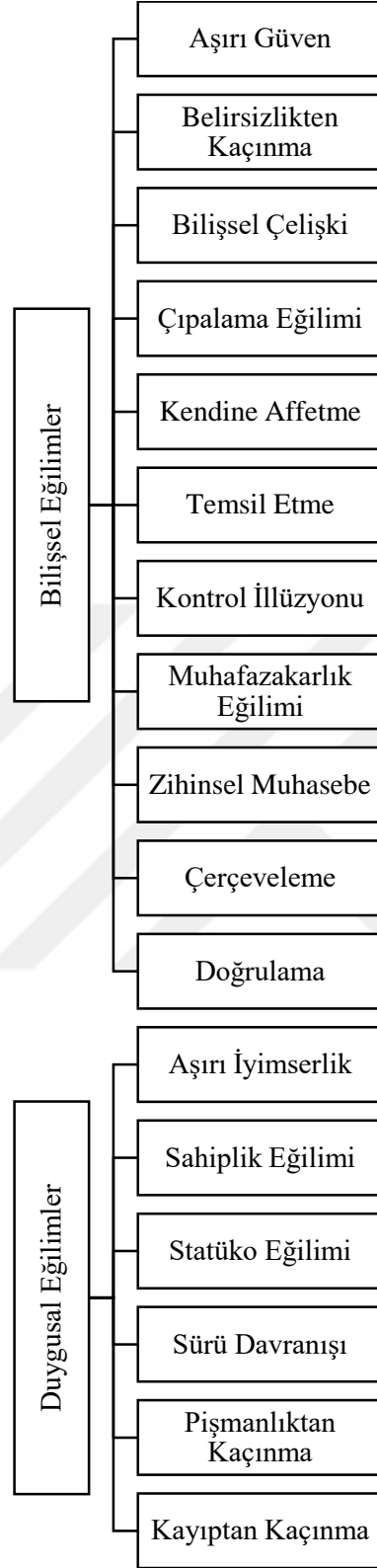
### 1.5.2.8. Doğrulama

Onay yanlılığı, bireylerin kendi inanç ve tercihleriyle uyumlu bilgileri seçerken, bu inançlara ters düşen bilgileri göz ardı etmeleri anlamına gelir (Döm, 2003, s. 78). Bu durum, yatırımcıların yalnızca kendi görüşlerini destekleyen bilgilere yönelmesine ve diğer bilgileri dikkate almamasına yol açar. Sonuç olarak, yatırımcılar durumu tam olarak anlamadan kararlar alabilir ve bu eğilim, yatırım portföylerinin yeterince çeşitlendirilmemesine neden olabilir (Pompian, 2012, s. 187).

Onay yanlılığı, bireylerin mevcut inançlarını sorgulama ihtiyacını göz ardı etmelerine yol açar. Bunun yerine, bireyler yalnızca kendi inançlarını destekleyen bilgilere odaklanır ve bu da daha geniş bir perspektiften değerlendirme yapmalarını engeller. Bu durum, yatırımcıların yeni bilgiler ışığında inançlarını yeniden değerlendirme fırsatını kaçırmalarına neden olur. Yatırım kararlarının bu şekilde sınırlı bir bakış açısıyla alınması, hatalı stratejilere ve potansiyel risklerin gözden kaçırılmasına yol açabilir.

Davranışsal finans, yatırımcıların karar alma süreçlerini etkileyen bilişsel ve duygusal eğilimlere odaklanır. Bilişsel eğilimler, yatırımcıların bilgiyi nasıl düşündüğü ve analiz ettiğiyle ilgilenirken, duygusal eğilimler, yatırımcıların kararlarını duygularının nasıl etkilediğini inceler. Onay yanlılığı, bilişsel eğilimlerin bir örneği olarak, yatırımcıların bilgiye karşı önyargılı bir yaklaşım sergilemelerine neden olur. Bu önyargı, yatırımcıların karar alma süreçlerinde bilgi çeşitliliğini dikkate almalarını zorlaştırır ve portföy yönetimi stratejilerini olumsuz etkileyebilir.

Yatırımcıların onay yanlılığını aşabilmeleri için kendi inançlarını sorgulama ve farklı görüşleri dikkate alma alışkanlığı geliştirmeleri gerekmektedir. Bu yaklaşım, daha dengeli ve bilinçli kararlar alınmasını sağlayarak yatırımcıların risklerini daha iyi yönetmelerine olanak tanır. Bilişsel ve duygusal eğilimlerin farkında olmak, yatırımcıların daha geniş bir bilgi yelpazesi üzerinden değerlendirme yapmalarını teşvik edebilir ve yatırım kararlarının kalitesini artırabilir.



**Şekil 1: Davranışsal Yatırımcı Eğilimleri**

Kaynak: Zengin, 2024

### 1.5.2.9. Kontrol illüzyonu

Kontrol yanılsaması, bireylerin gerçek kontrolleri dışında kalan durumlar üzerinde kontrol sahibi olduklarına inandıkları bir psikolojik durum olarak tanımlanmaktadır. Karar verme sürecinde bu yanılsama, bireylerin hatalı kararlar almalarına yol açarak zararlı sonuçlara neden olmaktadır. Kontrol yanılsaması, bireylerin karar verme yetenekleri, sorumluluk duyguları, aktif katılımları ve geçmişte elde ettikleri olumlu sonuçlar ile daha belirgin hale gelmektedir. Bu durum, bireylerin başarı şanslarını gerçek olasılıklardan daha yüksek olarak değerlendirmelerine yol açmaktadır. Seçimlerin aşinalığı, rekabet ortamı ve etkinliklere aktif katılım gibi faktörler, bireylerin özgüvenini artırmakta ve bu tür yanılsamaların gelişmesine katkı sağlamaktadır (Turgut Topbaş, 2008, s. 139).

Kontrol yanılsaması, "kumarbaz yanılgısı" olarak da adlandırılmakta ve geçmişteki bağımsız olayları kullanarak gelecekteki bağımsız olayların sonuçlarını tahmin etme eğilimini içermektedir. Bu eğilim, yatırımcıların hem karlarını artırmasına hem de kayıplarını artırmasına yol açabilecek sonuçlar doğurmaktadır. Kontrol yanılsaması, bireylerin çevrelerini etkileme yeteneklerini abartmalarına neden olmakta ve bu durum, rastgele olaylara ilişkin tahminlerinin doğru olduğuna inanmalarını sağlamaktadır.

Pompian'a (2006, s. 118) göre, kontrol yanılsaması yatırımcıların aşırı alım-satım yapmalarına neden olmaktadır ve bu durum özellikle çevrimiçi ticaret platformlarında gözlemlenmektedir. Ancak aşırı alım-satım genellikle getirilerin azalmasına yol açmaktadır. Bu eğilim şu etkileri beraberinde getirmektedir:

- Portföy çeşitliliğinin azalması: Kontrol yanılsaması, yatırımcıların çeşitliliği olmayan portföyler oluşturmalarına neden olmaktadır.
- Düzenli işlem yapma isteği: Yatırımcılar, kontrol ettiklerini düşündükleri belirli aralıklarla alım-satım yapmayı tercih etmektedir.
- Aşırı güvenin teşviki: Kontrol yanılsaması, yatırımcıların kendilerine aşırı güven duymasını artırmaktadır.

Bu tür eğilimler, bireylerin yatırım kararlarını objektif bir şekilde değerlendirmelerini engellemekte ve portföy performansını olumsuz etkilemektedir. Yatırımcıların, kontrol yanılsamasından kaynaklanan bu tür hataları en aza indirmek

için bilinçli bir şekilde hareket etmeleri ve daha rasyonel bir yaklaşım benimsemeleri gerekmektedir.

#### **1.5.2.10. Zihinsel muhasebe**

Bireylerin varlıklarını zihinsel olarak kategorize ettiği ve hayatlarının çeşitli yönlerine değer atadığı zihinsel muhasebe eğilimi, bu varlıklarla ilgili algılarını değiştirmeyi zorlaştıran bir bilişsel süreç olarak tanımlanmaktadır. Bu süreç, bireylerin bilinçdışı davranış kalıplarını oluşturmaya yol açmakta ve zihinsel çerçeveleri, varlıkların ve olayların önemini belirlemektedir (Camerer, Loewenstein ve Rabin, 2004).

Zihinsel muhasebe eğilimi, yatırımcıların yatırımlarını zihinsel olarak farklı kategorilere ayırmalarına neden olmaktadır. Bu durum, farklı hesaplarda yer alan yatırımların bütüncül bir şekilde değerlendirilmesini zorlaştırmakta ve yatırımcıların genel bir portföy oluşturmalarını engellemektedir. Bu eğilim, bireylerin gelirlerinin ve ana paradan elde ettikleri kazançların nasıl dağıtılacağı konusunda irrasyonel kararlar almalarına yol açmaktadır. Örneğin, birçok yatırımcı ana parasını korumayı önceliklendirirken, faiz gelirini harcamaya yönelik eğilim göstermekte ve bu durum gelir akışının tükenmesine neden olmaktadır (Döm, 2003, s. 118).

Zihinsel muhasebe, bireylerin varlıklarını farklı zihinsel kategorilere ayırmasına neden olmakta ve bu durum, geçmişte sahip olunan varlıklardan vazgeçmeyi zorlaştırmaktadır. Bu eğilim, fırsatların kaçırılmasına ve mali kayıplara yol açabilmektedir. Ayrıca, zamanlama hataları, riskin yanlış değerlendirilmesi, gerçeklik algısının çarpıtılması, yetersiz portföy çeşitlendirilmesi gibi sonuçlar, her yatırım kararının ayrı bir zihinsel hesaba ayrılmasından kaynaklanmaktadır. Bu durum, bireylerin yaptıkları seçimlerin hem faydalı hem de zararlı olduğunu gösteren çeşitli zihinsel hesaplamalar tarafından yönlendirildiğini ortaya koymaktadır (Pompian, 2012, s. 186).

#### **1.5.2.11. Çerçeveleme**

Yatırım kararları, çerçeveleme yanlılığı olarak bilinen bir mekanizmadan etkilenmektedir. Bu yanlılık, bireylerin gerçekleri kişisel görüşlerine göre şekillendirmelerine neden olmaktadır. Çerçeveleme etkisi, bireylerin alışkanlıklarına, deneyimlerine ve kişilik özelliklerine bağlı olarak sorunları tanımlamalarını ve

karşılaşılan durumları yorumlamalarını etkilemektedir (Bayar, 2012, s. 101). Bu durum, yatırımcıların risk toleransına ilişkin algılarını da önemli ölçüde değiştirmektedir. Riskten kaçınan yatırımcılar genellikle kazanç odaklı sorulara yönelirken, risk almayı tercih eden yatırımcılar kayıp odaklı soruları tercih etmektedir. Bu farklılık, yatırımcıların seçim yapma eğilimlerini veya isteksizliklerini doğrudan etkilemektedir (Nofsinger, 2014, s. 52).

Kısa vadeli fiyat dalgalanmaları, uzun vadeli yatırım hedeflerine sahip yatırımcıları bile olumsuz etkileyebilmektedir. Yatırımcılar, kayıptan kaçınma eğilimleri nedeniyle kısa vadeli piyasa değişikliklerine gereğinden fazla odaklanmakta ve bu durum sıklıkla aşırı ticaret yapmalarına neden olmaktadır. Aşırı ticaret ise uzun vadede yatırımlar için olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir (Pompian, 2012, s. 237).

Bireylerin karar verme süreçlerinde nesnelere, olayları ve düşünceleri yanlış değerlendirmesi çerçeveleme etkisinin oluşmasına neden olmaktadır. Bu etki, bireylerin deneyimlerini doğru bir şekilde yorumlayamamalarına ve yanlış anlamalara yol açabilmektedir (Abaan, 1998, s. 97). Karar verme sürecinde birden fazla aşama bulunduğu anda, bireyler genellikle ilk aşamayı göz ardı ederek sadece sonraki aşamalara odaklanma eğilimi göstermektedir. Bu durum "izolasyon etkisi" olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcılar, seçeneklerin genel özelliklerini gözden kaçırmak yerine, sıklıkla aralarındaki farklılıklara odaklanmaktadır.

## **BÖLÜM 2: DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA 18-35 YAŞ ARASI GENÇ YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK FAKTÖRLERİN İNCELENMESİ**

Araştırmanın bu bölümünde araştırmanın analizinde kullanılacak olan veriler, araştırmanın amacı, önemi, evreni, örnekleme, sınırlılıkları gibi başlıkların açıklaması yapılmıştır.

### **2.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi**

Bu araştırmanın amacı, davranışsal finans kapsamında 18-35 yaş arası genç yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen psikolojik faktörleri belirlemektir. Geleneksel finans teorilerinin bireylerin rasyonel davranışlar sergilediğini varsaymasına karşın, davranışsal finans bu sürece duygusal ve psikolojik faktörlerin de etki ettiğini savunmaktadır. Özellikle genç yatırımcılar, finansal piyasalardaki dalgalanmalar karşısında irrasyonel kararlar alabilmekte ve bu süreçte aşırı özgüven, sürü davranışı ve kayıptan kaçınma gibi psikolojik eğilimlerin etkisinde kalmaktadır. Bu çalışmada, genç yatırımcıların yatırım davranışlarını etkileyen bu eğilimler incelenmiş ve yatırım kararlarının rasyonel hale getirilmesine yönelik öneriler sunulmuştur. Araştırma, finansal eğitim programlarının geliştirilmesine ve genç yatırımcıların daha bilinçli kararlar almasına katkı sağlamak amacıyla gerçekleştirilmiştir.

### **2.2. Araştırmanın Evren ve Örnekleme**

Araştırmanın evrenini, Türkiye’de yaşayan 18-35 yaş arası genç yatırımcılar oluşturmaktadır. Örneklem ise, online anket yoluyla ulaşılan ve araştırmaya gönüllü olarak katılım sağlayan 535 genç yatırımcıdan oluşmaktadır. Katılımcıların seçiminde kolay ulaşılabilir örnekleme yöntemi kullanılmıştır. Araştırmaya katılan bireylerin demografik profili, cinsiyet, yaş, eğitim durumu ve yatırım tecrübesi gibi değişkenler açısından çeşitlilik göstermektedir. Bu geniş katılımcı kitlesi, genç yatırımcıların karar alma süreçlerini etkileyen psikolojik faktörlerin daha kapsamlı bir şekilde analiz edilmesine olanak tanımıştır.

### **2.3. Araştırmanın Sınırlılıkları**

Bu araştırmanın çeşitli sınırlılıkları bulunmaktadır. İlk olarak, veri toplama süreci online anket yöntemiyle gerçekleştirildiği için internet erişimi olmayan bireyler araştırmaya dahil edilememiştir. Ayrıca, katılımcıların anket sorularını doğru ve samimi bir şekilde yanıtlamaları beklenmekle birlikte, sosyal beğenirlik yanlılığı gibi faktörler yanıtların doğruluğunu etkileyebilir. Araştırmanın kesitsel bir tasarıma sahip olması nedeniyle, psikolojik faktörler ile yatırım kararları arasındaki nedensel ilişkiler değerlendirilememiştir. Bu sınırlılıklar göz önünde bulundurularak, araştırma sonuçlarının yorumlanması ve gelecekteki çalışmalarda bu kısıtların dikkate alınması gerekmektedir.

### **2.4. Araştırma Verilerinin Toplanması**

#### **2.4.1. Kişisel bilgi formu**

Katılımcılardan demografik bilgilerini toplamak amacıyla bir kişisel bilgi formu kullanılmıştır. Formda, cinsiyet, yaş, eğitim durumu, gelir seviyesi ve yatırım tecrübesi gibi bilgiler yer almıştır. Bu bilgiler, katılımcıların yatırım davranışlarını etkileyen psikolojik faktörlerle olan ilişkilerinin analiz edilmesi amacıyla kullanılmıştır.

#### **2.4.2. Davranışsal finans ölçeği**

Medetoğlu ve Saldanlı (2022) tarafından geliştirilen "Davranışsal Finans Ölçeği", yatırımcıların aşırı özgüven, sürü davranışı, kayıptan kaçınma ve çerçeveleme etkisi gibi davranışsal eğilimlerini ölçmek amacıyla kullanılmıştır. Katılımcılar, Likert tipi bir ölçek kullanarak ölçeği doldurmuş ve bu sayede davranışsal finans eğilimleri analiz edilmiştir.

#### **2.4.3. Psikolojik faktörler ölçeği**

İmamoğlu (2023) tarafından geliştirilen "Psikolojik Faktörler Ölçeği", yatırım kararlarını etkileyen psikolojik faktörlerin belirlenmesi için kullanılmıştır. Bu ölçek, bireylerin yatırım kararlarındaki duygusal ve bilişsel eğilimlerini ölçmek amacıyla tasarlanmıştır. Ölçek sonuçları, katılımcıların psikolojik faktörlere dayalı yatırım davranışlarını anlamak için değerlendirilmiştir.

## 2.5. Verilerin Analizi

Araştırmada elde edilen veriler, SPSS programı kullanılarak analiz edilmiştir. İlk olarak, betimleyici istatistikler ile katılımcıların demografik özellikleri ve davranışsal eğilimleri tanımlanmıştır. Korelasyon analizi, psikolojik faktörler ile yatırım kararları arasındaki ilişkileri incelemek için gerçekleştirilmiştir. Regresyon analizi ise, bu faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini değerlendirmek amacıyla yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, aşırı özgüven ve sürü davranışı gibi eğilimlerin genç yatırımcıların irrasyonel ve riskli kararlar almasına neden olduğu belirlenmiştir. Bu bulgular, genç yatırımcıların psikolojik eğilimlerin farkında olmalarını sağlamak ve daha rasyonel yatırım stratejileri geliştirmelerine yardımcı olmak için önemli bir temel sunmaktadır.

## BÖLÜM 3: BULGULAR

Araştırmanın bu bölümünde araştırma kapsamında yer alan verilerin analizi gerçekleştirilmiş olup, istatistiksel raporlaması yer almaktadır.

### 3.1. Katılımcılara Ait Demografik Özellikler

Katılımcılara yönelik bilgiler Tablo 2’de sunulmuştur.

*Tablo 2: Katılımcılara İlişkin Bilgiler (N = 535)*

| Değişken      | Kategori        | Frekans<br>f | Yüzde<br>% |
|---------------|-----------------|--------------|------------|
| Cinsiyet      | Kadın           | 278          | 52,0       |
|               | Erkek           | 257          | 48,0       |
|               | <b>Toplam</b>   | <b>535</b>   | <b>100</b> |
| Yaş           | 18-20           | 134          | 25,0       |
|               | 21-24           | 177          | 33,1       |
|               | 25-27           | 106          | 19,8       |
|               | 28-31           | 70           | 13,1       |
|               | 32-35           | 48           | 9,0        |
|               | <b>Toplam</b>   | <b>535</b>   | <b>100</b> |
| Aylık gelir   | 17002 ve altı   | 194          | 36,3       |
|               | 17003-35000     | 155          | 29,0       |
|               | 35001-55000     | 93           | 17,4       |
|               | 55001-80000     | 65           | 12,1       |
|               | 80001-120000    | 16           | 3,0        |
|               | 120001 ve üzeri | 12           | 2,2        |
|               | <b>Toplam</b>   | <b>264</b>   | <b>100</b> |
| Eğitim Düzeyi | İlköğretim      | 37           | 6,9        |
|               | Lise            | 210          | 39,3       |
|               | Ön lisans       | 91           | 17,0       |
|               | Lisans          | 132          | 24,7       |
|               | Yüksek Lisans   | 40           | 7,5        |
|               | Doktora         | 25           | 4,7        |
|               | <b>Toplam</b>   | <b>535</b>   | <b>100</b> |

|                        |                |            |            |
|------------------------|----------------|------------|------------|
| <b>Meslek</b>          | Beyaz Yaka     | 107        | 20,0       |
|                        | Çalışmıyor     | 39         | 7,3        |
|                        | Emekli         | 26         | 4,9        |
|                        | Kamu           | 78         | 14,6       |
|                        | Mavi Yaka      | 50         | 9,3        |
|                        | Öğrenci        | 57         | 10,7       |
|                        | Özel Sektör    | 122        | 22,8       |
|                        | Serbest Meslek | 56         | 10,5       |
|                        | <b>Toplam</b>  | <b>535</b> | <b>100</b> |
| <b>Yatırım Var mı?</b> | Evet           | 230        | 43,0       |
|                        | Hayır          | 305        | 57,0       |
|                        | <b>Toplam</b>  | <b>535</b> | <b>100</b> |

Tablo 2 incelendiğinde katılımcıların cinsiyet dağılımının kadın (%52) ve erkek (%48) olarak dengeli bir yapıda olduğu görülmektedir. Yaş aralıkları açısından, katılımcıların en yoğun olduğu grubun %33,1 ile 21-24 yaş arasında olduğu, bunu %25 ile 18-20 yaş grubunun takip ettiği tespit edilmiştir. 32-35 yaş ve üzeri katılımcıların oranı ise %9 ile en düşük seviyede kalmıştır. Gelir düzeyi dağılımına bakıldığında, katılımcıların %36,3'ünün aylık gelirinin 17.002 TL ve altında olduğu, %29'unun ise 17.003-35.000 TL aralığında yer aldığı görülmektedir. 120.001 TL ve üzeri gelire sahip katılımcılar %2,2 oranı ile en düşük grubu oluşturmaktadır. Eğitim düzeyi açısından, katılımcıların %39,3'ünün lise mezunu olduğu, lisans mezunlarının oranının %24,7 ve doktora düzeyindeki katılımcıların oranının ise %4,7 ile en düşük grubu oluşturduğu tespit edilmiştir. Mesleki dağılımda, en yüksek katılımın %22,8 ile özel sektör çalışanlarından geldiği, bunu %20 ile beyaz yaka çalışanların takip ettiği belirlenmiştir. Çalışmayanlar (%7,3) ve emekliler (%4,9) ise daha düşük oranlarla temsil edilmiştir. Yatırım yapanlar ile yatırım yapmayanların oranı birbirine yakın çıkmıştır.

### 3.2. Normallik ve Güvenilirlik

Verilerin analizine geçilmeden önce kayıp veri, uç değer ve normallik varsayımlarına bakılmıştır. Google Form aracılığıyla toplanan veriler önce Excell, ardından SPSS veri istatistik paket programına aktarılmıştır. Son olarak normallik varsayımı için ortalama puanlara ilişkin çarpıklık (skewness) ve basıklık (kurtosis)

katsayı değerlerine bakılmıştır. Bu noktadan hareketle ölçeklerden elde edilen sonuçlar Tablo 3'te verilmiştir.

**Tablo 3: Normallik ve Güvenilirlik Analizi Sonuçları**

|                         | Dışsal faktörler | Bilişsel Yanılsama | Demografik | Aşırı Güven | Aşırı İyimserlik | Sürü Davranışı | Risk Psikolojisi | Aşırı Kötümserlik |
|-------------------------|------------------|--------------------|------------|-------------|------------------|----------------|------------------|-------------------|
| Art. Ortalama           | 2,9645           | 3,0508             | 9,1458     | 3,0629      | 3,0157           | 3,0536         | 2,9393           | 2,9863            |
| Standart Sapma          | ,50117           | ,66510             | 2,61966    | ,82712      | ,66438           | ,85608         | 1,00679          | ,82827            |
| Çarpıklık               | ,038             | -,050              | -,032      | ,094        | ,130             | -,017          | ,045             | ,084              |
| Basıklık                | -,087            | -,122              | -,517      | -,510       | -,211            | -,368          | -,613            | -,524             |
| Cronbach Alfa Katsayısı | .715             | .721               | .787       | .792        | .793             | .746           | .741             | .703              |

Tablo 3 incelendiğinde ölçeklerden alınan ortalama puanların Tabachnick & Fidell'in (2012) normallik için önermiş olduğu +1.5, -1.5 ölçüt değerler arasında olması dolayısıyla analizlerde parametrik testlerin yapılmasına karar verilmiştir. Ayrıca ölçeklerin Cronbach alfa iç tutarlılık katsayıları iyi düzeyde güvenilir bulunmuştur.

Araştırma kapsamında oluşturulan hipotezler şu şekildedir:

- Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.
- Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.
- Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.
- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar meslek değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar meslek değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.
- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

- Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.

### **3.3. Hipotez Testleri**

Bağımlı değişken olarak atanan dışsal faktörler değişkeni üzerinde aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik değişkenlerinin

etkisini belirlemek amacıyla yapılan çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 4'te gösterilmiştir.

**Tablo 4: Dışsal faktörler Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli**

| Değişken          | B                     | Standart Hata | $\beta$ | t      | p    | İkili r | Kısmi r | Tol. | VIF   |
|-------------------|-----------------------|---------------|---------|--------|------|---------|---------|------|-------|
| Sabit             | 2,400                 | ,165          |         | 14,582 | ,000 |         |         |      |       |
| Aşırı Güven       | ,008                  | ,026          | ,014    | ,310   | ,757 | ,036    | ,013    | ,967 | 1,034 |
| Aşırı İyimserlik  | ,056                  | ,033          | ,074    | 1,699  | ,090 | ,086    | ,074    | ,972 | 1,029 |
| Sürü Davranışı    | ,031                  | ,025          | ,053    | 1,231  | ,219 | ,049    | ,053    | ,990 | 1,010 |
| Risk Psikolojisi  | ,018                  | ,021          | ,037    | ,848   | ,397 | ,051    | ,037    | ,990 | 1,010 |
| Aşırı kötümserlik | ,075                  | ,026          | ,123    | 2,856  | ,004 | ,128    | ,123    | ,987 | 1,013 |
| R= .164           | R <sup>2</sup> = .027 |               |         |        |      |         |         |      |       |
| F (5-529) = 2.942 |                       | p = .012      |         |        |      |         |         |      |       |

Bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olup olmadığını ortaya koymak amacıyla tolerans ve VIF değerlerine bakılmıştır. Tablo 4 incelendiğinde çoklu regresyona dahil edilen her bir bağımsız değişkenin tolerans değerleri .20'den büyük; VIF değerleri ise 10'dan küçüktür. Bu bulgular, çoklu regresyon modelinde gözlenen her bir bağımsız değişkenin farklı bir niteliği ölçtüğü, yani bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olmadığı şeklinde yorumlanabilir (Licht, 1995).

Dışsal faktörler değişkeni üzerinde etkisi olduğu düşünülen aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik gibi değişkenlerin katılımcıların dışsal faktörler alt boyutunu ne şekilde yordadığını belirlemek için yapılan çoklu doğrusal regresyon analizi sonucunda aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı tükenmişlik değişkenleri birlikte dışsal faktörler ile anlamlı bir ilişki ( $R = .164$ ,  $R^2 = .027$ ) içerisinde  $[F(5-529) = 2,942, p < .05]$ . Bağımsız değişkenlerin tamamı hep birlikte, dışsal faktörler puanlarındaki değişimin %2,7'sini açıklamaktadır. Standartlaştırılmış regresyon katsayılarına göre bağımsız (yordayıcı) değişkenlerin dışsal faktörler değişkeni üzerindeki nispeten önem sırası; aşırı kötümserlik ( $\beta = .123$ ), aşırı iyimserlik ( $\beta = .074$ ), sürü davranışı ( $\beta = .053$ ), risk psikolojisi ( $\beta = .037$ ) ve aşırı güven ( $\beta = .014$ ) şeklindedir. Regresyon katsayılarının anlamlılık testlerine bakıldığında bağımsız değişkenlerden sadece aşırı kötümserlik alt boyutunun dışsal faktörler puanları üzerinde anlamlı bir yordayıcı olduğu görülmüştür ( $p < .01$ ). Bağımsız değişkenlerle dışsal faktörler değişkeni arasındaki ilişkilere bakıldığında;

• Aşırı kötümserlik ile ( $r = .128$ , diğer bağımsız değişkenlerin etkisi kontrol edildiğinde .123),

• Aşırı iyimserlik ile ( $r = .086$ , diğer bağımsız değişkenlerin etkisi kontrol edildiğinde .074),

• Sürü davranışı ile ( $r = .049$ , diğer bağımsız değişkenlerin etkisi kontrol edildiğinde .053)

• Risk psikolojisi ile ( $r = .051$ , diğer bağımsız değişkenlerin etkisi kontrol edildiğinde .037) düzeyinde korelasyon görülmüştür.

Çoklu regresyon analizi sonucunda katılımcıların dışsal faktörler alt boyutunu düzeylerini yordayan regresyon denklemi aşağıdaki gibidir:

$$\text{Dışsal Faktörler} = (0.075 \times \text{aşırı kötümserlik}) + (0.056 \times \text{aşırı iyimserlik}) + (0.031 \times \text{sürü davranışı}) + (0.018 \times \text{risk psikolojisi}) + (0.008 \times \text{aşırı güven})$$

Bağımlı değişken olarak atanan bilişsel yanılsamalar değişkeni üzerinde aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik değişkenlerinin etkisini belirlemek amacıyla yapılan çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 5'te gösterilmiştir.

**Tablo 5: Bilişsel Yanılsamalar Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli**

| Değişken                              | B     | Standart Hata | $\beta$ | t      | p    | İkili r | Kısmi r | Tol. | VIF   |
|---------------------------------------|-------|---------------|---------|--------|------|---------|---------|------|-------|
| Sabit                                 | 2,535 | ,220          |         | 11,536 | ,000 |         |         |      |       |
| Aşırı Güven                           | ,050  | ,035          | ,062    | 1,417  | ,157 | ,076    | ,061    | ,967 | 1,034 |
| Aşırı İyimserlik                      | ,040  | ,044          | ,040    | ,923   | ,357 | ,053    | ,040    | ,972 | 1,029 |
| Sürü Davranışı                        | ,067  | ,034          | ,087    | 1,999  | ,046 | ,091    | ,087    | ,990 | 1,010 |
| Risk Psikolojisi                      | -,006 | ,029          | - ,009  | -,203  | ,839 | - ,002  | -,009   | ,990 | 1,010 |
| Aşırı kötümserlik                     | ,018  | ,035          | ,022    | ,503   | ,615 | ,021    | ,022    | ,987 | 1,013 |
| F <sub>(5-529)</sub> = 1.636 p = .149 |       |               |         |        |      |         |         |      |       |

Bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olup olmadığını ortaya koymak amacıyla tolerans ve VIF değerlerine bakılmıştır. Tablo 4 incelendiğinde çoklu regresyona dahil edilen her bir bağımsız değişkenin tolerans değerleri .20'den büyük; VIF değerleri ise 10'dan küçüktür. Bu bulgular, çoklu regresyon modelinde gözlenen her bir bağımsız değişkenin farklı bir niteliği ölçtüğü, yani bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olmadığı şeklinde yorumlanabilir (Licht, 1995).

Bilişsel yanlısamalar değişkeni üzerinde etkisi olduğu düşünülen aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik gibi değişkenlerin katılımcıların dışsal faktörler alt boyutunu ne şekilde yordadığını belirlemek için yapılan çoklu doğrusal regresyon analizi sonucunda aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı tükenmişlik değişkenleri birlikte içgüdüsel satın alma kararları değişkeni ile anlamlı bir ilişki içerisinde değildir [ $F_{(5-529)} = 1,636$ ,  $p > .05$ ]. Buna göre kurulan model istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

Bağımlı değişken olarak atanan demografik özellikler değişkeni üzerinde aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik değişkenlerinin etkisini belirlemek amacıyla yapılan çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6: Demografik Özellikler Değişkeninin Yordanmasına Yönelik Çoklu Regresyon Modeli**

| Değişken                             | B     | Standart Hata | $\beta$ | t      | p    | İkili r | Kısmi r | Tol. | VIF   |
|--------------------------------------|-------|---------------|---------|--------|------|---------|---------|------|-------|
| Sabit                                | 9,844 | ,869          |         | 11,324 | ,000 |         |         |      |       |
| Aşırı Güven                          | -,070 | ,140          | -,022   | -,503  | ,615 | -,022   | -,022   | ,967 | 1,034 |
| Aşırı İyimserlik                     | ,151  | ,173          | ,038    | ,873   | ,383 | ,030    | ,038    | ,972 | 1,029 |
| Sürü Davranışı                       | -,042 | ,133          | -,014   | -,315  | ,753 | -,011   | -,014   | ,990 | 1,010 |
| Risk Psikolojisi                     | -,082 | ,113          | -,032   | -,727  | ,468 | -,035   | -,032   | ,990 | 1,010 |
| Aşırı kötümserlik                    | -,191 | ,138          | -,060   | -1,384 | ,167 | -,061   | -,060   | ,987 | 1,013 |
| F <sub>(5-529)</sub> = .699 p = .624 |       |               |         |        |      |         |         |      |       |

Bağımsız değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olup olmadığını ortaya koymak amacıyla tolerans ve VIF değerlerine bakılmıştır. Tablo 5 incelendiğinde çoklu regresyona dahil edilen her bir bağımsız değişkenin tolerans değerleri .20'den büyük; VIF değerleri ise 10'dan küçüktür. Bu bulgular, çoklu regresyon modelinde gözlenen her bir bağımsız değişkenin farklı bir niteliği ölçtüğü, yani bağımsız

değişkenler arasında çoklu bağıntı sorunu olmadığı şeklinde yorumlanabilir (Licht, 1995).

Demografik özellikler değişkeni üzerinde etkisi olduğu düşünülen aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı tükenmişlik gibi değişkenlerin katılımcıların dışsal faktörler alt boyutunu ne şekilde yordadığını belirlemek için yapılan çoklu doğrusal regresyon analizi sonucunda aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı tükenmişlik değişkenleri birlikte içgüdüsel satın alma kararları değişkeni ile anlamlı bir ilişki içerisinde değildir [ $F_{(5-529)} = .699, p > .05$ ]. Buna göre kurulan model istatistiksel açıdan anlamlı değildir.

### 3.4. Fark Testleri

#### 3.4.1. Katılımcıların cinsiyetine göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların cinsiyete göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan bağımsız grupları için t-testi Tablo 7'de verilmiştir.

*Tablo 7: Cinsiyet Değişkenine Göre Alt Boyut Puanlarının T-Testi Sonuçları*

| Boyutlar              | Cinsiyet | N   | Ort.   | S       | t      | sd  | p    |
|-----------------------|----------|-----|--------|---------|--------|-----|------|
| Aşırı Güven           | Kadın    | 278 | 3,0803 | ,85697  | ,506   | 533 | ,613 |
|                       | Erkek    | 257 | 3,0441 | ,79481  |        |     |      |
| Aşırı İyimserlik      | Kadın    | 278 | 3,0245 | ,67933  | ,317   | 533 | ,751 |
|                       | Erkek    | 257 | 3,0062 | ,64901  |        |     |      |
| Sürü Davranışı        | Kadın    | 278 | 3,1415 | ,88530  | 2,482  | 533 | ,013 |
|                       | Erkek    | 257 | 2,9585 | ,81437  |        |     |      |
| Risk Psikolojisi      | Kadın    | 278 | 2,9658 | ,99625  | ,635   | 533 | ,526 |
|                       | Erkek    | 257 | 2,9105 | 1,01923 |        |     |      |
| Aşırı kötümserlik     | Kadın    | 278 | 3,0120 | ,82957  | ,746   | 533 | ,456 |
|                       | Erkek    | 257 | 2,9585 | ,82759  |        |     |      |
| Dışsal Faktörler      | Kadın    | 278 | 2,9624 | ,47415  | -,099  | 533 | ,921 |
|                       | Erkek    | 257 | 2,9667 | ,52978  |        |     |      |
| Bilişsel Yanılsamalar | Kadın    | 278 | 3,0597 | ,63884  | ,321   | 533 | ,749 |
|                       | Erkek    | 257 | 3,0412 | ,69350  |        |     |      |
| Demografik Özellikler | Kadın    | 278 | 8,9784 | 2,57303 | -1,539 | 533 | ,124 |
|                       | Erkek    | 257 | 9,3268 | 2,66234 |        |     |      |

Tablo 7’de görüleceği üzere katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanlısamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık göstermemiştir. Kadınlar ve erkeklerin bu alt boyutlardan aldıkları ortalama puanlar birbirine yakın çıkmıştır. Buna göre cinsiyet, katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanlısamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanlar üzerinde anlamlı bir farklılık ortaya koymamıştır.

Katılımcıların sürü davranışı alt boyutundan aldıkları ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık göstermiştir. Kadınların puan ortalamaları erkeklere kıyasla daha yüksek çıkmıştır. Buna göre cinsiyet katılımcıların sürü davranışları üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir ve bu etki kadınlar lehinedir.

### 3.4.2. Katılımcıların yaşına göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanlısamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların yaş değişkenine göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan tek yönlü varyans analizi Tablo 8’de verilmiştir.

**Tablo 8: Yaş Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları**

|   | Yaş              | N   | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F    | p     |
|---|------------------|-----|---------|--------|-------------------|---------------|-------|------|------|-------|
|   | Aşırı Güven      | 1   | 134     | 3,1070 | ,85018            | Gruplar arası | 2,807 | 4    | ,702 | 1,026 |
| 2 |                  | 177 | 3,0603  | ,84694 | Gruplar içi       | 362,519       | 530   | ,684 |      |       |
| 3 |                  | 106 | 3,1289  | ,84649 | Toplam            | 365,326       | 534   |      |      |       |
| 4 |                  | 70  | 2,8905  | ,77339 |                   |               |       |      |      |       |
| 5 |                  | 48  | 3,0556  | ,70905 |                   |               |       |      |      |       |
|   | Yaş              | N   | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F    | p     |
|   | Aşırı İyimserlik | 1   | 134     | 3,1015 | ,69704            | Gruplar arası | 3,936 | 4    | ,984 | 2,250 |
| 2 |                  | 177 | 3,0576  | ,65580 | Gruplar içi       | 231,772       | 530   | ,437 |      |       |
| 3 |                  | 106 | 2,9925  | ,65780 | Toplam            | 235,708       | 534   |      |      |       |
| 4 |                  | 70  | 2,9171  | ,63015 |                   |               |       |      |      |       |
| 5 |                  | 48  | 2,8167  | ,62953 |                   |               |       |      |      |       |
|   | Yaş              | N   | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F    | p     |
|   | Sürü Davranışı   | 1   | 134     | 3,1194 | ,91072            | Gruplar arası | 2,820 | 4    | ,705 | ,962  |

|                       |     |     |         |         |                   |          |     |        |       |      |
|-----------------------|-----|-----|---------|---------|-------------------|----------|-----|--------|-------|------|
|                       | 2   | 177 | 3,0301  | ,85227  | Gruplar içi       | 388,533  | 530 | ,733   |       |      |
|                       | 3   | 106 | 3,0094  | ,88785  | Toplam            | 391,353  | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 2,9476  | ,76694  |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 3,2083  | ,75833  |                   |          |     |        |       |      |
| Risk Psikolojisi      | Yaş | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT       | sd  | KO     | F     | p    |
|                       | 1   | 134 | 2,9403  | ,97148  | Gruplar arası     | 4,746    | 4   | 1,187  | 1,172 | ,322 |
|                       | 2   | 177 | 2,9153  | ,99781  | Gruplar içi       | 536,529  | 530 | 1,012  |       |      |
|                       | 3   | 106 | 2,9717  | 1,07311 | Toplam            | 541,276  | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 3,1071  | ,97762  |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 2,7083  | 1,02019 |                   |          |     |        |       |      |
| Aşırı Kötümserlik     | Yaş | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT       | sd  | KO     | F     | p    |
|                       | 1   | 134 | 2,9428  | ,77506  | Gruplar arası     | 2,112    | 4   | ,528   | ,768  | ,546 |
|                       | 2   | 177 | 3,0207  | ,83723  | Gruplar içi       | 364,231  | 530 | ,687   |       |      |
|                       | 3   | 106 | 3,0566  | ,82098  | Toplam            | 366,344  | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 2,9810  | ,89530  |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 2,8333  | ,86158  |                   |          |     |        |       |      |
| Dışsal Faktörler      | Yaş | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT       | sd  | KO     | F     | p    |
|                       | 1   | 134 | 2,9760  | ,51042  | Gruplar arası     | 1,099    | 4   | ,275   | 1,094 | ,359 |
|                       | 2   | 177 | 2,9479  | ,53746  | Gruplar içi       | 133,029  | 530 | ,251   |       |      |
|                       | 3   | 106 | 3,0335  | ,45650  | Toplam            | 134,128  | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 2,8778  | ,50090  |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 2,9676  | ,42136  |                   |          |     |        |       |      |
| Bilişsel Yanılsamalar | Yaş | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT       | sd  | KO     | F     | p    |
|                       | 1   | 134 | 3,1104  | ,65698  | Gruplar arası     | 3,398    | 4   | ,849   | 1,934 | ,103 |
|                       | 2   | 177 | 3,0938  | ,65645  | Gruplar içi       | 232,819  | 530 | ,439   |       |      |
|                       | 3   | 106 | 2,9302  | ,67840  | Toplam            | 236,217  | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 2,9514  | ,69402  |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 3,1375  | ,61907  |                   |          |     |        |       |      |
| Demografik Özellikler | Yaş | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT       | sd  | KO     | F     | p    |
|                       | 1   | 134 | 9,6716  | 2,45800 | Gruplar arası     | 68,699   | 4   | 17,175 | 2,531 | ,040 |
|                       | 2   | 177 | 9,1977  | 2,61560 | Gruplar içi       | 3595,929 | 530 | 6,785  |       |      |
|                       | 3   | 106 | 8,7170  | 2,56628 | Toplam            | 3664,628 | 534 |        |       |      |
|                       | 4   | 70  | 8,9571  | 2,79977 |                   |          |     |        |       |      |
|                       | 5   | 48  | 8,7083  | 2,75185 |                   |          |     |        |       |      |

1= 18-20, 2= 21-24, 3= 25-27, 4= 28-31, 5= 32-35

Tablo 8 incelendiğinde katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler ve bilişsel yanılsamalar alt boyutlarından aldıkları ortalama puanların yaşa göre anlamlı bir şekilde farklılaşmadığı görülmüştür. Demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre anlamlı bir şekilde farklılaşmıştır. Demografik özellikler alt boyutu puanlarının hangi yaş gruplarında anlamlı bir şekilde farklılaştığını ortaya koymak amacıyla yapılan LSD

testi sonuçlarına göre 18-20 yaş aralığında yer alan katılımcıların demografik özellikler puanları; yaşı 25-27 yaş aralığında olanlar ve 32-35 yaş aralığında olanlara göre daha yüksektir ve bu fark istatistiksel açıdan anlamlıdır.

### 3.4.3. Katılımcıların eğitimine göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların eğitim düzeyine göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan tek yönlü varyans analizi Tablo 9’da verilmiştir.

**Tablo 9: Eğitim Düzeyi Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları**

|   | Eğitim           | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO    | F    | p     |
|---|------------------|-----|---------|---------|-------------------|---------------|-------|-------|------|-------|
|   | Aşırı Güven      | 1   | 37      | 3,0450  | ,88248            | Gruplar arası | 3,457 | 5     | ,691 | 1,011 |
| 2 |                  | 210 | 3,0968  | ,82146  | Gruplar içi       | 361,869       | 529   | ,684  |      |       |
| 3 |                  | 91  | 2,9304  | ,80510  | Toplam            | 365,326       | 534   |       |      |       |
| 4 |                  | 132 | 3,0328  | ,82770  |                   |               |       |       |      |       |
| 5 |                  | 40  | 3,1833  | ,81980  |                   |               |       |       |      |       |
| 6 |                  | 25  | 3,2533  | ,87813  |                   |               |       |       |      |       |
|   | Eğitim           | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO    | F    | p     |
|   | Aşırı İyimserlik | 1   | 37      | 2,9892  | ,62351            | Gruplar arası | ,693  | 5     | ,139 | ,312  |
| 2 |                  | 210 | 3,0114  | ,63205  | Gruplar içi       | 235,015       | 529   | ,444  |      |       |
| 3 |                  | 91  | 3,0330  | ,71508  | Toplam            | 235,708       | 534   |       |      |       |
| 4 |                  | 132 | 2,9788  | ,67008  |                   |               |       |       |      |       |
| 5 |                  | 40  | 3,0750  | ,71280  |                   |               |       |       |      |       |
| 6 |                  | 25  | 3,1280  | ,73230  |                   |               |       |       |      |       |
|   | Eğitim           | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO    | F    | p     |
|   | Sürü Davranışı   | 1   | 37      | 3,0360  | ,80808            | Gruplar arası | 1,062 | 5     | ,212 | ,288  |
| 2 |                  | 210 | 3,0429  | ,85452  | Gruplar içi       | 390,291       | 529   | ,738  |      |       |
| 3 |                  | 91  | 3,0842  | ,80522  | Toplam            | 391,353       | 534   |       |      |       |
| 4 |                  | 132 | 3,0682  | ,90867  |                   |               |       |       |      |       |
| 5 |                  | 40  | 3,1167  | ,91381  |                   |               |       |       |      |       |
| 6 |                  | 25  | 2,8800  | ,79279  |                   |               |       |       |      |       |
|   | Eğitim           | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO    | F    | p     |
|   | Risk Psikolojisi | 1   | 37      | 3,0946  | ,83198            | Gruplar arası | 4,638 | 5     | ,928 | ,914  |
| 2 |                  | 210 | 2,8857  | ,95911  | Gruplar içi       | 536,638       | 529   | 1,014 |      |       |
| 3 |                  | 91  | 3,0165  | 1,03132 | Toplam            | 541,276       | 534   |       |      |       |
| 4 |                  | 132 | 3,0114  | 1,04199 |                   |               |       |       |      |       |
| 5 |                  | 40  | 2,7875  | 1,10875 |                   |               |       |       |      |       |

|                              | 6             | 25       | 2,7400         | 1,18251   |                          |           |           |           |          |          |
|------------------------------|---------------|----------|----------------|-----------|--------------------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| <b>Aşırı Kötümserlik</b>     | <b>Eğitim</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1             | 37       | 3,0631         | ,87078    | Gruplar arası            | 3,359     | 5         | ,672      | ,979     | ,430     |
|                              | 2             | 210      | 2,9968         | ,84967    | Gruplar içi              | 362,985   | 529       | ,686      |          |          |
|                              | 3             | 91       | 3,0366         | ,74445    | Toplam                   | 366,344   | 534       |           |          |          |
|                              | 4             | 132      | 2,9571         | ,80542    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5             | 40       | 2,7500         | ,86972    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6             | 25       | 3,1333         | ,92296    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |               |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Dışsal Faktörler</b>      | <b>Eğitim</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1             | 37       | 3,0300         | ,43795    | Gruplar arası            | 1,309     | 5         | ,262      | 1,043    | ,392     |
|                              | 2             | 210      | 3,0021         | ,47762    | Gruplar içi              | 132,818   | 529       | ,251      |          |          |
|                              | 3             | 91       | 2,9512         | ,47205    | Toplam                   | 134,128   | 534       |           |          |          |
|                              | 4             | 132      | 2,8923         | ,54345    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5             | 40       | 3,0083         | ,54630    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6             | 25       | 2,9111         | ,57198    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |               |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Bilişsel Yanılsamalar</b> | <b>Eğitim</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1             | 37       | 2,8703         | ,70745    | Gruplar arası            | 6,193     | 5         | 1,239     | 2,849    | ,015     |
|                              | 2             | 210      | 2,9810         | ,63969    | Gruplar içi              | 230,024   | 529       | ,435      |          |          |
|                              | 3             | 91       | 3,0066         | ,64667    | Toplam                   | 236,217   | 534       |           |          |          |
|                              | 4             | 132      | 3,1439         | ,70562    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5             | 40       | 3,2500         | ,59009    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6             | 25       | 3,2560         | ,64684    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |               |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Demografik Özellikler</b> | <b>Eğitim</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1             | 37       | 2,9009         | ,93909    | Gruplar arası            | 9,178     | 5         | 1,836     | 2,440    | ,034     |
|                              | 2             | 210      | 2,9746         | ,87337    | Gruplar içi              | 398,003   | 529       | ,752      |          |          |
|                              | 3             | 91       | 3,0037         | ,86993    | Toplam                   | 407,181   | 534       |           |          |          |
|                              | 4             | 132      | 3,2020         | ,86469    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5             | 40       | 3,3083         | ,81436    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6             | 25       | 2,8267         | ,78834    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |               |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |

1= İlköğretim, 2= Lise, 3= Ön lisans, 4= Lisans, 5= Yüksek Lisans, 6= Doktora

Tablo 9 incelendiğinde katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik ve dışsal faktörler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanların eğitim düzeyine göre anlamlı bir şekilde farklılaşmadığı görülmüştür. Bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre anlamlı bir şekilde farklılaşmıştır. Bilişsel yanılsamalar alt boyutu puanlarının hangi eğitim düzeyleri gruplarında anlamlı bir şekilde farklılaştığını ortaya koymak amacıyla yapılan LSD testi sonuçlarına göre ilköğretim mezunu olanların bilişsel yanılsama ortalama puanları lisans, yüksek lisans ve doktora mezunlarına kıyasla daha düşüktür.

Demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre anlamlı bir şekilde farklılaşmıştır. Demografik özellikler alt boyutu puanlarının

hangi eğitim düzeyleri gruplarında anlamlı bir şekilde farklılaştığını ortaya koymak amacıyla yapılan LSD testi sonuçlarına göre lise mezunu olanların bilişsel yanılısma ortalama puanları lisans, yüksek lisans ve doktora mezunlarına kıyasla daha düşüktür.

#### 4.3.4. Katılımcıların mesleğine göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanılısamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların meslek değişkenine göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan tek yönlü varyans analizi Tablo 10'da verilmiştir.

**Tablo 10: Meslek Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları**

|                  | Meslek      | N      | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F     | p     |
|------------------|-------------|--------|---------|--------|-------------------|---------------|-------|------|-------|-------|
|                  | Aşırı Güven | 1      | 107     | 3,1869 | ,81672            | Gruplar arası | 7,471 | 7    | 1,067 | 1,572 |
| 2                |             | 39     | 3,0769  | ,84279 | Gruplar içi       | 357,855       | 527   | ,679 |       |       |
| 3                |             | 26     | 3,0513  | ,89290 | Toplam            | 365,326       | 534   |      |       |       |
| 4                |             | 78     | 2,9359  | ,81128 |                   |               |       |      |       |       |
| 5                |             | 50     | 2,8933  | ,78084 |                   |               |       |      |       |       |
| 6                |             | 57     | 2,9942  | ,87625 |                   |               |       |      |       |       |
| 7                |             | 122    | 3,1913  | ,80622 |                   |               |       |      |       |       |
| 8                |             | 56     | 2,9405  | ,83147 |                   |               |       |      |       |       |
| Aşırı İyimserlik | Meslek      | N      | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F     | p     |
|                  | 1           | 107    | 3,0879  | ,64905 | Gruplar arası     | 1,233         | 7     | ,176 | ,396  | ,905  |
|                  | 2           | 39     | 2,9846  | ,77103 | Gruplar içi       | 234,475       | 527   | ,445 |       |       |
|                  | 3           | 26     | 3,0769  | ,56022 | Toplam            | 235,708       | 534   |      |       |       |
|                  | 4           | 78     | 3,0051  | ,57024 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 5           | 50     | 2,9960  | ,62530 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 6           | 57     | 3,0561  | ,67903 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 7           | 122    | 2,9639  | ,72181 |                   |               |       |      |       |       |
| 8                | 56          | 2,9750 | ,69184  |        |                   |               |       |      |       |       |
| Sürü Davranış    | Meslek      | N      | A. Ort. | SS     | Varyansın Kaynağı | KT            | sd    | KO   | F     | p     |
|                  | 1           | 107    | 3,1745  | ,82333 | Gruplar arası     | 4,684         | 7     | ,669 | ,912  | ,497  |
|                  | 2           | 39     | 3,1282  | ,95089 | Gruplar içi       | 386,669       | 527   | ,734 |       |       |
|                  | 3           | 26     | 2,8718  | ,72466 | Toplam            | 391,353       | 534   |      |       |       |
|                  | 4           | 78     | 3,0427  | ,76231 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 5           | 50     | 2,8533  | ,89128 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 6           | 57     | 3,0526  | ,90147 |                   |               |       |      |       |       |
|                  | 7           | 122    | 3,0437  | ,93886 |                   |               |       |      |       |       |
| 8                | 56          | 3,0714 | ,75669  |        |                   |               |       |      |       |       |

| Risk Psikolojisi      | Meslek | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO    | F     | p    |
|-----------------------|--------|-----|---------|---------|-------------------|---------|-----|-------|-------|------|
|                       | 1      | 107 | 3,0935  | ,91149  | Gruplar arası     | 7,362   | 7   | 1,052 | 1,038 | ,403 |
|                       | 2      | 39  | 3,0128  | 1,12090 | Gruplar içi       | 533,914 | 527 | 1,013 |       |      |
|                       | 3      | 26  | 2,6346  | 1,17096 | Toplam            | 541,276 | 534 |       |       |      |
|                       | 4      | 78  | 2,8205  | ,99013  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 5      | 50  | 2,8200  | ,98333  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 6      | 57  | 2,9561  | ,99678  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 7      | 122 | 2,9262  | 1,07502 |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 8      | 56  | 3,0179  | ,90937  |                   |         |     |       |       |      |
| Ayrı Kötümserlik      | Meslek | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO    | F     | p    |
|                       | 1      | 107 | 3,1028  | ,79227  | Gruplar arası     | 4,688   | 7   | ,670  | ,976  | ,448 |
|                       | 2      | 39  | 3,0342  | ,79764  | Gruplar içi       | 361,656 | 527 | ,686  |       |      |
|                       | 3      | 26  | 2,7949  | ,95720  | Toplam            | 366,344 | 534 |       |       |      |
|                       | 4      | 78  | 2,9530  | ,86076  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 5      | 50  | 3,1400  | ,85473  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 6      | 57  | 2,9240  | ,77924  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 7      | 122 | 2,9153  | ,79433  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 8      | 56  | 2,9464  | ,90292  |                   |         |     |       |       |      |
| Dışsal Faktörler      | Meslek | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO    | F     | p    |
|                       | 1      | 107 | 3,0021  | ,44757  | Gruplar arası     | 1,786   | 7   | ,255  | 1,016 | ,419 |
|                       | 2      | 39  | 2,8433  | ,50963  | Gruplar içi       | 132,342 | 527 | ,251  |       |      |
|                       | 3      | 26  | 2,9487  | ,51566  | Toplam            | 134,128 | 534 |       |       |      |
|                       | 4      | 78  | 2,9373  | ,51234  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 5      | 50  | 3,0444  | ,42354  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 6      | 57  | 2,8850  | ,54188  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 7      | 122 | 2,9608  | ,54469  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 8      | 56  | 3,0397  | ,49074  |                   |         |     |       |       |      |
| Bilişsel Yansamalar   | Meslek | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO    | F     | p    |
|                       | 1      | 107 | 3,1065  | ,65951  | Gruplar arası     | 4,494   | 7   | ,642  | 1,460 | ,179 |
|                       | 2      | 39  | 3,1231  | ,68459  | Gruplar içi       | 231,724 | 527 | ,440  |       |      |
|                       | 3      | 26  | 3,0154  | ,52436  | Toplam            | 236,217 | 534 |       |       |      |
|                       | 4      | 78  | 3,1231  | ,61853  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 5      | 50  | 2,9120  | ,66536  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 6      | 57  | 2,8737  | ,63878  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 7      | 122 | 3,1131  | ,70229  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 8      | 56  | 2,9786  | ,70394  |                   |         |     |       |       |      |
| Demografik Özellikler | Meslek | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO    | F     | p    |
|                       | 1      | 107 | 3,1277  | ,91418  | Gruplar arası     | 2,873   | 7   | ,410  | ,535  | ,808 |
|                       | 2      | 39  | 3,1453  | ,92019  | Gruplar içi       | 404,308 | 527 | ,767  |       |      |
|                       | 3      | 26  | 3,0513  | ,84165  | Toplam            | 407,181 | 534 |       |       |      |
|                       | 4      | 78  | 3,0385  | ,82350  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 5      | 50  | 3,0867  | ,93511  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 6      | 57  | 3,1053  | ,91321  |                   |         |     |       |       |      |
|                       | 7      | 122 | 2,9617  | ,87112  |                   |         |     |       |       |      |

|  |   |    |        |        |  |  |  |  |  |
|--|---|----|--------|--------|--|--|--|--|--|
|  | 8 | 56 | 2,9405 | ,76570 |  |  |  |  |  |
|--|---|----|--------|--------|--|--|--|--|--|

1= Beyaz Yaka, 2= Çalışmıyor, 3= Emekli, 4= Kamu, 5= Mavi Yaka, 6= Öğrenci, 7= Özel sektör, 8= Serbest meslek

Tablo 10 incelendiğinde katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanların meslek değişkenine göre anlamlı bir şekilde farklılaşmadığı görülmüştür. Buna göre meslek katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

#### 4.3.5. Katılımcıların gelir düzeyine göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların gelir düzeyine göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan tek yönlü varyans analizi Tablo 11’de verilmiştir.

**Tablo 11: Gelir Düzeyi Değişkenine Göre Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları**

|                  | Gelir | N   | A. Ort. | SS      | Varyansın Kaynağı | KT      | sd  | KO   | F    | p    |
|------------------|-------|-----|---------|---------|-------------------|---------|-----|------|------|------|
|                  |       |     |         |         |                   |         |     |      |      |      |
| Aşırı Güven      | 1     | 194 | 3,0309  | ,81450  | Gruplar arası     | 1,368   | 5   | ,274 | ,398 | ,850 |
|                  | 2     | 155 | 3,0796  | ,82098  | Gruplar içi       | 363,958 | 529 | ,688 |      |      |
|                  | 3     | 93  | 3,1505  | ,77944  | Toplam            | 365,326 | 534 |      |      |      |
|                  | 4     | 65  | 3,0051  | ,90234  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 5     | 16  | 3,1042  | ,87533  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 6     | 12  | 2,9444  | 1,07152 |                   |         |     |      |      |      |
| Aşırı İyimserlik | 1     | 194 | 3,0196  | ,65675  | Gruplar arası     | ,419    | 5   | ,084 | ,188 | ,967 |
|                  | 2     | 155 | 3,0155  | ,61350  | Gruplar içi       | 235,289 | 529 | ,445 |      |      |
|                  | 3     | 93  | 3,0108  | ,71406  | Toplam            | 235,708 | 534 |      |      |      |
|                  | 4     | 65  | 2,9938  | ,72368  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 5     | 16  | 2,9625  | ,48010  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 6     | 12  | 3,1833  | ,96279  |                   |         |     |      |      |      |
| Sürü Davranışı   | 1     | 194 | 3,1168  | ,82915  | Gruplar arası     | 3,101   | 5   | ,620 | ,845 | ,518 |
|                  | 2     | 155 | 2,9978  | ,85576  | Gruplar içi       | 388,252 | 529 | ,734 |      |      |
|                  | 3     | 93  | 3,0932  | ,86862  | Toplam            | 391,353 | 534 |      |      |      |
|                  | 4     | 65  | 2,9897  | ,85385  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 5     | 16  | 2,7708  | ,99420  |                   |         |     |      |      |      |
|                  | 6     | 12  | 3,1833  | ,96279  |                   |         |     |      |      |      |

|                              | 6            | 12       | 3,1667         | 1,03962   |                          |           |           |           |          |          |
|------------------------------|--------------|----------|----------------|-----------|--------------------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| <b>Risk Psikolojisi</b>      | <b>Gelir</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1            | 194      | 3,1168         | ,82915    | Gruplar arası            | 5,150     | 5         | 1,030     | 1,016    | ,407     |
|                              | 2            | 155      | 2,9978         | ,85576    | Gruplar içi              | 536,126   | 529       | 1,013     |          |          |
|                              | 3            | 93       | 3,0932         | ,86862    | Toplam                   | 541,276   | 534       |           |          |          |
|                              | 4            | 65       | 2,9897         | ,85385    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5            | 16       | 2,7708         | ,99420    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6            | 12       | 3,1667         | 1,03962   |                          |           |           |           |          |          |
|                              |              |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Aşırı Kötümserlik</b>     | <b>Gelir</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1            | 194      | 2,9828         | ,77284    | Gruplar arası            | 3,006     | 5         | ,601      | ,875     | ,497     |
|                              | 2            | 155      | 2,8946         | ,81362    | Gruplar içi              | 363,338   | 529       | ,687      |          |          |
|                              | 3            | 93       | 3,0143         | ,92197    | Toplam                   | 366,344   | 534       |           |          |          |
|                              | 4            | 65       | 3,1179         | ,74868    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5            | 16       | 3,1042         | ,97918    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6            | 12       | 3,1389         | 1,26697   |                          |           |           |           |          |          |
|                              |              |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Dışsal Faktörler</b>      | <b>Gelir</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1            | 194      | 2,9914         | ,49522    | Gruplar arası            | 1,544     | 5         | ,309      | 1,232    | ,293     |
|                              | 2            | 155      | 2,9147         | ,46830    | Gruplar içi              | 132,584   | 529       | ,251      |          |          |
|                              | 3            | 93       | 2,9964         | ,48195    | Toplam                   | 134,128   | 534       |           |          |          |
|                              | 4            | 65       | 2,9641         | ,56386    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5            | 16       | 2,7917         | ,50164    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6            | 12       | 3,1574         | ,73773    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |              |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Bilişsel Yanılsamalar</b> | <b>Gelir</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1            | 194      | 2,9804         | ,65327    | Gruplar arası            | 3,119     | 5         | ,624      | 1,416    | ,217     |
|                              | 2            | 155      | 3,0890         | ,62425    | Gruplar içi              | 233,098   | 529       | ,441      |          |          |
|                              | 3            | 93       | 3,1398         | ,73826    | Toplam                   | 236,217   | 534       |           |          |          |
|                              | 4            | 65       | 3,1046         | ,67925    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5            | 16       | 2,8000         | ,54160    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6            | 12       | 3,0500         | ,77753    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |              |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |
| <b>Demografik Özellikler</b> | <b>Gelir</b> | <b>N</b> | <b>A. Ort.</b> | <b>SS</b> | <b>Varyansın Kaynağı</b> | <b>KT</b> | <b>sd</b> | <b>KO</b> | <b>F</b> | <b>p</b> |
|                              | 1            | 194      | 2,9467         | ,89586    | Gruplar arası            | 7,304     | 5         | 1,461     | 1,933    | ,087     |
|                              | 2            | 155      | 2,9914         | ,82611    | Gruplar içi              | 399,877   | 529       | ,756      |          |          |
|                              | 3            | 93       | 3,1828         | ,97247    | Toplam                   | 407,181   | 534       |           |          |          |
|                              | 4            | 65       | 3,1846         | ,70963    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 5            | 16       | 3,3125         | ,85608    |                          |           |           |           |          |          |
|                              | 6            | 12       | 3,3056         | ,93699    |                          |           |           |           |          |          |
|                              |              |          |                |           |                          |           |           |           |          |          |

1= 17002 ve altı, 2= 17003-35000 arası, 3= 35001-55000 arası, 4= 55001-80000 arası, 6= 80001-120000, 6= 120001 ve üzeri

Tablo 11 incelendiğinde katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanların gelir düzeyine göre anlamlı

bir şekilde farklılaşmadığı görülmüştür. Buna göre gelir düzeyi katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi, aşırı kötümserlik, dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler alt boyutlarından aldıkları ortalama puanları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

#### 4.3.6. Katılımcıların yatırımına göre elde edilen bulgular

Katılımcıların davranışsal finans ölçeğinin alt boyutlarından (aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik) ve psikolojik faktörler ölçeğinin alt boyutlarından (dışsal faktörler, bilişsel yanılsamalar ve demografik özellikler) aldıkları ortalama puanların yatırımları olup olmadığına göre manidar bir farklılık gösterip göstermediğini tespit etmek için yapılan bağımsız grupları için t-testi Tablo 12’de verilmiştir.

*Tablo 12: Yatırım Değişkenine Göre Alt Boyut Puanlarının T-Testi Sonuçları*

| Boyutlar              | Yatırım | N   | Ort.   | S       | t      | sd  | p    |
|-----------------------|---------|-----|--------|---------|--------|-----|------|
| Aşırı Güven           | Evet    | 230 | 3,0565 | ,87346  | -,155  | 533 | ,877 |
|                       | Hayır   | 305 | 3,0678 | ,79182  |        |     |      |
| Aşırı İyimserlik      | Evet    | 230 | 3,0609 | ,69316  | 1,367  | 533 | ,172 |
|                       | Hayır   | 305 | 2,9816 | ,64087  |        |     |      |
| Sürü Davranışı        | Evet    | 230 | 3,0000 | ,86554  | -1,258 | 533 | ,209 |
|                       | Hayır   | 305 | 3,0940 | ,84806  |        |     |      |
| Risk Psikolojisi      | Evet    | 230 | 2,9478 | 1,04771 | ,171   | 533 | ,864 |
|                       | Hayır   | 305 | 2,9328 | ,97649  |        |     |      |
| Aşırı kötümserlik     | Evet    | 230 | 2,8957 | ,86426  | -2,206 | 533 | ,028 |
|                       | Hayır   | 305 | 3,0546 | ,79467  |        |     |      |
| Dışsal Faktörler      | Evet    | 230 | 2,9589 | ,52464  | -,222  | 533 | ,824 |
|                       | Hayır   | 305 | 2,9687 | ,48356  |        |     |      |
| Bilişsel Yanılsamalar | Evet    | 230 | 3,1078 | ,69674  | 1,724  | 533 | ,085 |
|                       | Hayır   | 305 | 3,0079 | ,63800  |        |     |      |
| Demografik Özellikler | Evet    | 230 | 3,1623 | ,85296  | 2,630  | 533 | ,009 |
|                       | Hayır   | 305 | 2,9628 | ,87989  |        |     |      |

Tablo 12’de görüleceği üzere katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı risk psikolojisi, dışsal faktörler ve bilişsel yanılsamalar alt boyutlarından aldıkları ortalama puanlar yatırımları olup olmadığına göre istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık göstermemiştir. Yatırımları olanların ve olmayanların bu alt boyutlardan aldıkları ortalama puanlar birbirine yakın çıkmıştır. Buna göre yatırım yapmak, katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı risk psikolojisi, dışsal

faktörler ve bilişsel yanılsamalar alt boyutlarından aldıkları ortalama puanlar üzerinde anlamlı bir farklılık ortaya koymamıştır.

Katılımcıların aşırı kötümserlik alt boyutundan aldıkları ortalama puanlar yatırımları olup olmadığına göre anlamlı bir şekilde farklılaşmıştır. Yatırımı olmayan katılımcıların yatırımı olan katılımcılara kıyasla daha kötümser olduğu görülmüştür. Katılımcıların demografik özellikler alt boyutundan aldıkları ortalama puanlar yatırımları olup olmadığına göre anlamlı bir şekilde farklılaşmıştır. Yatırımı olan katılımcıların demografik özellikler alt boyutu puanları yatırımı olan katılımcılara kıyasla daha yüksektir.

Araştırmanın bulgularına göre kabul-red tablosu aşağıda gösterilmektedir.

**Tablo 13: Hipotez Tablosu**

| <b>Hipotez</b>  | <b>Karar</b> |
|---|--------------|
| Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.   | KABUL        |
| Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.  | RED          |
| Psikolojik faktörler, davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutunu pozitif yönde yordamaktadır.  | RED          |
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                   | RED          |
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                        | RED          |
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.             | RED          |
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır. | RED          |

|  |       |
|--|-------|
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.               | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin dışsal değişkenler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.    | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                   | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                             | KABUL |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                 | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.            | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin bilişsel yanılsamalar alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır. | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                   | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | KABUL |
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                             | KABUL |

|  |       |
|--|-------|
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                 | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların gelir düzeylerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.            | RED   |
| Davranışsal finans ölçeğinin demografik özellikler alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır. | KABUL |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.   | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                     | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar meslek değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                      | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı güven alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.         | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                      | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.   | RED   |

|   |       |
|---|-------|
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                             | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar meslek değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                          | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                              | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı iyimserlik alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır. | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                     | KABUL |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                               | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin sürü davranışı alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.   | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                   | RED   |

|   |       |
|---|-------|
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                             | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                              | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin risk psikolojisi alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır. | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar cinsiyete göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                     | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar yaşa göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar eğitim düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                               | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar mesleklerine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                  | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar gelir düzeyine göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.                                | RED   |
| Psikolojik faktörler ölçeğinin aşırı kötümser alt boyutundan alınan ortalama puanlar katılımcıların yatırım yapıp yapmadıklarına göre istatistiksel açıdan anlamlı farklılaşmaktadır.   | KABUL |

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Davranışsal finans, bireylerin yatırım kararlarını yalnızca rasyonel değerlendirmelerle değil, aynı zamanda psikolojik faktörlerin etkisiyle aldığını savunan bir yaklaşımı ifade etmektedir. Bu çalışma, 18-35 yaş arası genç yatırımcıların yatırım kararlarında etkili olan psikolojik faktörleri inceleyerek, davranışsal finans teorileri çerçevesinde anlamlı bulgular sunmaktadır. Araştırmaya 535 kişi katılmış ve bu katılımcılardan elde edilen veriler ışığında, aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, risk psikolojisi ve aşırı kötümserlik gibi değişkenlerin yatırım kararlarına etkisi analiz edilmiştir.

Araştırma bulguları, dışsal faktörler değişkeninin yordanmasında aşırı kötümserlik faktörünün anlamlı bir yordayıcı olduğunu göstermektedir. Bu bulgu, genç yatırımcıların olumsuz piyasa koşullarına karşı duyarlılığını ve bu durumun karar alma süreçlerini etkilediğini ortaya koymaktadır. Bunun yanında, cinsiyet değişkenine göre sürü davranışı açısından anlamlı bir farklılık bulunmuş ve kadın katılımcıların bu eğilime daha yatkın olduğu tespit edilmiştir. Yaş değişkenine ilişkin bulgular, 18-20 yaş grubundaki bireylerin demografik özellikler boyutunda daha yüksek puan aldığını, bunun yaş ilerledikçe değişkenlik gösterdiğini ortaya koymuştur. Eğitim düzeyi açısından, bilişsel yanlısalar boyutunda lisans ve üzeri eğitime sahip katılımcıların daha yüksek puanlar aldığı belirlenmiştir. Gelir düzeyi ise katılımcıların davranışsal eğilimleri üzerinde anlamlı bir farklılık yaratmamış; ancak, yatırımcı olmayan bireylerin daha kötümser olduğu gözlemlenmiştir. Yatırımcı olan bireylerin ise demografik özellikler boyutunda daha yüksek puan aldığı tespit edilmiştir.

Araştırmanın sonuçlarından elde edilen bilgiler doğrultusunda şu öneriler sunulmaktadır:

- Genç yatırımcıların davranışsal eğilimlerini anlamalarına yardımcı olacak davranışsal finans temelli eğitim programları geliştirilmelidir.
- Aşırı kötümserlik ve sürü davranışı gibi eğilimlerle başa çıkmaya yönelik stratejiler eğitim içeriklerine dahil edilmelidir.
- Yaş gruplarına göre özelleştirilmiş finansal rehberlik hizmetleri sunulmalıdır.
- Kadın yatırımcıların sürü davranışı eğilimini dengelemek için özel rehberlik programları oluşturulmalıdır.

- Aşırı kötümserlik eğilimi yüksek bireyler için psikolojik destek mekanizmaları geliştirilmelidir.
- Yatırım yapmayan bireylerin finansal farkındalığını artırmak için bilgilendirici kampanyalar düzenlenmelidir.
- Eğitim düzeyi düşük bireyler için kolay anlaşılabilir finansal eğitim materyalleri hazırlanmalıdır.
- Davranışsal finans alanında daha kapsamlı akademik çalışmalar teşvik edilmelidir.



## KAYNAKÇA

- Aba Şenbayram, E. (2019). Çalışan kadınların yatırım kararlarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi: Şanlıurfa örneği. İKSAD Yayınları.
- Abo Ayash, S. (2021). A study of women's behavioural finance in differences in investment decision-making: Turkey, Pakistan and Jordan [Yüksek Lisans Tezi, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- Akdeniz, Ş. (2020). Davranışsal finans eğilimlerinin risk alma düzeyine etkisi [Yüksek Lisans Tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- Aksoy, A., & Tanrıöven, C. (2013). Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi. Detay Yayıncılık.
- Amunarriz, N. I. (2017). Behavioural finance, from a theoretical approach to empirical application [Master's Thesis, Icade Business School].
- Ayaa, M. M., Peprah, W. K., Mensah, M. O., Owusu-Sekyere, A. B., & Daniel, B. (2022). Influence of heuristic techniques and biases in investment decision-making: A conceptual analysis and directions for future research. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(5), 1252–1267.
- Byrne, A., & Brooks, M. (2008). Behavioral finance: Theories and evidence. *The Research Foundation of CFA Institute*, 1–26.
- Chukwudum, Q. C. (2016). Foundations of expected utility theory and its role in the purchase of insurance. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 4(6), 42–59.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (pp. 1053–1128). Elsevier Science.
- Beyhaghi, M., & Hawley, J. P. (2013). Modern portfolio theory and risk management: Assumptions and unintended consequences. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 3(1), 17–37.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2007). *Essentials of investments* (7th ed.). McGraw-Hill.

- Bostancı, F. (2003). Davranışçı finans yeterlilik etüdü. Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.
- Birău, F. R. (2012). The impact of behavioral finance on stock markets. *Annals - Economy Series, Constantin Brancusi University, Faculty of Economics*, 3, 45–50.
- Bogunjoko, A. (2021). Impact of behavioral finance on investment decisions – An investigation into how psychological factors affect investment decisions among millennial investors in Nigeria [Master's Thesis, National College of Ireland].
- Cihangir, M., & Kandemir, T. (2010). Finansal kriz dönemlerinde hisse senetleri getirilerini etkileyen makroekonomik faktörlerin arbitraj fiyatlandırma modeli aracılığıyla saptanmasına yönelik bir çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1), 260.
- Chow, S.-C., Hon, T.-Y., Wong, W.-K., & Woo, K.-Y. (2017). Empirical study on conservative and representative heuristics of Hong Kong small investors adopting momentum and contrarian trading strategies. *MPRA Paper*, No. 82744, 1–28.
- DeBondt, W. F., & Thaler, R. H. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793–805.
- Dhankar, R. S., & Maheshwari, S. (2016). Behavioural finance: A new paradigm to explain momentum effect. *SSRN Working Paper Series*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2785520>
- Doğukanlı, H., & Ergün, B. (2011). Davranışsal finans etkin piyasalara karşı: Aşırı tepki hipotezinin İMKB'de araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1), 321–336.
- Döm, S. (2003). Yatırımcı psikolojisi - İMKB üzerine ampirik bir çalışma. Değişim Yayınları.
- Dumanatan, S., Atan, M., & Özdemir, Z. A. (2009). Hisse senedi piyasasında zayıf formda etkinlik: İMKB üzerine ampirik bir çalışma. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 24(2), 34.

- Ede, M. (2007). Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama [Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi].
- Elmas, B. (2010). Hisse senedi yatırımcılarının davranışsal özellikleri - Bireysel yatırımcıya yönelik araştırma [Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi].
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern portfolio theory and investment analysis* (9th ed.). Wiley.
- Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1997). Modern portfolio theory, 1950 to date. *Journal of Banking & Finance*, 21, 1743–1759.
- Fakhry, B. (2016). A literature review of behavioural finance. *Journal of Economics Library*, 3(3), 458–465.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25–46.
- Festinger, L. (1957). *A theory of cognitive dissonance*. Stanford University Press.
- Ikhtiar Alam, S. M. (2022). The arbitrage pricing theory. *ResearchGate*.  
<https://doi.org/10.227480360227480>
- Gazel, S. (2016). Davranışsal finans: Psikolojik eşik ve önyargılar (2. baskı). Detay Yayıncılık.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56\*(4), 1533–1597.
- Hong, H., & Stein, J. C. (1999). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *Journal of Finance*, 54\*(6), 2143–2184.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47\*(2), 263–291
- Kahneman, D., & Smith, V. (2002). Foundations of behavioral and experimental economics. *The Royal Swedish Academy of Sciences Advanced Information on the Prize in Economic Sciences 2002*.
- Kabapelit, E. (2018). Bireysel yatırımcıların tasarruflarını yönlendirdiği sermaye piyasası araçlarını belirleyen faktörlerin analizi ve davranışsal finans yaklaşımı açısından değerlendirilmesi [Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi].

- Kavas, Y. B., & Ahmetoğulları, K. (2022). Davranışsal finans perspektifinde finansal risk. Ekin Basım Yayın Kitapevi.
- Kesgin, M. (2021). 2008 küresel finans krizinin kurumsal iktisat perspektifinden değerlendirilmesi (üç makale) [Doktora Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi].
- Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2020). Davranışsal finans. Literatür Yayınları.
- Koçak, U. S. (2022, Aralık 28). Sermaye piyasalarında yatırım ve yatırımcılar. Anadolu Ajansı. <http://arsiv.ntv.com.tr/news/194295.asp>
- Korkmaz, T., & Ceylan, A. (2022). Sermaye piyasası ve menkul değer analizi. Ekin Kitapevi Yayınları.
- Khoshnood, M., & Khoshnood, Z. (2011). Behavioral finance: A new paradigm in finance. \*International Conference on Information and Finance.\* Singapore: IACSIT Press.
- Levy, J. S. (1992). An introduction to prospect theory. \*International Society of Political Psychology, 13\*(2), 171–186.
- Licht, M. H. (1995). Multiple regression and correlation. In L. G. Grimm & P. R. Yarnold (Ed.), *Reading and understanding multivariate statistics*. Washington, D.C.: American Psychological Association.
- List, J., & Haigh, M. (2005). A simple test of expected utility theory using professional traders. \*Research Papers in Economics,\* 945–948.
- Mahesh, K. M. (2016). Behavioural finance: A challenge to market efficiency. \*International Journal of Engineering Science and Computing, 6\*(5), 2977–2980.
- Mirza, N., & Shabbir, G. (2005). The death of CAPM: A critical review. \*The Lahore Journal of Economics, 10\*(2), 35–54.
- Muhammad, N. M. (2009). Behavioural finance vs traditional finance. \*Advanced Management Journal, 2\*(6), 1–9.
- Müldür, G. T. (2018). Geleneksel ve davranışsal finans: Tarihsel ve kavramsal çerçeve. \*Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2\*(1), 37–45.

- Nofsinger, J. R. (2014). \*Investment madness: How psychology affects your investing... And what to do about it.\* Pearson.
- Nofsinger, J. R. (2005). Social mood and financial economics. \*The Journal of Behavioral Finance, 6\*(3), 144–160.
- Oran, J. S. (2008). Davranışçı finans: Fildişi kuleler sarsılıyor. \*Öneri Dergisi, 8\*(29), 33–42.
- Özkoçak, G. (2019). The impact of behavioral economics on investment decisions [Master's Thesis, Yıldız Technical University].
- Pompian, M. M. (2006). \*Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases.\* Wiley.
- Pompian, M. M. (2012). \*Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases\* (2nd ed.). Wiley.
- Rajab Abdullahi, M. (2021). Davranışsal finans açısından kadınların yatırım alışkanlıkları: Manisa örneği [Yüksek Lisans Tezi, Manisa Celal Bayar Üniversitesi].
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? \*Business, Education and Technology Journal, 2\*(1), 1–9.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. \*Pacific-Basin Finance Journal, 11\*(4), 429–437.
- Sansar, G. (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. \*İGÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 3\*(2), 136–150.
- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd behavior and investment. \*The American Economic Review, 80\*(3), 465–479.
- Shleifer, A. (2000). \*Inefficient markets: An introduction to behavioral finance.\* Oxford University Press.
- Statman, M. (1999). Behavioral finance: Past battles and future engagements. \*Financial Analysts Journal, 55\*(6), 18–27.
- Şentürk, F., & Fındık, H. (2014). Rasyonel karar alan ekonomik birimin risk altında verdiği kararlara davranışsal yaklaşım: Kahneman-Tversky beklenti teorisi

- perspektifinden eleştirel bir bakış. \*Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi, 11\*(42), 127–139.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2012). *Using multivariate statistics* (6th ed.). Pearson.
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans-davranışsal finans ayrımı. \*Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 2\*(4), 75–107.
- Tekin, B. (2022). \*Finans ve davranışsal finans: Teorik çerçeve ve temel modeller.\* Hiper Yayıncılık.
- Thaler, R. H. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. \*Journal of Economic Behavior & Organization, 1\*(1), 39–60.
- Thaler, R. H. (2005). \*Advances in behavioral finance, Volume II.\* Princeton University Press.
- Tufan, E. (2008). Davranışsal finans: Finansal kararları yönlendiren sosyal psikolojik anomalilerin davranışsal finans bağlamında incelenmesi ve İMKB açısından değerlendirilmesi. İmaj Yayınevi.
- Uluyol, O. (2021). Sermaye piyasalarında yatırım ve yatırımcılar. İKSAD Yayınları.
- Ülkü, N. (2001). Finansta davranış teorileri ve İMKB'nin dezenflasyon programının başlangıcında fiyat davranışı. \*İMKB Dergisi, 5\*(17), 106–107.
- Venkatapathy, R., & Sultana, A. H. (2016). Behavioural finance: Heuristics in investment decisions. \*TEJAS Thiagarajar College Journal, 1\*(2), 35–44.
- Yosofi, L. (2018). The investigation of individuals' financial decisions in behavioral finance perspective: A study of gender differences in investment decision-making [Master's Thesis, Çukurova University].
- Zeelenberg, M., & Beattie, J. (1997). Consequences of regret aversion 2: Additional evidence for effects of feedback on decision making. \*Organizational Behavior and Human Decision Processes, 72\*(1), 63–78.
- Zengin, E. (2024). Yatırımcı eğilimlerinin davranışsal finans bağlamında incelenmesi: Kripto para piyasaları ve pay piyasaları yatırımcıları üzerine karşılaştırmalı bir araştırma [Doktora Tezi, Düzce Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü].

## EK 1: KİŞİSEL BİLGİ FORMU

### Kişisel Bilgi Formu

1. Cinsiyet: Kadın  Erkek
2. Yaş : 18-25  26-35  36-45  46-55  55 ve üzeri
3. Eğitim Düzeyi: İlköğretim  Lise  Ön Lisans  Lisans   
Yüksek Lisans  Doktora
4. Meslek: Kamu Çalışanı  Beyaz Yaka  Mavi Yaka   
Özel Sektör  Serbest Meslek  Öğrenci  Emekli   
Çalışmıyor
5. Gelir Seviyesi: 17.002 ve altı  17.002-35.000  35.001-55.000   
55.001-80.000  80.001-120.000  120.000 ve üzeri
6. Herhangi bir yatırımınız var mı ? Evet  Hayır

## EK 2: DAVRANIŞSAL FİNANS ÖLÇEĞİ

|    |   | Kesinlikle<br>Katılmıyorum | Katılmıyorum | Kararsızım | Katılıyorum | Kesinlikle<br>Katılıyorum |
|----|---|----------------------------|--------------|------------|-------------|---------------------------|
| 1  | Yapacağım yatırımlarda kendime güvenirim, zarar etme ihtimalim çok düşüktür.  |                            |              |            |             |                           |
| 2  | Yapacağım yatırımlarda aşına olduğum şirket, yabancı para ya da kurum üzerine yatırım kararı veririm.                         |                            |              |            |             |                           |
| 3  | Başarılı olduğum yatırımlar, vermiş olduğum doğru kararların sonucunda gerçekleşmiştir.                                       |                            |              |            |             |                           |
| 4  | Yatırımlarımda analiz yapmak yerine, finansal varlıklarının hareketliliğine bakarak karar veririm.                            |                            |              |            |             |                           |
| 5  | Sahip olduğum varlığın fiyatında bir değişiklik olduğunda, genellikle hemen varlığı satmayıp fiyatının yükselmesini beklerim. |                            |              |            |             |                           |
| 6  | Aynı tutardaki kâra ve zarara maruz kaldığımda, zarara kârdan daha fazla duyarlıyım.  |                            |              |            |             |                           |
| 7  | Sahip olduğum varlıklar, mevcut finansal varlıklar arasında en iyi getiriye sahiptir.   |                            |              |            |             |                           |
| 8  | Bir yatırımda güçlü gördüğüm yatırım stratejisini, analiz yapmadan uygularım.   |                            |              |            |             |                           |
| 9  | Sahip olduğum bilgiler ile yapacağım yatırımlarda zarar etme ihtimalim düşüktür.  |                            |              |            |             |                           |
| 10 | Yaptığım yatırımlarda kâr elde edebilmem sebebi, sahip olduğum finansal bilgi kadar şans faktörü ile de alakalıdır.           |                            |              |            |             |                           |
| 11 | Ekonomi ile ilgili bir haber aldığımda, hızlı şekilde reaksiyon gösterip, portföyerimi o habere göre şekillendiririm.         |                            |              |            |             |                           |

|    |   |  |  |  |  |  |
|----|---|--|--|--|--|--|
| 12 | Yatırım kararım sonucunda zarar etme durumunda, bu olumsuz sonucu kabullenemem  |  |  |  |  |  |
| 13 | Yıl sonlarında mevcut finansal varlıkları, fiyat düşüşü beklediğim için satarım.                                      |  |  |  |  |  |
| 14 | Yatırım kararı verirken, sürekli duyduğum finansal varlıkları tercih ederim   |  |  |  |  |  |
| 15 | Yatırım kararı verirken, fiyat hareketliliği nedeniyle haftanın ilk günü yerine son günü yapmaya özen gösteririm.     |  |  |  |  |  |
| 16 | Yatırım yapılırken medeni durumum ve sahip olduğum çocuk sayısı yatırım kararımı etkileyecektir.                      |  |  |  |  |  |
| 17 | Bu şıkta 'kesinlikle katılıyorum' seçeneğini işaretleyiniz.   |  |  |  |  |  |
| 18 | Yatırımlarımda genellikle güçlü gördüğüm kişilerin yorumlarıyla hareket ederim.                                       |  |  |  |  |  |
| 19 | Gerçekleşmesini kesin gördüğüm finansal olaylara yatırım yapma konusunda tereddüt yaşamam.                            |  |  |  |  |  |
| 20 | Yatırım yaparken şirketlerin tüm bilgileri yerine mevcut yorum ve özet bilgileri kullanırım.                          |  |  |  |  |  |
| 21 | Havanın yağmurlu veya güneşli olması, vereceğim yatırım kararımı etkilemektedir.                                      |  |  |  |  |  |
| 22 | Kutsal bayramlar ve tatil günlerinden önce finansal varlıkların getirileri, sonraki günlere göre daha yüksektir.      |  |  |  |  |  |
| 23 | Yatırımlarımdaki başarısızlıkların nedeni, ekonominin kötü olmasıdır.   |  |  |  |  |  |
| 24 | Yaptığım yatırımlarda, yaş durumum, mesleğim ve gelir durumum yatırım kararlarımı etkileyecektir.                     |  |  |  |  |  |
| 25 | Yatırımlarımda daha önce başarılı olmuş kişilerin yapmış olduğu yatırımları, kendi yatırım kararlarımda da uygulayım. |  |  |  |  |  |

### EK 3: PSİKOLOJİK FAKTÖRLER ÖLÇEĞİ

|   |                  |   | Kesinlikle<br>Katılmıyorum | Katılmıyorum | Kararsızım | Katılıyorum | Kesinlikle<br>Katılıyorum |
|---|------------------|---|----------------------------|--------------|------------|-------------|---------------------------|
| 1 | Aşırı güven,     | Kendi dayanarak portföyümdeki yatırım araçlarının fiyatlarını kendim değerlendireceğim için kendimi güvende hissediyorum. |                            |              |            |             |                           |
| 2 |                  | Yatırım yapacağım araçları diğer yatırımcılardan daha iyiseceğimden eminim.   |                            |              |            |             |                           |
| 3 |                  | Yatırımlarımı tamamen kontrol edebiliyorum.   |                            |              |            |             |                           |
| 4 |                  | Yatırım kararlarında sezgilerime çok güvenirim.   |                            |              |            |             |                           |
| 5 | Aşırı iyimserlik | Yatırım araçlarım değer kaybediyor olsa da, önümüzdeki bir yıl içinde aynı ürünlere yatırım yapmaya devam edeceğim.       |                            |              |            |             |                           |
| 6 |                  | Daha önce kazandığım bir yatırıma düşünmeden yeniden yatırım yaparım.   |                            |              |            |             |                           |
| 7 |                  | Şu andaki yatırımlarımın değeri düşük olsa da, ilerleyen dönemlerde değerinin tekrar artacağına inanıyorum.               |                            |              |            |             |                           |
| 8 |                  | Yaptığım yatırım aracının değeri yarın %5 düşerse, önümüzdeki birkaç gün içinde hızla toparlanacağına inanıyorum.         |                            |              |            |             |                           |
| 9 | Sürü davranışı   | Bir yatırım yapmaya karar vermem gerektiğinde, başarılı olmuş   |                            |              |            |             |                           |

|    |                |   |  |  |  |  |  |
|----|----------------|---|--|--|--|--|--|
|    |                | yatırımcıların stratejilerini izlemek hızlı ve kesin bir yöntemdir.   |  |  |  |  |  |
| 10 |                | Herhangi bir yatırım yapmadan önce genellikle internet sitelerindeki bilgi paylaşım forumlarında yazılan yorumlardan etkilenirim. |  |  |  |  |  |
| 11 |                | Analistlerin, pazar araştırmacılarının veya aracı kurumların önerilerini takip ederim.  |  |  |  |  |  |
| 12 | Risk           | Riski seven bir yatırımcıyım.   |  |  |  |  |  |
| 13 | psikolojisi    | Yaptığım yatırımdan kâr sağlamam halinde risk düzeyi yüksek yatırımlara daha sıcak bakarım.                                       |  |  |  |  |  |
| 14 | Aşırı kötümser | Yaptığım yatırım aracı değer kaybetmeye başlarsa, o yatırım aracının uzun süre eski değerine ulaşamayacağına inanırım.            |  |  |  |  |  |
| 15 |                | Portföyümde bulunan yatırım araçları değer kaybediyorsa, önümüzdeki bir yıl içinde de değer kaybetmeye devam edeceğini düşünürüm. |  |  |  |  |  |
| 16 |                | Zarar ettiğim bir yatırım aracına, bir daha asla yatırım yapmam.  |  |  |  |  |  |

## EK 4: GÖNÜLLÜ KATILIM FORMU

### GÖNÜLLÜ KATILIM FORMU

"Davranışsal Finans Kapsamında 18-35 Yaş Arası Genç Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Psikolojik Faktörler" başlıklı projeye veri toplamak amacıyla sizlere soru yöneltilmektedir. Projemizde amaç, genç yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen temel psikolojik faktörleri belirleyerek, finansal piyasaların daha iyi anlaşılmasına ve yatırımcıların finansal başarısının artırılmasına katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

Anket uygulanması sırasında tahminen sizden 10 dk istenmektedir. Anket soruları anketör tarafından sorulacaktır. Anket sonrasında sorular ile ilgili açıklayıcı bilgiler sorabilirsiniz.

Bu formu okuyup onaylamanız araştırmaya katılmayı kabul ettiğiniz anlamına gelmektedir.

İşletmeniz ile ilgili verdiğiniz her türlü bilgi gizli kalacaktır. Cevaplar araştırma amaçlı kullanılmaktadır. Bu bilgileri okumanız ve anket sorularını cevaplamanız araştırmaya katılmaya gönüllü olduğunuz anlamına gelmektedir. Araştırma verileri gizli tutulacak ve üçüncü kişilerle paylaşılmayacaktır.

Araştırmaya katıldığınız için teşekkürler.

Gamze Saka

## EK 5: ETİK KURUL ONAYI

Evrak Tarih ve Sayısı: 21.10.2024-98001



T.C.  
ATILIM ÜNİVERSİTESİ REKTÖRLÜĞÜ



Sayı : E-59394181-604.01-98001  
Konu : Gamze Saka Etik Kurul Raporu

21.10.2024

### SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Enstitünüz Finansman Tezli Yüksek Lisans Programı 22316921008 numaralı öğrencisi Gamze Saka'nın "Davranışsal finans kapsamında 18-35 yaş arası genç yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen psikolojik faktörler" başlıklı çalışması kapsamında yapmayı planladığı anket çalışması "Atılım Üniversitesi İnsan Araştırmaları Etik Kurulu" üyeleri tarafından onaylanmıştır.

Bilgilerinizi ve gereğini rica ederim.

Prof.Dr. Veli Cengiz ÖZALP  
Rektör Yardımcısı

- Ek:  
1- Gamze Saka Etik Kurul Raporu (1 Sayfa)  
2- Etik Kurulu(Gamze SAKA) Düzeltme (14 Sayfa)

**Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.**

Belge Doğrulama Kodu :BSA3AB6HFZ Belge Doğrulama Adresi : <https://www.turkiye.gov.tr/atilim-universitesi-ebys>  
Kızılcaşar Mahallesi, 06830 İncek Gölbaşı - Ankara - Türkiye Bilgi için: Çiğdem ÖZBEK  
Telefon No:0 (312) 586 80 00 Faks No:0 (312) 586 80 91 Uzman  
İnternet Adresi:<https://www.atilim.edu.tr/tr> Telefon No: 6100  
Kep Adresi: [atilim.rektorluk@hs03.kep.tr](mailto:atilim.rektorluk@hs03.kep.tr)

**Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.**

## TURNİTİN RAPORU

GamzeSaka-22316921008

### ORJİNALLİK RAPORU

|                                  |                                    |                         |                                |
|----------------------------------|------------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
| % <b>18</b><br>BENZERLİK ENDEKSİ | % <b>16</b><br>İNTERNET KAYNAKLARI | % <b>11</b><br>YAYINLAR | % <b>7</b><br>ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ |
|----------------------------------|------------------------------------|-------------------------|--------------------------------|

### BİRİNCİL KAYNAKLAR

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>1</b> | <a href="http://acikerisim.uludag.edu.tr">acikerisim.uludag.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | % <b>5</b> |
| <b>2</b> | <a href="http://hdl.handle.net">hdl.handle.net</a><br>İnternet Kaynağı  | % <b>3</b> |
| <b>3</b> | Submitted to Marmara University<br>Öğrenci Ödevi  | % <b>1</b> |
| <b>4</b> | <a href="http://acikbilim.yok.gov.tr">acikbilim.yok.gov.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | % <b>1</b> |
| <b>5</b> | Yigit, Aysin. "Örgütsel Uyumlanmanın Kurumsal Girişimcilik ve Çalışan Girişimciliği Üzerine Etkisi", Marmara Üniversitesi (Turkey), 2023<br>Yayın | % <b>1</b> |
| <b>6</b> | <a href="http://acikerisim.nevsehir.edu.tr">acikerisim.nevsehir.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | % <b>1</b> |
| <b>7</b> | Submitted to Nişantaşı Üniversitesi<br>Öğrenci Ödevi  | % <b>1</b> |
| <b>8</b> | Submitted to Anadolu University<br>Öğrenci Ödevi  | % <b>1</b> |

|    |  |      |
|----|--|------|
| 9  | <a href="http://turansam.com">turansam.com</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 10 | <a href="http://acikerisim.gelisim.edu.tr">acikerisim.gelisim.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 11 | Submitted to Istanbul Aydin University<br>Öğrenci Ödevi  | <% 1 |
| 12 | <a href="http://acikerisim.kastamonu.edu.tr">acikerisim.kastamonu.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 13 | <a href="http://dspace.atilim.edu.tr">dspace.atilim.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 14 | Sözay, Duygu. "Lise Öğrencilerinde Beş Faktörlü Kişilik Özellikleri, Pozitif Negatif Duygu ve Yaşam Doyumu Arasındaki İlişkilerin İncelenmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi (Turkey), 2024<br>Yayın | <% 1 |
| 15 | <a href="http://www.researchgate.net">www.researchgate.net</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 16 | <a href="http://www.atilim.edu.tr">www.atilim.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 17 | Submitted to Abant İzzet Baysal Üniversitesi<br>Öğrenci Ödevi  | <% 1 |
| 18 | Apaydin, Fatih. "Teknik Analizde Optimizasyon Uygulaması ve Bu Uygulamanın İMkb  | <% 1 |

uzerinde Test Edilmesi", Marmara Universitesi  
(Turkey), 2021

Yayın

19 Zeren, Gizem. "Türkiye'de olumsuz dışsallıklar yaratan ürünler üzerinde özel tüketim vergilerinin etkilerinin davranışsal iktisat perspektifinde incelenmesi", Bursa Uludag University (Turkey), 2023

Yayın

20 Bayrak, Mehmet. "Belediye öz Gelir Yapısının ve Uygulamasının Vergi ve Demokrasi Bilinicine Etkisi: Bir Analiz", Marmara Universitesi (Turkey), 2023

Yayın

21 Moustafa, Yulvie. "Portföy Yönetimi ve Finansal Varlık Fiyatlama Modelinde Risk Getiri İlişkisi", Dokuz Eylul Universitesi (Turkey), 2024

Yayın

22 adudspace.adu.edu.tr:8080

İnternet Kaynağı

23 doaj.org

İnternet Kaynağı

24 1library.org

İnternet Kaynağı

25 Submitted to Atilim University

Öğrenci Ödevi

|    |  |      |
|----|--|------|
|    |  | <% 1 |
| 26 | <a href="http://www.changingworldcongress.com">www.changingworldcongress.com</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 27 | Submitted to Canakkale Onsekiz Mart University<br>Öğrenci Ödevi  | <% 1 |
| 28 | <a href="http://acikerisim.karabuk.edu.tr:8080">acikerisim.karabuk.edu.tr:8080</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 29 | <a href="http://ndltd.ncl.edu.tw">ndltd.ncl.edu.tw</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 30 | <a href="http://umu.diva-portal.org">umu.diva-portal.org</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 31 | Dilli Raj Sharma, Madhav Adhikari, Insha Khatun. "Behavioral Biases of Individual Investors' Decision-Making in Emerging Markets: A Mediation Approach", Journal of Emerging Management Studies, 2024<br>Yayın | <% 1 |
| 32 | Edip, Meryem. "The Effects of Public Policy on the Behaviors of Impact Investors: The Türkiye Case.", Marmara Universitesi (Turkey)<br>Yayın   | <% 1 |
| 33 | Submitted to The Scientific & Technological Research Council of Turkey (TUBITAK)<br>Öğrenci Ödevi  | <% 1 |

- 34 [www.selcukmedj.org](http://www.selcukmedj.org) <% 1  
İnternet Kaynağı
- 
- 35 Submitted to Aksaray Aniversitesi <% 1  
Öğrenci Ödevi
- 
- 36 Ertem, Hilal. "Ortaöğretim Öğrencilerinin Kimya Derslerine Yönelik Güdülenme Tür (İçsel ve Dışsal) ve Düzeylerinin Bazı Değişkenler Açısından İncelenmesi", Balıkesir University (Turkey), 2024 <% 1  
Yayın
- 
- 37 Torunoğlu, Hayriye. "Bilim ve sanat merkezlerinde uygulanan programların öğrenci veli ve öğretmen beklentilerine göre değerlendirilmesi.", Kirsehir Ahi Evran University (Turkey) <% 1  
Yayın
- 
- 38 Ertan, Yasemin. "Davranissal Finans ve Pismanlık Teorisi'nin Doviz Kuru Riskinden Korunma kararına Etkisi", Bursa Uludag University (Turkey), 2021 <% 1  
Yayın
- 
- 39 [oikosambiente.com](http://oikosambiente.com) <% 1  
İnternet Kaynağı
- 
- 40 Cıklakalyoncu, Yagmur. "Magaza Atmosferinin musterı Sadakati olusturma üzerindeki <% 1

Etkisine yönelik Bir araştırma", Marmara  
Universitesi (Turkey), 2021

Yayın

|    |   |      |
|----|---|------|
| 41 | <a href="https://dspace.balikesir.edu.tr">dspace.balikesir.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 42 | <a href="https://dspace.yildiz.edu.tr">dspace.yildiz.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 43 | <a href="https://qspace.qu.edu.qa">qspace.qu.edu.qa</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 44 | Selçuk, Mert. "Zamana Bağlı Değişen Parametreler ile Portföy Optimizasyonu.", Marmara Üniversitesi (Turkey)<br>Yayın  | <% 1 |
| 45 | Yunus Kaya, Rabiye Akin Isik. "The Contribution and Challenges of the Implemented Compulsory Distance Education System to Nursing Education in the First Period of the COVID-19 Pandemic: A Qualitative Study", Journal of Education and Research in Nursing, 2021<br>Yayın | <% 1 |
| 46 | <a href="https://acikerisim.erbakan.edu.tr">acikerisim.erbakan.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |
| 47 | <a href="https://biibf.dergi.comu.edu.tr">biibf.dergi.comu.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı   | <% 1 |

[ihmc2020.ussam.org](https://ihmc2020.ussam.org)

|    |   |      |
|----|---|------|
| 48 | İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 49 | <a href="http://journaltest.iums.ac.ir">journaltest.iums.ac.ir</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 50 | <a href="http://openaccess.cag.edu.tr">openaccess.cag.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 51 | <a href="http://www.imascon.com">www.imascon.com</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 52 | Aghalarova, Mirsariyya. "Bireylerin Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Davranişçi Finans Modelleri: Azerbaycan ve Türkiye Uygulaması", Sakarya Üniversitesi (Turkey), 2022<br>Yayın                     | <% 1 |
| 53 | Aydin, Yasin. "Testing a Model of Psychological Inflexibility, Ruminative Thinking, Worry and Self-Compassion in Relation to College Adjustment.", Middle East Technical University (Turkey), 2024<br>Yayın | <% 1 |
| 54 | Kahyaoğlu, Mehmet Burak. "Finansal Piyasa Yatırımcılarının Risk Algısındaki Değişmenin Analizi", Sakarya Üniversitesi (Turkey), 2022<br>Yayın   | <% 1 |
| 55 | <a href="http://acikerisim.bartın.edu.tr">acikerisim.bartın.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |

|    |   |      |
|----|---|------|
| 56 | <a href="http://acikerisim.ege.edu.tr:8081">acikerisim.ege.edu.tr:8081</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 57 | <a href="http://acikerisim.ohu.edu.tr">acikerisim.ohu.edu.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 58 | <a href="http://core.ac.uk">core.ac.uk</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 59 | <a href="http://dergipark.org.tr">dergipark.org.tr</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 60 | <a href="http://journal.tishreen.edu.sy">journal.tishreen.edu.sy</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 61 | <a href="http://nek.istanbul.edu.tr:4444">nek.istanbul.edu.tr:4444</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 62 | <a href="http://openaccess.ogu.edu.tr:8080">openaccess.ogu.edu.tr:8080</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 63 | <a href="http://paperity.org">paperity.org</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 64 | <a href="http://www.emissc.org">www.emissc.org</a><br>İnternet Kaynağı  | <% 1 |
| 65 | Diktaş, Elif. "Annelerin Çocuk Yetiştirme Tutumları ve Çocuk Eğitimi Yeterlilikleri Arasındaki İlişkinin 4-6 Yaş Çocuklarının Öz-Düzenleme Becerilerine Etkisinin İncelenmesi", Bursa Uludağ University (Turkey), 2024<br>Yayın | <% 1 |

66 uysadconference.com <% 1  
İnternet Kaynağı

67 Submitted to Beykent Üniversitesi <% 1  
Öğrenci Ödevi

68 imamoglu, Seval. "Genc Yetiskinlikte <% 1  
Kisilerarasi Iliskilerin Cinsiyet, Cinsiyet Rollerini  
Ve Yalnizlik Algisi Acisindan Incelenmesi",  
Marmara Üniversitesi (Turkey), 2021  
Yayın

Alintilari cikart

üzerinde

Eşleşmeleri çıkar

Kapat

Bibliyografyayı Çıkart

üzerinde

## ÖZGEÇMİŞ

**Adı ve Soyadı:** Gamze SAKA

### Öğrenim Durumu:

| Derece        | Alan      | Üniversite          | Yıl       |
|---------------|-----------|---------------------|-----------|
| Lisans        | İktisat   | Atılım Üniversitesi | 2018-2022 |
| Yüksek Lisans | Finansman | Atılım Üniversitesi | 2023-2025 |

### İş Deneyimi:

| Çalıştığı Yer                        | Görev                                 | Yıl  |
|--------------------------------------|---------------------------------------|------|
| Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. | Yatırım Hizmetleri Müşteri Temsilcisi | 2024 |

Yabancı Diller: İngilizce

Tarih: (Savunma Tarihi): 23.01.2025