

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ
DAVRANIŞSAL FİNANS
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DİLEK ÖZTOPÇU

Balıkesir, 2016

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ
DAVRANIŞSAL FİNANS
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DİLEK ÖZTOPÇU

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Sinan AYTEKİN

Balıkesir, 2016

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

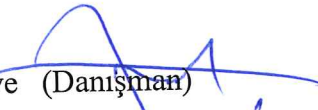
Enstitümüzün İşletme (Muhasebe ve Finansman) Anabilim Dalı'nda 201412547005 numaralı Dilek ÖZTOPÇU'nun hazırladığı "Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Bir Uygulama" konulu ~~DOKTORA~~/YÜKSEK LİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 28.06.2016 tarihinde yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezin onayına OY BİRLİĞİ/~~OY ÇOKLUĞU~~ ile karar verilmiştir.

Başkan

Prof. Dr. Şakir SAKARYA

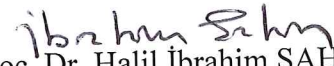
Üye

Yrd. Doç. Dr. Çağatay BAŞARIR

Üye (Danışman)

Yrd. Doç. Dr. Sinan AYTEKİN

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım.

.18./07/2016


Doç. Dr. Halil İbrahim ŞAHİN
Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Günümüzde Geleneksel Finans Teorileri'nin yeterli veya verimli sonuçlar her zaman vermediği gözlenmektedir. Son yıllarda yapılan çalışmalar sonucu ortaya çıkan "Davranışsal Finans Teorileri" yatırımcıların kararlarını alırken psikolojik faktörlerden de etkilendiğini anlatan bir teoridir. Yapılan çalışmalar ile birlikte her geçen gün gelişme gösteren davranışsal finans, gelecek dönemlerde de gelişimine devam edip önemini daha da arttıracaktır.

Bu çalışmaya başlamadan önce literatür çalışması yapılmış ve anlatımı daha geniş tutulmak istenmiştir. Çalışmada Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların karar mekanizmalarının davranışsal finans açısından değerlendirilerek yatırımcı eğilimlerinin açıklanması hedeflenmiştir.

Tez çalışmamın bütün aşamalarında akademik bilgi ve tecrübesiyle rehberlik ederek beni aydınlatan, çalışmam sırasında desteğini hiç esirgemeyen danışmanım ve değerli hocam Sn. Yrd. Doç. Dr. Sinan AYTEKİN'e ve yüksek lisans eğitimim süresince bilgi ve tecrübesini her zaman bizlerle paylaşan değerli hocam Prof. Dr. Şakir SAKARYA'ya teşekkür ve şükranlarımı sunarım. Eğitim hayatım boyunca bana olan güven, sabır ve üzerimdeki emeklerini hiçbir zaman ödeyemeyeceğim annem ve ablama teşekkür ederim.

Dilek ÖZTOPÇU

Balıkesir 2016

ÖZET

BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA

ÖZTOPÇU, Dilek

Yüksek Lisans, İşletme Anabilim Dalı-Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Sinan AYTEKİN

2016, 99 Sayfa

Yatırımcıların piyasalarda işlem yaparken verdikleri finansal kararlar her zaman rasyonel olmamaktadır. Bireylerin aldığı finansal kararları açıklamaya çalışan “Geleneksel Finans Teorileri” nin yetersiz kalması üzerine bireylerin davranışları son zamanlarda ortaya çıkan “Davranışsal Finans” kavramıyla birlikte incelenmeye başlanmıştır. Davranışsal finans, rasyonelliğin olmadığı durumlarda yatırımcıların kararlarını etkileyen, psikolojik etkenleri inceleyen bir alan olarak tanımlanmaktadır. Bu çalışmada Davranışsal Finans kavramının ortaya çıkışı, amaçları, yatırım araçları ve yatırımcıların davranışsal eğilimleri üzerine açıklamalar yapılmıştır. Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcılara finansal karar sürecinde yaşadıkları davranışsal eğilimleri ortaya çıkarmak amacıyla anket yöntemi uygulanmıştır. Yapılan analiz sonuçlarında; Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini önemli ölçüde gösterdikleri ortaya çıkmıştır.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcı, Yatırımcı Psikolojisi

ABSTRACT

TO EVALUATE INDIVIDUAL INVESTMENT DECISIONS IN TERMS OF BEHAVIORAL FINANCE AND AN APPLICATION

ÖZTOPÇU, Dilek

**Master Degree With Thesis, Department of Business Administration-
Field of Accounting and Finance**

Süpervisor: Assist. Prof. Dr. Sinan AYTEKİN

2016, 99 Pages

The financial decisions which have been given during making transactions in the markets do not have been always rational. On the fact that conventional Finance theories which try to explain the decisions taken by individuals has become insufficient, behaviors of the individuals are started to be analyzed by behavioral concept.

Behavioral finance is defined as a area which analyze the psychological factors that influence decisions of the investors in the absence of rationality. In this study, it has been made explanations about the emergence of concept of behavioral finance and also its goals and further investment tools and behavioral inclinations of investors. A survey was implemented to the individual investors living in Balıkesir to reveal their behavioral inclinations in the process of giving financial decisions. This survey has shown that individual investors living in Balıkesir have inclinations of behavioral finance dramatically.

Key Words: Behavioral Finance, Individual Investor, Investor Psychology

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİL LİSTESİ	xii
KISALTMALAR LİSTESİ	xiii
1. GİRİŞ	1
2. FİNANSAL KARARLARI YÖNLENDİREN KAVRAMLAR VE DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ	3
2.1. Finansal Karar ve Belirsizlik, Risk Kavramları	3
2.1.1. Finansal Karar ve Kapsamı	3
2.1.2. Belirsizlik ve Risk Kavramı	4
2.2. Davranışsal Finansın Temelleri	4
2.2.1. Beklenen Fayda Teorisi	4
2.2.2. Bayesçi Öğrenme Teorisi	6
2.2.3. Belirsizlik/Risk Altında Karar Verme Beklenti Teorisi	6
2.2.4. Beklenen Fayda Teorisi ile Beklenti Teorisi Arasındaki Farklılıklar	9
2.2.5. Belirsizlik Altında Yargı: Psikolojik Önyargılar	10
2.2.5.1. Hevristikler	10
2.2.6. Bilişsel Noksanlıklara (Sınırlılıklara) Dayalı Önyargılar.....	12
2.3. DAVRANIŞSAL FİNANS	12
2.3.1. Davranışsal Finans Kavramı ve Ortaya Çıkışı	12
2.3.2. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi	14
2.3.3. Davranışsal Finansın Temel Amaçları	16
3. BİREYSEL YATIRIMCILAR, FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA YATIRIMCI EĞİLİMLERİ	17
3.1. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Faktörler....	17
3.1.1. Kişisel Etkenler	17
3.1.1.1. Bireysel Yatırımcının Bilgi ve Eğitim Durumu	17
3.1.1.2. Bireysel Yatırımcının Yaşı ve Sağlık Durumu	18
3.1.1.3. Bireysel Yatırımcının Meslek ve Gelir Durumu	19

3.1.1.4. Bireysel Yatırımcının Kişiliği ve Ruhsal Durumu.....	19
3.1.2. Çevresel Etkenler	20
3.1.2.1. Aile Etkeni	20
3.1.2.2. Sosyal ve Kültürel Çevre Etkeni	20
3.1.2.3. Diğer Etki Grupları	21
3.1.3. Finansal Faktörler	21
3.1.3.1. Sermayeyi Koruma İsteği.....	21
3.1.3.2. Değer Arttırma İsteği	21
3.1.3.3. Geliri Devamlı Hale Getirme İsteği	22
3.2. Bireysel Yatırımcılar ve Yatırım Tercihlerinin Belirlenmesi	22
3.2.1. Yatırım Analizi	22
3.2.2. Yatırımcı ve Yatırımcı Türleri	23
3.2.2.1. Bireysel Yatırımcılar	23
3.2.2.2. Kurumsal Yatırımcılar	24
3.2.2.3. Yabancı Yatırımcılar	24
3.2.3. Yatırım Araçları	25
3.2.3.1. Banka Mevduatı	25
3.2.3.2. Hisse Senedi	26
3.2.3.3. Döviz.....	26
3.2.3.4. Tahvil ve Bono.....	27
3.2.3.5. Repo	27
3.2.3.6. Sukuk	28
3.2.3.7. Vadeli İşlem Piyasaları	28
3.2.3.8. Opsiyon Sözleşmeleri	29
3.2.3.9. Yatırım Fonları.....	30
3.2.3.10. Bireysel Emeklilik Fonları	30
3.2.3.11. Altın	31
3.2.3.12. Yastık Altı.....	31
3.3. Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Davranışsal Eğilimler	31
3.3.1. Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimi	32
3.3.1.1. Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi.....	32
3.3.1.2. Aşırı İyimser Davranma Eğilimi	34
3.3.1.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi.....	35
3.3.1.4. Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı	36
3.3.1.5. Kendini Doğrulatma Eğilimi	36

3.3.1.6. Zihinsel Muhasebe	37
3.3.1.7. Muhafazakarlık ve İnançta Israrlılık	37
3.3.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler	38
3.3.2.1. Temsiliyet.....	38
3.3.2.2. Çerçeveleme.....	39
3.3.2.3. Demirleme/ Referans Noktası Alma	40
3.3.2.4. Akla Geliş Kolaylığı	40
3.3.2.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi.....	41
3.3.2.6. Bilişsel Çatışma.....	42
3.3.2.7. Şans Oyunları Yanılgısı	42
3.3.3. Duygusal Eğilimler	43
3.3.3.1. Kendini Kontrol Edememe Eğilimi	43
3.3.3.2. Belirsizlikten Kaçınma.....	44
3.3.3.3. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	45
3.3.3.4. Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimi	46
3.3.4. Sosyal Eğilimler.....	46
3.3.4.1. Bilgi Çağlayanı	47
3.3.4.2. Sürü Psikolojisi	47
3.4. Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesiyle İlgili Literatür Taraması.....	48
4. BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA	52
4.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı.....	52
4.2. Araştırmanın Yöntemi ve Örneklemi.....	53
4.2.1. Güvenilirlik.....	53
4.3. Araştırmanın Bulgu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	54
4.3.1. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Sosyodemografik Özellikleri.....	54
4.3.2. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Finansal Durum Profili ile İlgili Sonuçların Değerlendirilmesi.....	56
4.3.3. Anket Katılımcılarının Davranışsal Eğilimleriyle İlgili Önermelerin Değerlendirilmesi.....	60
4.3.3.1. Aşırı Güven Eğilimi İçeren Önermeler	60
4.3.3.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi İçeren Önermeler	61
4.3.3.3. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi İçeren Önermeler	62
4.3.3.4. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi İçeren Önermeler	63
4.3.3.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi İçeren Önermeler.....	64
4.3.3.6. Temsil Etme Eğilimi İçeren Önermeler	65

4.3.3.6. Kendi Durumunu Değerlendirememeye Eğilimi İçeren Önermeler	66
4.3.3.7. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Diğer Davranışsal Eğilimleri İçeren Önermeler .	68
4.3.3.8. Duygusal Eğilimleri İçeren Önermeler	69
4.3.3.8. Sosyal Eğilimleri İçeren Önermeler.....	70
4.3.4. Anket Katılımcılarının Sosyodemografik Özelliklerinin Davranışsal Eğilimler Açısından Değerlendirilmesi.....	71
5.SONUÇ.....	88
KAYNAKÇA	92
EK.....	96

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1. Katılımcıların Cinsiyet Dağılımlarının Tablosu.....	54
Tablo 2. Katılımcıların Medeni Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu.....	55
Tablo 3. Katılımcıların Çocuk Sayılarını Gösteren Dağılım Tablosu.....	55
Tablo 4. Katılımcıların Yaş Durumlarını Gösteren Tablo.....	55
Tablo 5. Katılımcıların Finans Eğitimi Alma Durumunu Gösteren Tablo.....	56
Tablo 6. Katılımcıların Gelir Dağılımını Gösteren Tablo.....	57
Tablo 7. Katılımcıların Tasarruf İçin Ayırdıklarını Payları Gösteren Tablo.....	57
Tablo 8. Katılımcıların Finansal Yatırım Aracı Türlerini Gösteren Tablo.....	59
Tablo 9. Katılımcıların Yatırımlarını İzlerken Kullandıkları Bilgi Kaynaklarını Gösteren Tablo.....	59
Tablo 10. Katılımcıların Finansal Yatırımlarından Beklentilerini Gösteren Tablo.....	59
Tablo 11. Aşırı Güven Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu.....	61
Tablo 12. Aşırı İyimserlik Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu.....	62
Tablo 13. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Gösteren Anket Katılımcılarının Dağılım Tablosu.....	63
Tablo 14. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Gösteren Anket Katılımcılarının Dağılım Tablosu.....	64
Tablo 15. Kayıptan Kaçınma Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu....	65
Tablo 16. Temsil Etme Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu.....	66
Tablo 17. Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimine Yönelik Diğer Önermelerin Dağılım Tablosu.....	67
Tablo 18. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Diğer Davranışsal Eğilimlere Yönelik Önermelerin Dağılım Tablosu.....	68
Tablo 19. Duygusal Eğilimlere Yönelik Diğer Önermelerin Dağılım Tablosu.....	69

Tablo 20. Sosyal Eğilimlere Göre Diğer Eğilimi gösteren katılımcıların ağırlıklı tablosu.....	70
Tablo 21. Cinsiyet ile Yatırım Kararı Aşamasındaki Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu.....	71
Tablo 22. Anketi Cevaplayanların Cinsiyeti ile Riske Girme Arasındaki İlişki Tablosu.....	72
Tablo 23. Medeni Durum ile Yatırım Türleri Arasındaki İlişki Tablosu.....	74
Tablo 24. Finansal Araçları Elde Tutma Süresi ile Medeni Durum Arasındaki İlişki Tablosu.....	75
Tablo 25. Yatırımcıların Cinsiyeti ile Yatırım Kararları Üzerindeki Dini İnançları Arasındaki İlişki Tablosu.....	76
Tablo 26. Katılımcıların Cinsiyeti ile Finansal Yatırım Kararı Verirken Yatırım Sonrasında Yaşayabileceği Olası Hayal Kırıklıklarını Hesaba Katması Arasındaki İlişki Tablosu.....	77
Tablo 27. Yatırımcıların Cinsiyeti ile Finansal Yatırımları Konusunda Doğru ve Sağlıklı Kararlar Aldıklarına Dair Arasındaki İlişki Tablosu.....	79
Tablo 28. Yatırımcıların Medeni Durumu ile Yeni Edindiği Bilgilerin Yatırım Kararına Etkisi Arasındaki İlişki Tablosu.....	80
Tablo 29. Bireysel Yatırımcıların Gelir Düzeyi ile Bir Finansal Aracı Elde Tutma Süresi Arasındaki İlişki Tablosu.....	82
Tablo 30. Bireysel Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu.....	83
Tablo 31. Yatırımlardan Ayrılan Pay ile Demirleme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu.....	85
Tablo 32. Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumu ile Yatırım Kararlarından Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu.....	86

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1. Optik İllüzyon.....	16
------------------------------	----

KISALTMALAR LİSTESİ

İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
TL	: Türk Lirası
YY	: Yüzyıl

1. GİRİŞ

Geleneksel finans teorilerine göre bireyler, yatırım kararlarında rasyonel hareket etmektedirler. Bu alanda şimdiye kadar yapılan çalışmalarda; bireyin yatırım kararı verme anından, kararının sonucu olarak faydasını, bu karar aşamasındaki zorlukları ve riskleri karşılaştırdığı, aynı bilgi düzeyine sahip durumda olduklarında insanların kararlarının sonuçlarını öngörebildikleri ileri sürülmüştür. Yatırımcıların kararlarını rasyonel olarak ileri süren teorilere göre; yatırımcıların beklentilerinin karar aşamaları boyunca yatırım için göze aldıkları maliyetten fazla olduğunda karar verdikleridir. Rasyonel yatırımcılar yeni bir bilgi öğrendiklerinde beklentilerini uygun bir şekilde oluşturarak, beklenen fayda teorisine göre hareket etmektedir. Yapılan bu çalışmada birey davranışlarının geleneksel finans teorilerinin ileri sürdüğü gibi basit olmadığı, mantıksal temellere dayanmadığı ve rasyonellikten sistematik olarak saptığı ifade edilmektedir.

Davranışsal Finans insanların yatırım kararlarında her zaman rasyonel olmadığı görüşü ile birlikte ortaya çıkmıştır. Yatırımcılar tarafından sürekli olarak yapılan akılla alakalı hatalar üzerinde çalışmıştır. Yatırımcılar bazı durumlarda hata yapma eğilimindedirler. Davranışsal finans, yatırımcıların hata yapma eğilimlerini tespit etmiş ve piyasada oluşan rasyonel olmayan davranışları açıklamaya çalışmıştır. Davranışsal finans teorisi üzerine birçok çalışma akademisyenler tarafından yapılmıştır.

Çalışmanın konusu; Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıları davranışsal finans açısından incelemek ve değerlendirmektir. Bu çalışmanın, benzer çalışmalara bakıldığında Büyükaslan (2012) ve Ateş (2007)'in yaptığı çalışmasına yakın amaçları olduğu söylenebilir. Ateş (2007) çalışmasını Türkiye genelinde test ederken, Büyükaslan (2012) yerel ölçek olarak Afyonkarahisar ilinde uygulamasını test etmiştir. Bu çalışmada ise Büyükaslan'a benzer olarak yerel ölçek alınmış ve Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılara hazırlanan anket soruları test edilmiştir. Yapılan çalışmalarda genel olarak Türkiye ölçekleri seçildiğinden çalışmalara çeşitlilik sağlamak ve yerel olarak da çalışmaların artırılması amaçlanmıştır.

Yapılan bu çalışma 4 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümü davranışsal finans ve bireysel yatırımcılarla ilgili yapılan çalışmalar hakkında giriş bölümü oluşturmaktadır. İkinci bölümde; finansal kararları yönlendiren kavramlar açıklanmış ve davranışsal finansın tanımı, tarihçesi ve amaçlarına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde yatırımcı türleri, yatırımcının kararlarının üzerinde etkili olan faktörler, kullanılan yatırım araçlarının tanımları yapılırken, yatırımcıların davranışsal finans kapsamındaki davranış eğilimleri ayrıntılı olarak anlatılmıştır. Son bölüm olan dördüncü bölümde ise yapılan anket uygulaması ile Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında eğilimlerini incelemek amacıyla test uygulaması ele alınmıştır. Planlanan test uygulaması ile birlikte anket çalışması gerçekleştirilmiş ve 326 katılımcının online internet yoluyla ve birebir mülakat yöntemiyle yanıtlanan anketler bir istatistik programıyla analiz edilerek değerlendirilmiştir. Ana kütle olarak ele alınan Balıkesir ili bazında ankete katılımcıların yanıtları frekans analizi kullanılarak örneklem içerisindeki katılımcıların sosyodemografik özellikleri, finansal profilleri ve yatırım kararlarında gösterdikleri davranışsal eğilimlerini tespit etmek planlanmıştır.

Bu tez çalışmasında daha önce yerel olarak literatürde çalışma yapan Büyükaslan (2012) örnek alınarak Balıkesir ili ana kütle olarak seçilmiştir. Bundan sonraki yapılacak çalışmalara yerel ölçekte öncülük etmeyi ve davranışsal finans açısından yatırımcı eğilimlerinin incelenmesini, finansal profilini ortaya çıkaracak bilimsel verilerin arttırılmasını hedeflemiştir.

2. FİNANSAL KARARLARI YÖNLENDİREN KAVRAMLAR VE DAVRANIŞSAL FİNANSIN TEMELLERİ

2.1. Finansal Karar ve Belirsizlik, Risk Kavramları

İnsanlar ve işletmeler çeşitli konularda karar vermek zorundadırlar. Bu kararlar kimi zaman faydalı kimi zaman ise zarar edecek sonuçlar doğurmaktadır. Bir kararın verilebilmesi için birden fazla alternatifin olması gerekmektedir. Böylece karar verecek taraf tüm alternatifleri de göz önünde bulundurarak kararını verecektir. Aşağıdaki bölümlerde finansal karar, belirsizlik ve risk kavramlarının tanımları yapılacaktır.

2.1.1. Finansal Karar ve Kapsamı

Finansal kararı işletmeler ve insanların kararları olarak ayrı ayrı sınıflandırmak olağandır. Gelecekle ilgili olarak alınan kararların, mutlak bir finansal boyutu olacaktır. İhtiyaç duyulan kaynakların yatırımcı için uygun bir yerden bulunması akabinde en optimum alana yatırım yapılmasıyla tanımlanabilen finans ve bu durumda alınacak kararlar, finansal kararlar olarak adlandırılabilir.

Bireyler ya da işletmeler açısından finansal kararlarda, yatırım alanlarında kaynak bulma ve kaynak aktarma olarak iki boyut bulunmaktadır. Bu durumda para ve sermaye piyasasına başvurarak kredi kurumlarından borç alınması ya da hisse senedi, tahvil vb. ihraç ederek sermaye piyasasından kaynak temin edilmesi söz konusudur. Ayrıca portföyde bulunan kaynakların değerlendirilmesi hususunda alınıp satılması da bir finansal karar örneğidir. Bu kaynakların hangi seçenekler ve şartlar konusunda, ne gibi yatırım alanlarına, nasıl sürüleceği konularına ilişkin süreçler finansal karar alanına girmektedir (Tufan, 2008: 9).

2.1.2. Belirsizlik ve Risk Kavramı

Risk ve belirsizlik kavramları birbirine çok yakın olduğu için zaman zaman karıştırılabiliyor. Geleceğin şimdiden bilinmiyor olması risk ve belirsizlik kavramlarının ortaya çıkmasına zemin hazırlar. Risk ve belirsizlik kavramları anlamları ve içerikleri açısından farklıdır. Risk sözcüğü negatif bir anlam oluştururken, riski de içinde bulunduran belirsizlik pozitif veya negatif bir anlam ortaya çıkarmaz. Belirsizlik kavramı ise, gelecek dönemde karşılaşılabilecek durumlar ve şartların açıklanabildiği ve durumun olasılıklarının hesaplanabildiği ölçüde risk oluşturmaktadır. Risk kavramı, bir iktisadi kaybın ortaya çıkmasına bağlı olarak belirsizlik ya da olumsuz bir durumun meydana gelmesindeki belirsizlik olarak açıklanabilir. Başka bir ifadeyle, iktisadi olarak risk kavramı, ölçülebilir bir belirsizliği tanımlamaktadır (Ede, 2007: 4).

Bu bağlamda yatırımcının yatırım kararı vermeden hemen önce, yaptığı yatırımdan beklediği verimi ve bu durumda aldığı riskleri de iyi bilmesi gerekmektedir. Yatırımını takip eden ve risk durumunu bilen yatırımcılar her zaman daha başarılı olacaklardır.

2.2. Davranışsal Finansın Temelleri

2.2.1. Beklenen Fayda Teorisi

İnsanların belirsizlik durumunda karar alırken risk ve fırsatları karşısında beklenen yararlarını karşılaştırarak yatırım kararını seçmesini ve sonrasında nasıl karar aldıklarını açıklamaya çalışır. Bu teoride risk altında karar verme düşüncesi hakimdir. İnsanların yatırım yapmadan önce en iyi seçimi yapabilmesi için yatırım yapmak istediği seçeneğin, beklenen fayda değerini hesaplamaları gerekmektedir. İnsanların yatırım yaparken, risk ve fırsat karşısında beklenen yararlarını karşılaştırarak seçiyor olması, Beklenen Fayda Teorisi'nin risk kavramı tanımına göre hareket ettiğini kanıtlamaktadır.

Beklenen Fayda Teorisi ilk olarak, Daniel Bernoulli tarafından 1738 yılında ortaya atılmış ve 1944 yılında John Von Neumann ve Oscar Morgenstein tarafından geliştirilmiştir. Kahneman ve Tversky tarafından 1979 yılında beklenti teorisi daha da geliştirilene kadar baskın risk altında karar alma teorisi olarak kullanılmaya

devam edilmiştir. Bu teoriye göre, beklenen fayda belirsizlik altında verilen kararın sonucu olan bir faydanın durumun gerçekleşme olasılığı ile çarpılmasıyla elde edilen sonuç olarak adlandırılmaktadır. Fayda, kardinal olarak ifade edilirken, kişilerin de rasyonel hareket ettiğini varsaymaktadır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011: 254).

Bu durumda her insanın sonuç olarak elde edeceğinden (x) oluşan bir fayda fonksiyonunun (u) olduğu varsayılır. Yani, x sonucunu doğuracak a eyleminin gerçekleşme olasılığının p, aynı sonuca varılacak b eyleminin gerçekleşme olasılığının q olduğunu varsayalım.

$$p \cdot UM(x) > q \cdot U(x) \text{ ise,}$$

Bir başka ifadeyle a eyleminin beklenen faydası b eyleminin beklenen faydasından fazla ise karar verici kesinlikle a eylemini tercih etmektedir. Burada karar vericinin farklı olayların gerçekleşme olasılığını bildiği ve faydasını en maksimize edecek kararı aldığı düşünülür (Ede, 2007: 5).

Beklenen Fayda Teorisi'ne göre bütün ekonomik oyuncular, karşılaştıkları belirsiz durumlarda olayların gerçekleşme ihtimalini hesaplarken Bayes kuralını kullanan, hesapladıkları olasılıklarla olaylardan elde edecekleri kazançları çarparak beklenen faydalarını ortaya çıkarmaktadır. Ortaya çıkan beklenen faydaları en maksimize eden tercihi yapanlar "rasyonel" varlıklardır.

Beklenen Fayda Teorisi hesaplanabilir bir fayda fonksiyonuna dayanarak belirsizlik halinde bireylerin davranışlarını açıklamaya çaba harcar. Beklenen Fayda Teorisi, sayısal olacak bir fayda düşüncesiyle başlangıç yapmaktadır. Daha büyük beklenen fayda daha yüksek bir tercih düzeyi ile bir arada değerlendirilebilir (Küden, 2014: 12).

Beklenen fayda teorisi bir bireyin nasıl hareket ettiğinden çok nasıl hareket etmesi gerektiğine odaklanmaktadır. Rasyonel olan yatırımcı hareketlerini açıklamaktadır. Bu teoriye karşı yapılan itirazların temelinde ise, gözlemlenen insan davranışlarının teoride anlatılmaya çalışılan ya da var olandan farklı olmasıdır (Ede, 2007: 6).

Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi, yatırımcıların risk karşısındaki davranışlarını ortaya çıkarmaktadır. Teoriye göre; getiri arttıkça yatırımcının

sağladığı fayda da doğru orantılı artmaktadır. Bu artış; riskten kaçan riskten kaçmayan ve riske duyarsız yatırımcı çeşitlerinin farklı davranışlar göstermesine sebep olmaktadır (Faikoğlu, 2012: 52).

2.2.2. Bayesçi Öğrenme Teorisi

Bayes teoremi, olasılık kuramı ile birlikte incelenen bir konudur. Geleceğin belirsizliği, karar almada ortaya çıkan birincil sorun olarak algılanmaktadır. Bu sorunu çözmeye yönelik İngiliz muhasebeci ve matematikçi Thomas Bayes tarafından çalışma yapılmıştır. Bayesçi mantık; gelecekteki olayları tahmin etmede öncesinde gerçekleşen durumların bilgilerini göz önünde bulundurarak, olasılık ve istatistik bilim dallarından faydalanarak bir karar alma yöntemidir. Kişiler, alternatif durumların gerçekleşme olasılıklarını tahmin ederek ve olasılıkları da dikkate alarak alternatifleri değerlendirmesi gerekecektir. Bayesçi kurama göre, belirsiz durumda olan bir sonuç için olası bir durum değerlendirilmekte ve olasılık dağılımı hesaplanmaktadır (Küden, 2014: 14).

2.2.3. Belirsizlik/Risk Altında Karar Verme Beklenti Teorisi

Psikolojide araştırma konusu olarak karar almak 1950'li yıllarda ortaya çıkmıştır. Fakat bu çalışmaların ilgili bilim alanlarında uygulanabilir olduğunun ortaya çıkarılması Kahneman ve Tversky'nin (1979) *Econometrica*'da "Beklenti Teorisi" (Prospect Theory) olarak adlandırılan makaleleri ile birlikte gelişmiştir. Kahneman ve Tversky 1979 yılında yayınladıkları araştırmaları ile belirsiz ve riskli durumlarda karar vermenin açıklayıcı bir modeli olan beklenen fayda teorisinin eksik yerlerinin altını çizen ve bu teoriye alternatif bir model olan beklenti teorisini geliştirmişlerdir. Bu çalışma; Kahneman'a alanında 2002 yılının Nobel Ödülünü kazandıran ve bu alanda iktisat tarihinin en fazla örnek alınan çalışmalarından biri olmuştur.

Varlık fiyatlarını veya alım satım davranışlarını anlama peşinde olan tüm modeller için vazgeçilmez olan içerik, yatırımcı tercihleri veya yatırımcıların riskli girişimleri nasıl değerlendirdiği hakkındaki varsayımlardır. Modellerin çok önemli bir kısmı, yatırımcıların riskli girişimleri beklenen fayda modeli çerçevesinde değerlendirdiğini varsaymaktadır. Bu hususun kuramsal motivasyonu, tercihlerin belirli sayıdaki makul aksiyomu sağlaması durumunda; bütünlük, geçişkenlik,

süreklilik ve bağımsızlık gibi durumların bir fayda fonksiyonunun beklentileri ile temsil edilebileceğini göstermiş olan Von Neumann ve Morgenstein (1944)'e kadar uzanmaktadır (Thaler, 2005: 16).

Geleneksel finans teorilerinin temelini oluşturduğu savunulan beklenen fayda teorisinin yerine davranışçı finasta beklenti teorisi üzerinde durulmuştur. Davranışçı finans araştırmaları üzerinde beklenti teorisi etkili teorilerden bir tanesidir. Belirsizlik durumunda beklenen fayda teorisi sınırı olmadığını öngördüğü rasyonel davranıştan bahsetmektedir. İktisadi modeller oluşturulurken bu şekilde basit ek varsayımlar yapmanın pratik yararları kabul edilmekle birlikte, teorinin üzerinde çalıştığı sınırı olmayan rasyonellik varsayımının gerçekteki insan davranışını belirlemekten uzak olduğu tespit edilmektedir. Allais (1953) insanların birtakım şans oyunlarını oynarken sistematik bir şekilde beklenen fayda teorisinin aksiyomlarını görmezden geldiklerini ortaya koymuştur (Bostancı, 2003: 26).

Beklenen fayda teorisi birtakım aksiyomlara göre hareket ederken beklenti teorisi ise bir model olarak ele alınır. Beklenti teorisi ampirik gözlemler incelenerek daha çok gelişim gösteren bir model olarak ele alınırken, beklenen fayda teorisi ise mantık kurallarına dayanılarak oluşturulan aksiyomlar grubu üzerinde çalışır. Beklenen fayda teorisine göre oluşturulan modellerdeki sorunlar anlaşılır ve kolay kurgulanmıştır. Ancak gerçekte bireylerin karşı karşıya kaldıkları problemler bahsedilen modeldekilerden daha karmaşık olmaktadır. Beklenti teorisi aradaki farkı kapatmak için çalışır.

Beklenen fayda teorisinde, belirsizlik durumunda eşitlik göz önünde bulundurularak aşağıdaki gibi karar verilmektedir:

$$p. U(x) > q. U(x)$$

Bu eşitsizlik beklenti teorisinde aşağıdaki şekle dönüşmüştür:

$$\pi(p) \cdot V(\Delta w) > \pi(q) \cdot V(\Delta w)$$

Burada : $\Delta w = w_1 - w_0$ servetteki değişimi

$\pi(\cdot)$: karar olasılık fonksiyonunu

V (.): değer fonksiyonunu göstermektedir.

Bireyler servetlerindeki son değişimden çok servetlerinin başlangıçtaki referans noktasına bağlı olarak oluşan değişimle (Δw) ilgili olurlar. Bu referans noktası karar vericinin genellikle en baştaki servetini gösterir, bireyin kazancı ve kaybı bu kaynak noktasıyla llr. Referans noktası bireyin kararından sonra elde etmek istediği aralık olarak ele alınabilir. Bireyin, verdiği kararın sonucu bu noktayı geçerse kazanç, bu noktanın altında ise kayıp olarak değerlendirilecektir(Bostancı, 2003: 26).

Kahneman ve Tversky (1979) yaptıkları çalışmalar ile olağan modeli ihlal eden seçimin başlıca olaylarını sıralamaktadır. Bu bulguların hepsi, reel ve farazi ödüller almış deneyle de kanıtlanarak açıklanmıştır.

1) ereveleme etkisi: Kararın rasyonel teorisi, anlatım varyansızlığını farz eder; bir seçim probleminin eşitlik formülasyonları aynı tercih sırasının artışını göstermelidir. Bu varsayımın tersine alternatiflerin ervelemedeki varyasyonların sistematik olarak farklı tercihlere sebep olduğunu gösteren kanıtlar bulunmaktadır. ereve etkisi, bir seçeneğin özünden çok şartlar değiştirildiğinde sonucun değişeceği anlamındadır.

2) Lineer olmayan tercih durumları: Beklenti teorisine göre; bir riskli beklentinin faydasının sonuç ihtimalleri lineer bir tercihtir. Allais'in (1953) nl bir rneği ile ilgili prensibin üzerinde durmuş ve 0,99 – 1,00 arasındaki olasılıkların tercihler üzerinde 0,10 - 0,11 arasındaki olasılıklardan daha çok etkisi olduğunu ortaya koymuştur. Daha yakın zamandaki çalışmalar, kesin bilgilere yer verilmeyen seçeneklerde lineer olmayan tercihleri tespit etmişlerdir.

3) Kaynak bağımlılığı: Bireylerin kesin olmayan bir durum üzerine bahse girme isteği sadece o belirsizliğin derecesine bağlı olarak değil, söz konusu belirsizliğin başlangıçtaki kaynak durumunu da önem vermektedir. Ellsberg (1961) insanların aynı sayıda kırmızı ve yeşil toplar içeren bir kavanoz üzerine iddiaya girmeye, bilinmeyen sayıda kırmızı ve yeşil toplar içeren bir kavanoz üzerine iddiaya girmeye tercih ettiği görülmüştür. Birçok literatürden araştırılmıştır ki; her ne kadar ikincisindeki olasılık birincisine göre daha açık ve kesin olsa da bireyler kendi

uzmanlık alanlarındaki bir durum üzerine iddiaya girmeyi aynı şanstaki başka bir durum üzerine iddiaya girmeye yönelik tercihte bulunurlar.

4) Risk arama: Belirsizlik durumunda altında karar almanın iktisadi analizinde çoğunlukla riskten kaçınmanın olduğu farz edilir. Bir yandan, risk arama seçimleri karar sorunlarının iki sınıfında sürekli bir biçimde görülmektedir. Birincisi bireyler az bir olasılıkla büyük bir ödülü kazanmayı o beklentinin beklenen değerine kabul ederler. İkincisi; risk arama; bireyler kesin bir kayıp ile daha büyük bir kaybın büyük olasılığı arasında tercih yapma durumunda kaldığı anda tespit edilmektedir.

5) Kayıptan Kaçınma: Risk ve belirsizlik altında seçimin temel olaylarından birisi, kayıpların kazançlara göre var olandan daha büyük görülmesidir (Kahneman ve Tversky 1984; Tversky ve Kahneman 1991). Kazançlar ve kayıplar arasındaki gözlemlenen asimetri gelir etkisi veya azalan riskten kaçınma tarafından açıklanabilmesi için çok sınır noktada bulunmaktadır. Kazançlar ve kayıplar arasındaki gözlemlenen asimetrinin gelir etkisi ya da azalan riskten kaçınma ile yorumlanabilmesi için çok uçlarda bulunması gerekir. Güncel durumlar, kayıptan kaçınmayı, risk arttırmayı ve lineer olmayan tercihleri değer fonksiyonlarına dayanarak ortaya çıkarmaktadır. Kaybedilen ya da hiç kazanılmayan gelirler düşünüldüğünde, kayıptan kaçınma eğiliminin bedeli bireyler için ağır olmaktadır (Aksoy ve Şahin, 2009: 3).

2.2.4. Beklenen Fayda Teorisi ile Beklenti Teorisi Arasındaki Farklılıklar

Beklenen fayda teorisi ile beklenti teorisi arasında farklılıklar bulunmaktadır. Beklenti teorisinin geliştirilmesine neden olan farklılıklar şu şekilde açıklayabiliriz.

1) Beklenen fayda teorisi, bireylerin önceki varlıklarının yanında değerlendirilen alternatifin sağlayacağı getirilerin de olduğunu farz etmektedir. Beklenti teorisi ise, bireylerin değerlendirdiği seçeneğin sağlayacağı değişimden bahsetmektedir.

2) Beklenen fayda teorisi, beklenen faydayı hesaplamada ortaya çıkmış olasılıkları kullanmaktadır. Yani her bir seçeneklerin sonuçlarını olasılık ağırlıklandırması ve toplamalarıyla ortaya çıkarmaktadır. Beklenti teorisi ise, faydayı hesaplarken karar ağırlıklarını göz önünde bulundurmaktadır. Kahneman ve Tversky

(1979) tarafından çalışmaları arttırılan ağırlık fonksiyonunda kullanılan karar ağırlıkları beklenen fayda teorisinin tespit edilmiş olasılıklarından düşük değerler yer almaktadır.

3) Beklenen fayda teorisi, yatırım yapanları riske karşı duyarsız, riskten kaçınmayan ve riskten kaçınan olmak üzere 3 çeşit olarak ayırtmıştır. Beklenti teorisi ise, yatırımcıları kazançlar söz konusuken riskten kaçınan, fakat kayıplar söz konusu olduğunda risk arayışında olmak üzere 2 tür sınıflandırma oluşturmaktadır (Bostancı Tilki, 2013: 23).

2.2.5. Belirsizlik Altında Yargı: Psikolojik Önyargılar

Belirsizlik altında karar verme durumunda insanların bilgisinin sınırlı olması psikolojik önyargıların oluşumuna sebep olmaktadır. Psikolojik ön yargıların bir çoğu ;Bilgilerin saklanması ve düzeltilme işlemlerine bağlı olarak anlama hataları veya karar probleminin çözülmesi sürecindeki hatalar sebebiyle oluşmaktadır (Döm, 2003: 43).

2.2.5.1. Hevristikler

Hevristik, bilgi ve zamanın sınırlı olduğu durumlarda, bilgiyi analiz etme karışıklığını ortadan kaldırmak ve problemlerin çözümünde hevristik ve başparmak kuralı gibi, kullanılan kestirme yolları gösteren zihinsel bir araçtır (Döm, 2003: 44).

Yatırımcıların piyasaya hızlı giriş yapan tüm bilgileri değerlendirmeye alarak yatırım hakkında karar vermesi gerekmektedir. Bu gibi karar verme durumlarında yatırımcıların hevristik kullanımına başvurması gerekecektir. Yatırımcıların ilgili kararı verirken kullanacağı hevristiklerin pratik ve faydalı yönleri olmakla beraber bazı durumlarda yatırımcıların hata yapmasına da sebebiyet verebilmektedir.

Bireylerin karar verme durumunda Tversky ve Kahneman (1974) yargısal hevristik ilkeleri esas almaktan dolayı bilişsel önyargılara neden olan temelde üç hevristik üzerinde durulmaktadır. Bu hevristikler; mevcudiyet, temsililik, düzeltme ve dayanak olarak adlandırılır.

Mevcudiyet hevristici

Bir durumun olasılığını birey hafızasındaki hatırlanma zamanına göre veya bireyin hafızasında bulunma seviyesine göre yargılayan yanıltıcı kestirme yollar olarak adlandırılmaktadır. Bireyler geçmişte elde ettikleri başarılarına ait bilgiyi, yine geçmişte yaşadıkları başarısızlıklarıyla ilgili bilgiye göre daha hızlı hatırlamaktadır. Ayrıca bu hevristik algılanan riskin belirleyicisi olarak tecrübe ya da yaşananların önemini vurgulamaktadır. Örneğin, birey deneyimleri sonunda belirli durumlara karşı önyargılı ise, algılaması da muhtemelen yanlış olacaktır. Bu örneğe benzer olarak; yapılan bazı araştırmalar, yatırımcıların açılış ya da son piyasa işlemleri gibi dikkat çekici bilgilere daha fazla önem vererek aşırı tepki gösterdiklerini ortaya koymaktadır (Ergün, 2009: 15).

Temsililik Hevristici

Herhangi bir nesnenin, kişinin veya olayın belirli bir modeli ne ölçüde karşıladığı veya ne kadar temsil ettiğiyle ilgili yargılanma stratejisi olarak tanımlanır. Temsililik Hevristici, insanların bazı bağlantılı bilgileri reddetmesine yani karar verirken bazı bilgilerin diğer bilgilerin gölgesinde kalmasına neden olmaktadır (Aktaş, 2012: 106).

Düzeltilme ve Dayanak (Çıpalama) Hevristici

Genellikle bireylerin bir konuda tahminde bulunurken kendi düşüncelerine göre belirledikleri bir başlama noktasını örnek aldıkları ve tahminlerini ise buna göre yaptıkları ifade edilmektedir. Başlama noktası belirlerken büyük bir çoğunlukla geçmiş tecrübeler ve gözlemlerden yola çıkılır. Bireyler, tahminde bulunurken kolay aklı gelenleri dayanak noktası yapmaktadır. Bu dayanak noktasından yola çıkarak tahminlerini aşağı ya da yukarı yöne doğru düzeltmektedir.

Belirsizlik durumunda karar verebilmek için her birey bir başlangıç noktası belirlemek ister. Bu başlangıç noktası bir pozisyonu ya da değişim olanı değerlendirebilmek için dikkat edilen önemli bir konudur. Finansal piyasa işlemlerinde hisse senedi fiyatları “referans noktası” olarak adlandırılırken, bu fiyatların sabitlenmesi ise “çıpalama” olarak adlandırılmaktadır (Hayta, 2014: 334).

2.2.6. Bilişsel Noksanlıklara (Sınırlılıklara) Dayalı Önyargılar

Davranışsal finans konusuyla ilgili yapılan çalışmaların geneli bilişsel ve duygusal eğilimlerin ışığında oluşmaktadır. Yapılan bu çalışmalar kişilerin yatırım yapma kararlarında riskten kaçınmak, tercihlerini en iyi şekilde kullanmak ve portföylerini genişletmekle birlikte bu durumu uygulamada gerçekleştiremediklerini göstermektedir. Bu duruma temel sebep olarak da hevristikler, bilişsel önyargılar ve duygusal faktörleri de kapsayan psikolojik önyargılar gösterilmekte olup, yatırım kararlarının rasyonel olmadığı, sezgilere veya duygusal hislere bağlı olduğu verilmektedir (Hayta, 2014: 3).

2.3. Davranışsal Finans

2.3.1. Davranışsal Finans Kavramı ve Ortaya Çıkışı

Davranışsal finans insanların yatırım kararlarını alırken nasıl hareket ettiklerini ortaya çıkarmaya çalışmaktadır. Yatırımcıların finansal piyasalarda bir araca yatırım yapma konusunda çektiği en büyük zorluk karar verme, piyasa davranışlarını analiz edenler için ise karar alma sürecini etkileyen faktörleri ortaya çıkarmaktır. Finans literatürüne son 15 yılda yapılan çalışmalarla birlikte yer alan davranışsal finans dünyadaki çeşitli akademik çevrelerde büyük ilgi uyandırmıştır ve adından da anlaşılacağı gibi, finans ile ilgili analiz yapılırken yatırımcıların hareketlerini anlamlandırmaya çalışmaktadır. Bu finans dalının en önemli dayanağı, bireylerin yatırım yaparken tam olarak rasyonel davranmadıklarıdır. Tam rasyonel olmayan bu davranışlar piyasadaki bilgiye dayalı olarak var olandan farklılık göstermektedir (Kojabad, 2012: 29).

Davranışsal finans, psikoloji ile finans ve ekonomi bilimlerinin entegrasyonudur. Davranışsal finans, finansal literatürde gözlemlenen ve raporlanan bazı aykırılıkların sebeplerini açıklamaya çalışır (Fırat ve Fettahoğlu, 2011:154). Davranışsal finans, rasyonel finans teorilerinin yeterli açıklama sağlayamadığı zaman yatırımcı davranışlarını veya piyasa sapmalarını açıklamak için ortaya koyulmuştur. İnsanların nasıl davrandıklarını incelemeyi amaçlamıştır. Bireylerin, yatırım kararlarını alırken nelere dikkat ettikleri incelendiğinde sadece risk ve getiri değişkenlerini değil bunun dışında başka değişkenleri de gözettiklerini ve tüm değişkenlerin değerlendirilmesinin sorunsuz bir süreç olmadığını, sonuç olarak da

alınan kararların, faydayı en yüksekte tutan değil, karar verecek olan yatırımcıyı ikna eden kararlar olduğu varsayımı davranışsal finans üzerine yapılan çalışmaların başlangıcında yer almaktadır (Bostancı, 2003: 1).

İnsanoğlunun her zaman akılcı davranmaması ve seçimlerinde yeterli araştırmayı yapmadan hareket etmeleri ile ilgili literatürde birçok çalışma yapılmış ve kanıtlanmıştır. Bu nedenle psikologlar ekonomiye olan ilgilerini arttırmış ve davranışsal finans gelişmeye başlamıştır. Çalışmalarında davranışsal finansa yer veren Kahneman, Slovic ve Tversky davranışsal finans teorisinin gelişmesinde katkıları büyüktür. Davranışsal finans üzerine yaptıkları çalışmalarla destek veren, Princeton Üniversitesi'nden Daniel Kahneman ve George Mason Üniversitesi'nden Vernon L. Smith, 2002 yılında Nobel Ekonomi ödülünü almaya layık görülmüştür.

İnsanların nasıl karar verdiklerini belirleyen etmenler davranışsal psikolojinin alanına girmektedir. Davranışsal psikoloji ve finansın bir araya geldiği noktada davranışsal finans belirmiştir.

İktisat biliminin temelinde; yatırımcıların rasyonel olduğu ve genel olarak kendi çıkarları için hareket edecekleri düşüncesi yer almaktadır. Bu doğrultuda, insanlar, yatırımlarında diğer insanlar gibi doğaya ayak uydururlar. Benjamin Graham “Yatırımcıların en büyük sorunu, en kötü düşmanı kendisidir” demiştir. Fakat finansçılar insanların kendilerine bu finansal zararları kısa bir süre öncesine kadar görmezden gelmişlerdir (Bernstein, 2005: 231).

Davranışsal finans kavramının ortaya çıkması ile birlikte bu finansal zararlara dikkat çekilmeye başlanmıştır. Örneğin: 1 alana 1 bedava kampanyalarını gördüğümüzde ihtiyacımız olmadığı halde diğer ürünü de alır ve aldığımız bedava ürünü belki de hiç kullanmayız. Ya da kredi kartları ile yaptıkları alışverişlerinde ceplerinden herhangi bir para çıkmaması sanki hiç çıkmayacakmış gibi alışveriş yapmalarına sebep olan davranışları da son yıllarda sık karşılaştığımız davranış biçimidir.

Bu örneğin üzerine Barber ve Odean sözlerinden yola çıkarsak: “Modern ekonomi, insanların mantıklı olarak hareket ettiklerini farz eder fakat öyle değildir. Daha da ötesi insanların mantıktan sapmaları sistemlidir. Davranışsal finans, geçmişten gelen bu varsayımları rahatlatarak gözlemlenebilir, sistematik ve mantığa

aykırı davranışları bir araya getirerek standart bir form oluşturmaya çalışmaktadır (Özerol, 2011: 11).

2.3.2. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi

Davranışsal finansa olan ilgi, yapılan araştırmalar ve akademik çalışmalar geçtiğimiz 20 yılda artmıştır. Bunun yanında 1997 yılında yaşanan Asya krizi, ABD’ de 2000 yılında yaşanan teknoloji krizi, şirket hisselerindeki yüksek düşüşler, internet aracılığıyla online yatırımların artış göstermesi ve day-trader olarak adlandırılan günlük alım satım işlemi yapan yatırımcıların artarak var olması, konunun aktif durumunu korumasını sağlamıştır (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 608).

Psikoloji biliminde yeni bir yaklaşım olarak ortaya çıkan davranışçılık ilkesi 1913 yılında, John D. Watson tarafından ilk kez incelenmiştir. Araştırmacı psikoloji bilimi alanında yaptığı çalışmalarını, direkt gözlemlenebilir uyarıcılar ve cevaplar üzerinde gerçekleştirmiştir. Davranışı belirleyen faktörlerin iç eğilimler yerine dış çevreden kaynaklandığını savunmuştur. Davranışçılık ilkesi, psikolojiye daha özenli yaklaşımı hedefleyen B. F. Skinner tarafından daha sonraki zamanlarda geliştirilmiştir. Davranışçılık, 1990’lı yıllardan itibaren psikoloji biliminde yer alan bir yaklaşım olurken, davranışsal finans teorisinin başlangıcı daha da eski dönemlere dayanmaktadır.

Davranışsal finansın temelinde yer alan ortaya çıkış hikayesinde ilk olarak, Adam Smith “Ahlaki Duygular Kuramı (Theory of Moral Sentiments)” adlı eserinde ekonomik olarak yapılan gözlemlerin başında olan, insan davranışlarının birtakım psikolojik temellerde olduğundan bahsetmiştir. Bu eser, insan psikolojisine bağlı olarak adı tespit edilemeyen birden fazla kavramı içinde barındırdığı için şuan ki davranışsal ekonominin gelişmesine ışık tutmuştur. Psikoloji biliminin 20. yy’ın başlarında belirmeye başlaması ile yüzyılın ekonomistleri arasında fikir ayrılıkları boy göstermeye başlamıştır. Bu gelişmelerin ardından 20. yy’ın sonlarına doğru 1960’larda Bilişsel Psikoloji’nin gelişmesi ile birlikte finans alanında yaşanan fakat bilim adamları tarafından rasyonel olarak açıklanmakta zorluk çekilen anomalilerle beraber Davranışsal Finans’ın gelişmesine katkıları bulunmaktadır (Özcan, 2011: 7).

Ekonomi ve finans teorilerinin çoğu, bireylerin yatırım yapma kararlarını vermeden hemen önce algılarındaki bütün bilgi içeriğini rasyonel olarak doğru

olacak bir şekilde hesaba kattığı fikrine dayanmaktadır. Ancak psikolojiyi kendine dayanak alan davranışsal finans alanında, insanların irrasyonel davranış ve tekrar eden yargı yanlışları gösterdiğine dair birçok durum kanıtlanarak ortaya çıkarılmıştır. Hali hazırda geliştirilen finansal teoriler irrasyoneliteyi göz önünde bulundurmaktadır. Bu konu ışığında Kahneman ve Tversky'nin (1979) Beklenti Teorisi davranışsal finans alanında ilgi görmüş ve bu teori ile birlikte çalışmalar artmaya başlamıştır (Döm, 2003: 12).

Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin davranışsal finans ile ilgili çalışmaları temelde 3 bölüme ayrılmaktadır. Birinci olarak Kahneman ve Tversky bireylerin belirsizlik altında karar almasında etken olan, öznel olasılıklı kısa yolları ve bilişsel değişkenleri tetkik etmişlerdir. İkinci olarak Kahneman ve Tversky beklenti teorisini geliştirerek beklenen fayda teorisinin başarısız yönlerini ortaya çıkarırken, bireyin zevk ve seçimlerinin, risk altında karar vermelerinin şuan ki duruma ve başka referans alanlarına bağlı olduklarını açıklamışlardır. Üçüncü bölümde ise Tversky ve Kahneman çerçeveleme etkisi üzerinde durmuşlar ve bir problemin yapısının bireyin seçimini değiştirdiğini ortaya çıkarmışlardır. Bu durumda Kahneman ve Tversky'nin beraber ya da bireysel olarak yaptıkları çalışmaları, onlardan sonraki birçok iktisatçının davranışsal finans hakkındaki araştırmalarına kılavuz olmuşlardır (Eser ve Toıgonbaeva, 2011: 299).

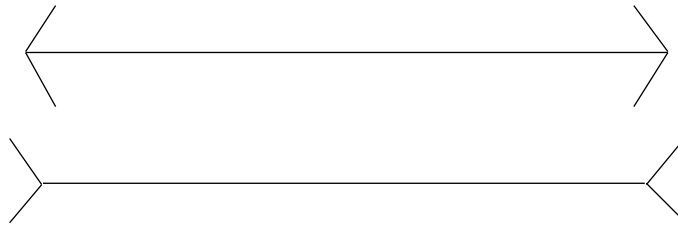
Dünyanın birçok ülkesinin finans piyasalarında, başta ABD olmak üzere 2001 yılında yaşanan düşüş, yatırımcıların genel olarak piyasaların geleceğine olan olumlu güvenini derinden etkilemiştir. Yaşanan bu olumsuz tecrübeler yatırımcıların olumlu giden her durumun ardından her zaman bir olumsuz durum geleceğine inanmaları sonucunu doğurmuştur. Hal bu durumda olunca; yatırımcıların borsa işlemleri ve karar mekanizmalarını inceleyen farklı yaklaşımlara doğru ilgi duymaya başlaması kaçınılmaz olmuştur. Yatırımcılar rasyonel karar verebilen kişiler olmadıkları için piyasadaki hareketler her dakika rasyonel düşünceyle açıklanmasının mümkün olmayacağını öne süren davranışsal finans yaklaşımı günümüzde değer kazanmıştır (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 609).

2.3.3. Davranışsal Finansın Temel Amaçları

Davranışsal finans, bireylerin düzenli olarak yaptıkları akılla ilgili rasyonel olmayan davranışları üzerine odaklanmıştır. Yatırımcılar, bazı durumlarda hata yapma eğilimindedirler. İşte tam da burada yatırımcıların yapmış oldukları hatalarla davranışsal finans incelemekten daha fazlasını yapmıştır. Yatırımcıların, hata yapma eğilimlerini tespit etmiş ve piyasada oluşan rasyonel olmayan davranışları açıklamaktadır. İnsanların bilinçli ve sistemli bir şekilde mevcut bilgileri yorumlayarak bu davranışları gösterdiğini söylemektedir.

Davranışsal finans, bireylerin her zaman akılcı davranmadıklarını söylerken, bu savına destek verecek psikolojiden örneklerden bahsetmektedir. Bu konuda, daha çok algıda yanılsama örnekleri olmaktadır. Algıda yaşanan yanılsamalara örnek verirsek; Şekil 1.' de görülen iki doğru da aynı uzunluktadır fakat alttaki şekil daha uzunmuş gibi görülmektedir. Şekilde sadece okun yönleri farklı tarafları göstermektedir ama iki doğru da aynı uzunluktadır (Tufan, 2008: 23).

Şekil 1. : Optik İllüzyon



Kaynak: Tufan, Ekrem.(2008). Davranışsal Finans. Ankara: İmaj Yayınevi. S:23

İnsan Beyni, sistematik çalışmaktadır ve bir bilgisayardan farksızdır. Bu sebeple bir bilgiyi bellekteki kısa yol ve sezgilerle süzgeçten geçirip, daha hızlı bir analiz yapmaktadır. Bilgi insan beynine bu yoldan geçtikten sonra ulaşmaktadır. İnsanın aldığı kararlar bu süzgeçten geçmeden beyne ulaştığında farklı olmaktadır. Geçilen süzgeç ve yollara psikolojik hükümler adı verilmektedir. Bu psikolojik hükümler tespit edildiğine göre davranışsal finansın açıkladığı birinci adım bu konulara dikkat etmek olmalıdır (Tufan, 2008: 23).

3. BİREYSEL YATIRIMCILAR, FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA YATIRIMCI EĞİLİMLERİ

3.1. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Faktörler

Bireysel yatırımcılar, büyük çaplı olmamakla birlikte kendi şahısları adına çeşitli finansal araçları kullanarak işlemler gerçekleştirirler. Büyük çaplı ve profesyonelce yatırımı gerçekleştiren kurumsal yatırımcılara bakıldığında risk karşılaştırması, kar getirisi vb. beklentilerinde farklılıklar göstermektedir. Bireysel yatırımcıların karar alırken daha çok kişisel özelliklerden kaynakladığı gibi, meslek, cinsiyet, yaş gibi sosyal faktörler nedeniyle de değişiklikler göstermektedir. Bunun yanında yine yatırımcıların finansal tasarruflara ayıracakları pay, yatırım yapacakları finansal araç çeşidi, elde tutma süresi, göze alabilecekleri risk miktarı gibi unsurlarda yatırım kararını etkilemektedir. Çalışmanın bu bölümünde yatırımcıların finansal kararlarında etkili olan; kişisel, çevresel ve finansal etkenler olarak üç grupta açıklanacaktır.

3.1.1. Kişisel Etkenler

Yatırımcıların finansal kararlar verirken belki de en çok etkilendiği faktörlerden bir tanesi kişisel faktörlerdir. Tüm kararlarında öncelikli olarak bir yatırımcının bilgi birikimi, ayırdığı zaman, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi, mesleği ve geliri ile bağlantılı olarak kişiliği ve ruhsal durumu da göz önünde bulundurursak kişisel faktörler ile bağlantılı olduğunu söylememiz mümkün olacaktır.

3.1.1.1. Bireysel Yatırımcının Bilgi ve Eğitim Durumu

Yatırımcıların finansal konulardaki karar ve düşünce yapıları eğitim düzeyi ve bilgi sahibi olmasıyla bağlantılıdır. Finansal konularda çok fazla bilgi sahibi olmayan yatırımcı; menkul kıymetlere yatırım yapmak istediğinde, bu kıymetleri çok

iyi tanımaması ve eğitim düzeyi yeterli olmadığından değerlendiremeyecek ve bilgi birikimi istemeyen, daha kolay anlayabileceği yatırım alanlarını değerlendirmek isteyecektir (Usul ve diğerleri, 2002: 136).

Finansal bilgi düzeyinin yetersiz olması ya da yatırım yapmak istediği tasarrufların aktarılacağı yatırım alanlarıyla ilgili hiçbir bilgisinin olmaması yatırımcının olası kar getirilerinden mahrum kalmasına ve küçük tasarrufların birleşmesiyle oluşan fonların ekonomiye kazandırılmaması gibi her yönden olumsuz etkileri olacaktır. Bilgi eksikliği aynı zamanda yatırımcının yanlış yatırımlarda bulunarak aslında ihtiyacını karşılamayan bilgilere önem vermesine sebep olacaktır. Bilgi eksikliğini aracı kurumlar aracılığıyla farklı yollarla tamamlamak isteyen yatırımcılar ise bilgiye sahip olma maliyetine katlanarak yatırım yapmak zorunda kalacaklardır. Bireysel yatırımcılar için bilginin az olması ya da yetersiz olması kadar eğitim durumu da finansal kararlar hakkında etkili bir faktördür. Eğitim düzeyi ve bilgi sahibi bireyler, yatırım kararlarını daha hızlı ve faydalı bir şekilde verirken, eğitim düzeyi yetersiz olanlar bu süreyi daha yavaş bir zamanda tamamlayacaklardır (Böyükaslan, 2012: 73).

3.1.1.2. Bireysel Yatırımcının Yaşı ve Sağlık Durumu

Bireysel yatırımcıların karar alma durumları yaşlarına göre değişkenlik göstermektedir. Örneğin genç bir yatırımcı geleceği de hesaba katarak yatırımlarını bu sürece göre değerlendirirken daha yaşlı bir yatırımcı daha yakın bir zamanda beklediği getiriye sağlamak ya da likiditesi yüksek finansal yatırım türlerini talep etmeyi deneyecektir. ABD’de hazırlanan bir araştırma, bireysel yatırımcıların değerlendirilmesi üzerinde yaşın önemini, genç ve yaşlı yatırımcıların yatırım değerlendirmelerini yaparken oluşan bazı farklılıkları ele almıştır (Böyükaslan, 2012: 73).

- Yaşlı yatırımcılar genç yatırımcılara göre kısa vadeli yatırım yapmaktadır. Yaşlı yatırımcıların kısa vadeli yatırımları tercih etmesinin sebebi; yaşından dolayı daha az zamanının kaldığının düşüncesidir.
- İnsanların finansal tasarruflar için ayırdıkları tasarruf oranı yaşa göre değişiklik gösterebilir. Genç bireyler yatırımları için ellerindeki

tasarruflarından daha yüksek paylar ayırırken yaşlı yatırımcılar daha küçük pay ayırmayı tercih edebilir.

- Tasarrufların yatırıma dönüşmesi için çoğunlukla finansal araçların karşılaştırılması ve iyi analiz edilmesi gerekebilir. Yaşlı yatırımcıların bu aşamaları yapmak isteme oranı düşüktür.
- Genç yatırımcılar, yaşlı yatırımcılara göre risk seviyelerini yüksek tutmaktadır. Aynı zamanda finansal araçları elde tutma süreleri de farklılık gösterebilmektedir. Fakat her iki grupta az maliyetle yüksek getiri elde etmek istemektedirler (Usul ve diğerleri, 2002: 136).

Yaş konusuyla birlikte incelenebilecek başka bir etken ise sağlık sorunlarıdır. Yatırımcıların çeşitli hastalıkları sebebiyle kalan yaşam süresi bakımından geleceğe dair uzun zamanın olmaması bireyin yatırım kararlarını da etkileyecektir.

3.1.1.3. Bireysel Yatırımcının Meslek ve Gelir Durumu

Bir bireyin, yatırım yapabilmesi için elbette ki bir gelir durumu veya çalışacağı bir işi, mesleği olması gerekmektedir. Ortalama bir gelire sahip olmak isteyen bireyler ülkelerin ekonomik durumunu da göz önünde bulundurarak hayatlarını buna göre devam ettirmek için meslekleri doğrultusunda çalışırlar. Bireyler gelir durumları günlük ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra belirli bir kısmını tasarruf için ayırmaktadırlar. Tasarruflarının bir kısmını ise kişilik, risk algısı veya ruhsal durumlarına göre yatırıma dönüştürmektedirler. Geliri yüksek olan bireyler daha büyük yatırım yapabilmekte, geliri düşük olan bireyler ise yatırımlarına daha küçük pay ayırabilmektedirler.

3.1.1.4. Bireysel Yatırımcının Kişiliği ve Ruhsal Durumu

Her bireyin ayrı bir kişiliği vardır ve diğerlerinden farklı olduğunu gösterir. Kişilik; davranış, ilgi alanı, eğilim ve kabiliyet gibi özelliklerin birleşmesiyle ortaya çıkmaktadır. Davranış ve tutumların oluşmasına yardımcı olan kişiliktir ve süreklilik arz edebilir.

Yatırımcıların kişilik yapıları ve ruhsal durumlarının oluşturduğu davranışlar finansal kararlarının üzerinde etkilidir. Kişilik, bireylerin risk algısı başta olmak üzere birçok süreçte yer almaktadır. Örneğin; yatırımcı kişilik özellikleri gereği hırs

duygusunun etkisinde hareket ederek daha fazla kazanç elde etmek için normal zamanlarda ayıracağı parasından daha fazla ayırabilir. Bu yatırımcı, ayırdığı paydan istediği getiriye sağlayamadığı durumda bir sonraki yatırım kararında; hem kaybını hem de daha fazla kazanma hırsıyla birlikte mal varlığının önemli bir bölümünü hiç düşünmeden tehlikeye atabilir. Bu kişilik sahibi yatırımcının tersi olduğunda kaybetmekten kaçınan ve koruma iç güdüsüne sahip olan bir yatırımcı ise risk algılamasını daha dikkatli ve düşük tutacaktır (Böyükaslan, 2012: 73).

3.1.2. Çevresel Etkenler

Yatırımcıların finansal yatırım kararları sırasında önemli bir diğer dış etken de çevresel faktörler olarak ele alınmaktadır. Çevresel etkenleri; aile, sosyal ve kültürel çevre ve diğer etkenler şeklinde ayırarak açıklayabiliriz.

3.1.2.1.Aile Etkeni

Yatırımcıların en hızlı şekilde etki altına girdiği kişisel faktörlerin dışında başka unsurlar da alacakları finansal kararlarda etkilidir. Kişisel etkenlerden hemen sonra gelen ve bireyleri etkileyen ikinci etken ailedir. Ailenin, bireylerin doğduğu andan itibaren büyüme aşamasında yönlendiren taraf oldukları düşünüldüğünde; benzer bir durumun finansal karar aşamasında bireyin üzerinde etkili olmayacağını söylemek zordur. Ailenin etkisi bireylerin üzerinde daha güçlüdür ve bununla birlikte yatırım kararlarının doğrulanması ve onaylanma ihtiyacı da ailenin kararlar üzerinde etkin bir faktör oluşturarak rol almasına zemin hazırlamaktadır (Böyükaslan, 2012: 76)

3.1.2.2. Sosyal ve Kültürel Çevre Etkeni

Bireyler, toplumda yer alan ve geçmişten tecrübe edinilmiş değerlerin bütünü olan kültür ile iç içedir. Bireyler içinde buldukları sosyal ve kültürel çevreden gördükleri davranışları zaman zaman doğru kabul etmekte ve etkisinde kalabilmektedir. Bu sebeple bireylerin hal ve davranışları çoğu zaman, içinde bulunduğu kültürü yansıtmaktadır. Bireyin içinde bulunduğu sosyal ve kültürel çevrenin yönlendirmesi ile birlikte yatırım kararlarında da değişiklikler gözlenmektedir. Bunun yanı sıra bireyin yaşı, cinsiyeti ve gelir düzeyi de yatırım kararında etkilidir. Örneğin eğitilmiş bir birey çevresinden çok fazla etkilenmeyerek analiz yeteneğine ve

düşüncelerine göre yatırım yaparken, geliri düşük bir yatırımcı geliri yüksek olan bir yatırımcıya göre daha tutucu davranacaktır (Usul ve diğerleri, 2002: 140).

3.1.2.3. Diğer Etki Grupları

Bireyler kişisel ve çevresel faktörlerin dışında kalan diğer etki gruplarından da etkilenebilirler. Yatırım konusunda tecrübeli, başarılı ya da bireyin kendisine yakın görüşlerde hissettiği insanı veya aracı şirketleri yatırım kararlarında örnek alabilirler. Örneğin dünyaca ünlü bir yatırım uzmanını sürekli takip etmeleri ve önerdiği fonların üzerinde durmaları gösterilebilir

3.1.3. Finansal Faktörler

Bireyler gelirlerinden ayırdıkları tasarruflarını finansal yatırımlarda değerlendirmek ve bu yatırımları karşılığında finansal gelirleri hakkında bazı amaçları bulunmaktadır. Bu amaçlar; sermayeyi koruma isteği, değer arttırma isteği ve geliri devamlı hale getirme isteği ile tanımlanabilir.

3.1.3.1. Sermayeyi Koruma İsteği

Bireylerin tasarruflarını yatırıma döndürürken geleceğe dair amaçlarından biri ana sermayelerini kaybetmemektir. Ekonomide enflasyon, yatırıma dönüştürülen sermayeyi olumsuz etkiler ve kayıplara sebep olabilmektedir. Paranın enflasyonda satın alma değeri içerisinde yaratacağı düşüş, yatırım için ayrılan sermayenin düşmesiyle değer kaybı yaşamasına sebep olacaktır. Fiyatlar genel düzeyinde yaşanan enflasyon sebebiyle paranın satın alabilme gücünün düşmesiyle birlikte faiz oranlarının artış gösterdiği ve hisse değerlerinde düşüşler görülmektedir. Bununla birlikte bireyler, enflasyondan daha büyük oranda gelir sağlayabilecek araçlara doğru kaymalar yaşayacaktır. Bireyin sermayesini korumak ve zarar etmemek için her durumda dikkatli ve takipte olması gerekmektedir (Özaltın ve diğerleri, 2015: 403).

3.1.3.2. Değer Arttırma İsteği

Bireyler tasarruf yapabilmek için kullandıkları yatırım araçlarından, sermayelerinin dışında ek bir gelir elde etmek adına artış beklentisi içinde bulunurlar. Bu sebeple bireyler, sermayelerinin değerini arttırmak amacıyla son enflasyon

oranının üzerinden bir değer artışı veya getiri sağlayan araçlara yatırım yapmayı tercih edeceklerdir. Değer artışı sağlama isteklerine karşılık başka yatırım araçları arasından kendilerine en uygun ve getirisi iyi olanı seçmek isteyeceklerdir (Usul, 2002: 140).

3.1.3.3. Geliri Devamlı Hale Getirme İsteği

Bireylerin, yatırım yapmak istemelerindeki amaçlarını değiştiren en önemli etkenlerden birisi de tasarruflarından sürekli ve belirli bir oranda gelirlerinin olmasıdır. Günlük yaşamın dışında bireylerin ek istek ve ihtiyaçlarını karşılamak adına ilave gelire ihtiyaç duydukları günümüz koşullarında aşıkardır. Kar payı, hisse senetlerinden getiri elde etmek isteyenlerin yatırımları devam ettiği sürece; dönemsel olarak farklılık gösterse de devamlı bir getiridir. Devamlı olarak gelir elde etme isteği içerisinde olan bireyler, kısa vade yerine uzun vadelerde daha düzenli bir kar payı getirisi sağlayan hisseleri satın almak isteyecekler ve bu durumda firmanın piyasa değerine pozitif yönde katkı sağlayacaktır. Böylelikle yatırımcı da düzenli olarak gelir elde etmeye devam edecektir (Özaltın ve diğerleri, 2015: 404)

3.2. Bireysel Yatırımcılar ve Yatırım Tercihlerinin Belirlenmesi

Davranışsal finans, en çok bireysel yatırımcıların davranışları ile ilgilenmektedir. Yatırım tercihlerini yaparken bireysel yatırımcıların nelerden etkilendiği ve davranışları hangi psikolojik durumlarda değişkenlik gösterdiği gibi konular üzerinde durmaktadır. Bu bölümde daha çok bireysel yatırımcılar ve yatırımları incelenmektedir.

3.2.1. Yatırım Analizi

Yatırım, bireylerin gelecekte kar elde etmek için yatırım araçlarından kendisine en uygun aracı satın alarak yapılmaktadır. Doğru yatırımı bulmak ve doğru zamanda satın almak yatırımın getirisi hususunda çok önemlidir.

Yatırım, toplu bir şekilde yapılabildiği gibi çeşitli zamanlarda kısmi olarak da yapılabilir. Yatırımda, elde bulunan paranın likit değerini kaybetme riskini düşürmek yada borç para ile yatırım yapılmasının ardından borcu faizi ile birlikte geri ödeyip getiri sağlama amacı da güdülenmektedir. Yatırım artık bir tuşa basarak milyarlarca

dolarlık sermayeyi dünya üzerinde hareket ettirerek getiri elde etmemizi sağlamaktadır. Bir bireyin sadece kendi ülkesinde yatırım yapmak yerine yurtdışında da kolayca yatırım yapabileceği ve kendi ülkesindeki düşük getirilere razı olmamasıdır (Bernstein, 2005: 61).

3.2.2. Yatırımcı ve Yatırımcı Türleri

Yatırımcı, bir yatırımı yapma kararı veren, denetlemeyi yapan, yatırımın sahibi olan gerçek ya da tüzel kişi olarak tanımlanmaktadır. Yatırımı yapan kişiye müteşebbis (girişimci) adı da verilmektedir. Yatırımı yapan bu kişi, ortak olarak anılabilir. Öz sermayenin sahibi olan kişidir ve riski üstlenir. Yatırımcılar, sermaye piyasalarının taraflarından birisidir. Piyasada alıcı ve satıcı olarak işlem yapabilirler (Kuzgun, 2013: 8).

3.2.2.1. Bireysel Yatırımcılar

Bireysel yatırımcılar, kendi şahıslarına özel yatırım yapan, yaptıkları yatırım ve işlem miktarları genelde küçük olan yatırımcılara denir.

Bireysel yatırımcılar, destek almadan ve küçük yatırımlarla, aslında acemi olarak yatırımı hobiymiş gibi yapmaya başlamış kişiler olarak anılmaktadır. Kar elde etmek amacıyla tasarruflarını piyasalarda var olan farklı yatırım türlerine yönlendirerek işlem yapan ve kendi başına hareket eden kişilere de denir (www.vsback.com).

Bireysel yatırımcılar, gerçek kişi yatırımcılardır ve piyasada önemli bir yere sahiptirler. Bireysel yatırımcılar, yatırımları için ayırdıkları tasarruflarından gelecekte iyi gelir etmeyi amaçlamaktadırlar. Bu nedenle yatırım yapan tasarruf sahipleri finansal araçlar için birikimlerini sermaye piyasasına aktararak güvenli, getirisi yüksek ve verimli olan piyasada işlem yapmayı tercih edecektir. Yatırım yapan bireylerin yatırım tercihlerini etkileyen beklentiler onların karakter özellikleri, hal ve davranışlarına göre değişecek ve şekillenecektir (Kuzgun, 2013: 9).

3.2.2.2. Kurumsal Yatırımcılar

Kurumsal Yatırımcılar, yatırım sahiplerinin finansal fonlarını piyasalarda değerlemek amacıyla ortaya çıkmıştır. Bu yatırımcılar, sigorta şirketleri, özel emeklilik fonları, risk sermayesi ortaklıkları, menkul kıymet ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarını kapsamaktadır. Bireylerin gelir ve giderleri arasındaki pozitif farktan oluşan fon fazlalarının toplanması ve bu fonların hukuki bir çerçevede değerlendirilmesi olarak da tanımlanmaktadır. Kurumsal düzeyde elde edilen getiriler, çoğunlukla küçük tasarruf sahiplerinin kendi çabalarıyla kazandıklarının çok daha fazlasını oluşturmaktadır (www.ekodialog.com).

Bu yatırımcılar, küçük sermayeli yatırımcıların kendi başlarına satın alabileceklerinden daha iyi risk ve getiri denge durumunu sağlamak için, kurumsal riski toplamaktadır. Bu bağlamda kurumsal yatırımcıların, yatırımlarla ilgili durumları analiz etme ve değerlendirme yeteneği sermaye piyasasında işlem yapan bireysel yatırımcılardan daha iyi ve yüksek bulunmaktadır. Kurumsal yatırımcıların ayrıca fon talep eden işletmelere uzun süreli fon tahsis etmeleri diğer yatırımcılardan belirgin farkını da göstermektedir (Kuzgun, 2013: 10)

3.2.2.3. Yabancı Yatırımcılar

Yabancı yatırımcıların gelişmeye devam eden piyasalarda, mevcut yerel yatırımcılara oranla ileri analitik yetenekleri, büyük sermayeleri ve endüstri seviyesinde kaliteli bilgi düzeyi ve avantajlı bir durumda buldukları aşıkardır. Bir ülke ve yatırımcıları açısından, yabancı yatırımcılar önemli bir yere sahiptir (Döm, 2003: 164).

Yabancı yatırımcıların elbette ki bir piyasaya girdiğinde yararları ve zararları da oluşmaktadır. Yabancı yatırımcıların piyasadaki varlığının yararları şöyledir: Piyasada likidite ve risk dağılımı artacaktır, uzun vadede piyasanın oynaklığı azalır ve yabancı yatırımcıların istekleri üzerine piyasaya daha kaliteli ve ayrıntılı bilgi sağlanacaktır.

Yabancı yatırımcıların piyasadaki varlığının zararları ise şunlardır: Yabancı yatırımcılar, yatırımlarından hızlı kazançlar elde etmek istediğinden piyasada ani

giriş ve çıkışlar artar; belirli zamanlarda yabancı yatırımcılar piyasayı dengesizleştirebilirler. Yabancı yatırımcılar, yatırım yaptıkları ülkenin ekonomisini ayrıntılı olarak bilmedikleri için dezavantajlıdırlar. Fakat bazı yatırımcılar, yabancı oldukları bir ülkenin borsa ve şirketleri hakkında bilgi toplayarak bu dezavantajı avantaja dönüştürdükleri görülmektedir. Yabancı yatırımcılar, yerli yatırımcılara göre daha az bilgiye sahip olduklarından sadece fiyat hareketlerine göre yatırım yapmaktadırlar. Bu nedenle yabancı yatırımcılar daha çok fiyat düşüşlerinde ve yükselişlerinde daha fazla işlem yapmaktadır. Örneğin; yabancı yatırımcılar son dönemlerde artış gösteren hisseleri aldıkları, son dönemlerde düşmekte olan hisseleri de sattıkları görülmektedir (Faikoğlu, 2012: 12).

3.2.3. Yatırım Araçları

İnsanlar, gelecekleri için yatırım yapmak, refah durumlarını iyileştirmek, sermayelerini korumak ve devamlı olarak gelir elde etmek amacıyla mevcut tasarruflarını daha da büyütmek isterler. Geleceklerini düşünen insanların bugünden tasarruf yaparak gelirlerinin bir kısmını gözden çıkarmaları gerekmektedir. İnsanlar, gözden çıkardıkları gelirlerini değerlendirmek amacıyla ileride kazanç sağlayacağını düşündüğü finansal araçlara yönelme eğiliminde bulunacaklardır (Böyükaslan, 2012: 79).

Yapılan bu çalışmada insanların gelecekte daha fazla gelir elde etmek amacıyla en sık kullandıkları finansal ürünlerden bahsedilmiştir.

3.2.3.1. Banka Mevduatı

Banka mevduatı, bireylerin bankayla amaçları doğrultusunda yapmış oldukları sözleşme içerisinde, istediklerinde ya da belirlenen bir vade sonunda çekilmek üzere yine belirlenen bir faiz oranından hesaplanarak bankaya para yatırma faaliyeti olarak tanımlanmaktadır. Bankadaki Mevduat, gelen vadesi bakımından vadeli, vadesiz ve ihbarlı olarak ayrılırken, kaynak durumu bakımından ise ticari mevduat, bankalar mevduatı, resmi mevduat ve tasarruf mevduatı olarak adlandırılmaktadır. Banka mevduatlarından vadesiz hesap, faiz ve getiri elde etme amacı taşımayan bireylerin ve tüzel kişilerin günlük olarak para akışlarını takip ettikleri ve kullandıkları hesaptır. Vadeli mevduat hesabı ise; faiz getirisi elde edilme

amacı ile açılan hesaplardır. Bu hesaplarda paranın birim çeşidine göre Türk Lirası ya da Döviz Hesabı adıyla tanımlanarak işlem yapılabilir (Ateş, 2007: 80).

3.2.3.2. Hisse Senedi

Sermaye şirketlerinin ortaklarının paylarını gösteren ve yasal şekli yasal koşullara uygun halde hazırlanmış kıymetli evraktır. Sermaye şirketlerinin hepsinin hisse senedi çıkarma yetki ve sorumlulukları yoktur. Sadece Sermaye Piyasası Kurulundan izin alan sermaye şirketleri hisse senedi çıkarabilirler. Hisse senedi çıkarabilen kurum ve kuruluşlar; Anonim Şirketler, Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirketler, Özel Kanunla Kurulmuş Şirketler (www.muhasabedersleri.com).

Hisse senetlerini elinde bulunduran kişiye getirisi temettü yani halk dilinde kar payıdır. Hisse senetleriyle ilgili hukuki durumları ülkemizde Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurumu incelemektedir.

Hisse senetlerinin ülkemizde sahiplerine verdiği haklar açısından şu şekilde sıralanır; imtiyazlı ve adi hisse senetleri, nama ve hamiline yazılı hisse senetleri, yayınlanma şekline göre bedelli veya bedelsiz, nakdi veya ayni karşılıklı çıkarılan hisse senetleri, primli ya da primsiz hisse senetleri, kurucu ve intifa hisse senetleri olarak çeşitleri vardır (Ateş, 2007: 81).

3.2.3.3. Döviz

Döviz, bir para birimidir ve yabancı ülkelerin paralarına verilen isimdir. Döviz piyasaları ise, yabancı paraların işlem gördüğü, alınıp satıldığı veya ulusal paranın başka bir para birimine dönüştürülmesi işlemlerinin yapıldığı piyasalara denir. Bu piyasalar aynı zamanda döviz kurlarını belirlerler. Döviz kuru; ulusal para biriminin yabancı para birimlerinin karşılığı olan fiyatıdır. Başka bir ifade ile ülkenin mevcut para birimi ile alınan başka ülkeye ait yabancı para birimi olarak da açıklanabilir (Küden, 2014: 37).

Döviz bir bireyin yurt dışına çıktığı zamanlarda harcamaları için gereklidir. Fakat döviz dünyada sadece harcamalar için kullanılmamaktadır. Ulusal para biriminin değer kaybetmesi göz önünde bulundurularak parasal mal varlığının bir kısmını yabancı para şeklinde değerlendirmek istenebilir. Böylelikle oluşan farklılıklardan

dolayı yatırımcı kur farkından kar elde edebilir. Ülkemizde birçok bireysel yatırımcının yatırım amaçlı genel olarak talep gösterdiği yabancı para birimi Euro (€) ve Amerikan Doları (\$) olduğu söylenebilir.

3.2.3.4. Tahvil ve Bono

Tahvil; anonim ortaklıkların ya da devletin 1 yıllık vade içerisinde ya da daha ileriki bir vadeyle, ödünç para temin etmek amacıyla piyasaya çıkardıkları borç senedi olarak tanımlanmaktadır. Tahviller, satın alan kişilere ortaklık hakkı vermemekte olup sadece vade tarihinde belirli bir faiz getirisi ile alacaklılık hakkı vermektedir. Bu faiz alacağı genellikle altı aylık vadeler ile geri ödemesi yapılmaktadır. Üçer aylık ve yıllık faiz ödemesi yapan tahviller de piyasada yer almaktadır (Böyükaslan, 2012: 84).

Bono; sahibine alacak hakkı veren kıymetli evrak niteliğinde bulunan borçlanma senedi olarak tanımlanmaktadır. Bu senet 1 yıldan kısa vadeli ve senedi çıkaran kurum tarafından belirlenen vadenin sonunda belirli bir bedelin ödenmesinin gerektiği bir menkul kıymettir. Bonolar ticari hayatta genel olarak nakit para ihtiyacının olduğu zamanlarda çok kullanılan ödeme aracıdır. Bono ciro edilebilir özelliği ile nakit ihtiyacında da kullanılabilir. Bonoların vadeleri 60 günden az 360 günden fazla olmaması gerekmektedir.

3.2.3.5. Repo

Repo, geri satın alma sözleşmesi ve kısa süreli yatırım olma özelliği olan bir senettir. Repo, bireylere çok kısa vadelerle yatırım yapma imkanı sunar. Yatırımcılar arasında “overnight” bir gecelik yatırım olarak adlandırılmaktadır (Küden, 2014: 38).

Kısa süreli bir yatırım olduğundan faiz getiri oranı da düşük olmaktadır. Reponun özelliklerinden birisi de menkul kıymetin gerçek vadesinin alıcı ve satıcının ihtiyaçlarını kısa sürede karşılamaıdır

Bir kıymetli menkulün, işlem başlangıç valöründe satılarak, bitiş valöründe geri alınmak üzere işlem yapıldığını göstermektedir. Repo işlemini yapan parayı kullanan taraf olarak adlandırılmaktadır. Özetle geri alma sözü ile menkul kıymetin satış işleminden söz edilmektedir (Küden, 2014: 38).

Bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründen alınması ve bitiş valöründe geri satılması işlemine ters repo denir. Ters repo yapan taraf, parayı kullandıran taraftır. Geri satma sözü ile menkul kıymetin satın alınması olarak tanımlanabilir. Menkul kıymeti alan kişi ya da kurum borç verdiği kıymetleri belirlenen tarihte faiziyle birlikte teslim etmekle yükümlüdür (www.muhasabedersleri.com).

3.2.3.6. Sukuk

Sukuk, arapça bir kelime olup, Türkçede “Finansal Sertifika” anlamındadır. Varlık kiralama şirketinin kiralamak ya da satın almak şartıyla aldığı varlıkların finansmanını sağlamak suretiyle düzenlediği ve varlıkların sahiplerinin bu varlıkların üzerinden elde edilen gelirlerinden payları kadar haklarının olduğunu açıklayan menkul kıymet olarak tanımlanmaktadır. Arapça dilinde “Sak” (vesika, sertifika) kelimesinin çoğul anlamı olan sukuk, uluslararası sermaye piyasalarında işlem yapılan ve faizsiz bankacılık sektörüne yenilik ve çeşitliliğini attırması planlanan bir finansal araçtır. İslam Hukuku prensiplerinde bilindiği üzere; faiz geliri getiren varlıklara yer verilmemektedir. Bu nedenle sukuk, faiz ödemesine veya faiz yüklenmesine izin vermeyen ve İslam Hukuku prensiplerine uygun menkul kıymetlerdir. Sahip olunan varlığa karşı yararlanma hakkına da yer vermektedir (Böyükaslan, 2012: 88).

3.2.3.7. Vadeli İşlem Piyasaları

Vadeli işlemler uzun yıllardır var olan bir piyasadır. Bu sözleşmeler, standart olanlar gibi değildir. Sözleşmenin tarafları birbirini tanıyan ve güvenen kişiler olup, sözleşmelerin yerine getirilmesi tarafların iyi niyetiyle alakalıdır. Taraflara arasında bugünden anlaşmanın yapıldığı ve sorumlulukların ileriki bir vadede yerine getirilmesini taahhüt eden piyasalar olarak literatürde yer almaktadır.

Vadeli piyasalar; Çoğu kaynakta, future piyasalar ismiyle adlandırılırken, vadeli işlem piyasaları ise türev piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Bu tür piyasalarda varlıkları temsilen sözleşmelerin alınıp satılma işlemleri yapılmaktadır. Sözleşmenin fiyatı sözleşmenin temsil ettiği varlığın fiyatından ortaya çıkan bedeldir.

Vadeli sözleşmelerin, Pirinç fiyatlarında 16.yy'da Japonya'da yaşanan değişikliğin ortaya çıkardığı risklerden sıyrılmak amaçlı kullanıldığı söylenmektedir. 1636' da Hollanda' da lale soğanı için "tulip futures" sözleşmelerinin yer aldığı farklı kaynaklarda tespit edilmiştir (Küden, 2014: 40).

Vadeli işlem piyasalarının temel fonksiyonları vardır. Bunlardan bir tanesi risk yönetimi, diğeri ise geleceğe dair fiyat keşfidir.

a) Risk Yönetimi

Vadeli işlem piyasalarının en önemli özelliklerinden biri, gelecek bir zamanda ortaya çıkabilecek fiyat değişimleri durumunda riskten korunma imkanı sağlamasıdır. Büyük yatırımcıların riski, küçük yatırımcıların riskinden farklıdır. Vadeli işlem piyasaları, riski daha iyi yönetebileceklere verilerek de faydalı olabilme imkanı sağlar.

b) Geleceğe Dair Fiyat Keşfi

Geleneksel piyasalarda yatırımcıların arzına ve talebine göre belirlenen fiyatlar içerisinde geçerliliği tespit edilmektedir. Ancak cari spot piyasasındaki fiyatlar geleceğe dair fiyatlamaların hesaplanmasında da örnek teşkil eder. Cari nakit fiyat (spot fiyat), vadeli işlem sözleşmelerinin uygun fiyat belirlenmesinde önemli bir etkidir (<http://www.turkborsa.net>).

3.2.3.8. Opsiyon Sözleşmeleri

İki tarafı olan opsiyon sözleşmesi; alıcıya, ödeyeceği belirli bir tutar karşılığında, belirli bir vadede, bugünden itibaren belirlenen bir kullanım fiyatı üzerinden sözleşmeye dayanak teşkil eden bir malı, kıymeti ya da finansal göstereyi satın alma yada satma hakkı tanıyan, satıcıya da alıcının bu sözleşmeden doğan hakkını kullanması durumunda sözleşmede bulunan malı, kıymeti ya da finansal göstereyi satın alma yada satma sorumluluğu veren sözleşmelerdir (www.borsaistanbul.com).

Bireylerin, bu sözleşmeleri tercih etmelerinin sebebi opsiyonların uygulama sırasında sağladığı esnekliğidir. Vade sonunda piyasada var olan kurlar işlemi yapan

açısından uygun görünüyor ise sözleşme yürürlüğe girmez. Bunun yanında yaşanan kayıplar sadece sözleşme primi ile sınırlandırılacaktır (Küden, 2014: 41).

3.2.3.9. Yatırım Fonları

Yatırım fonu, bireylerin tasarruflarını yapacakları yatırımı sermaye piyasası araçlarında değerlendirmek üzere bir havuz içerisinde toplanması ve uzmanlar tarafından yönetilmesi ile yapılan yatırımları kapsayan fonlardır. Yatırım fonları uzman yöneticilerin piyasayı yakında takip ederek yatırımcının karını maksimum dereceye getirmeyi hedeflerken, bunun yanında da minimum risk ile portföyünde dağıtmayı amaçlar ve işlemleri bu doğrultuda yönetir. Portföy, bir kişinin veya kuruluşun elinde bulunduğu mal varlığının hepsine denir. Fon yöneticisi olmak için; SPK'dan portföy yöneticiliği yetki belgesi alınması gerekmektedir. Yalnız fon yöneticisi fonun portföyünü yasa, tüzük ve tebliğlere uygun bir şekilde yönetmek zorundadır (SPK, 2010).

3.2.3.10. Bireysel Emeklilik Fonları

Bireyler adına emeklilik katkı paylarının farklı hesaplarda saklandığı ve bireysel katılımcılarına emeklilik dönemlerinde ek gelir sağlayarak gelir düzeyini arttırmak için, bireyin geçmişten bugüne kadar yatırdığı katkı paylarını maaş ya da toplu para şeklinde ödeme yapmayı planlayan bir sistem olarak tanımlanmaktadır.

Ülkemizde sosyal güvenlik reformunun önemli bir kısmın oluşturmak, bununla beraber kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlamak üzere özel emeklilik fonlarının oluşturulması amacıyla hazırlanan 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanmıştır. Bireysel kaynak oluşturarak istihdamın artırılması, ekonomik büyüme ve kalkınmaya katkı sağlanmasını öngören gönüllü katılıma bağlı, belirlenmiş katkı payını göz önünde bulundurarak sistemin düzenlenmesi ve denetlenmesini yapmaktadır. Bu kanun emeklilik şirketlerinin kurulması, işleyişi ve denetlenmesini öngörmüştür (SPK, 2010).

3.2.3.11. Altın

Altın, bilinen en eski yatırım aracı olarak adlandırılmaktadır. Özellikle altının dışındaki yatırım araçlarının bilinmediği ya da yaygın olarak kullanılmayan toplumlarda daha çok kullanılır. İnsanlar için önemli olan etkeni paraya ihtiyaç duyulduğunda ya da kullanmak istenildiğinde hemen paraya çevrilebilme özelliği, likiditesi ve kağıttan daha güvenilir olarak algılanmasına neden olmaktadır. Altın bankacılık sistemlerinin gelişmesiyle birlikte sadece somut olarak değil, açtırılan altın hesaplarıyla da kullanılan bir yatırım aracı haline gelmiştir. Altın özellikle kriz ve savaş dönemlerinde daha çok kullanılan yatırım aracıdır; bu dönemde altın fiyatları normalin dışında artmaktadır (Ateş, 2007: 85).

3.2.3.12. Yastık Altı

Bireylerin altın, banka mevduatı ve diğer yatırım araçlarını kullanmasını bilmemesi ve evde her zaman daha güvende olacağını düşüncesiyle, parasını evde saklaması yöntemine denir. Bu şekilde yatırım yapan bireyin kar beklentisi yoktur. Parasını sadece koruma altına alır, kötü günler için saklamak için gelirin bir kısmını kendi yöntemleriyle saklar.

3.3. Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Davranışsal Eğilimler

Finansal piyasalarda yatırım yapan bireylerin psikolojileri oldukça önemlidir ve yatırımlarda etkili bir konudur. Fakat yatırımcı psikolojisi bazen göz ardı edilmiştir. Yatırımcılar gerçek hayatta yatırımları hakkında karar verirken ellerinde bulunan ekonomik ya da finansal durumlarını göz önüne almazlar. Bunun yanında yatırımcı, kendi iç dünyalarını, hayat tecrübelerini ve olaylar karşısındaki tepkilerini de göz önünde bulundururlar (Goldenberg, 2004: 125-135).

Yatırımcı bir finansal karar sürecine girerken birçok faktör ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu bilgiler ışığında öğrenilen bilgileri değerlendirmek ve doğru kararlar almak her seferinde mümkün olmamaktadır. Bireyler özellikle belirsiz bir durum anın karar almak zorunda kaldıklarında duygularının, içgüdülerinin, tecrübelerinin ve dış çevrenin etkisinde hareket etmektedirler. Yatırımcı davranışları incelendiğinde karar alma aşamasında en sık yapılan hareketlerden biri istatistiksel örneklerin ve

bilgilerin kullanılmayıp, bazı kısa yolların rol alınmasıdır. Kısa yollar, yatırımcıların yaşadıkları tecrübeleri ışığında bazı faktörlerin yatırım kararı aşamasında etkili olması olarak açıklanabilir. Yatırımcılar karar alırken elindeki bilgileri tam olarak değerlendirmeden, araştırmadan ve alternatifleri göz önünde bulundurmadan hareket etmektedir. Yatırımcılara kısa yolların zaman açısından avantaj sağlaması bazen önemli bilgilerin değerlendirilmemesine ve ilerleyen zamanlarda aldığı kararlar üzerindeki davranış eğilimlerinin etkilenmesine sebep olmaktadır (Goldenberg, 2004: 125-135).

3.3.1. Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimi

Davranışsal finans kavramı ortaya çıkmadan önce geleneksel finans; insanların tecrübe ettikleri ve olumsuz sonuç aldıkları zamanlarda kendilerine ders çıkardıkları ve bundan sonraki kararlarında daha dikkatli olduklarını savunurdu. Fakat davranışsal finans, edinilen tecrübeleri göz önünde bulundurarak karar almak her zaman mümkün olmayacağını ve bireylerin zaman zaman hataya yöneldiklerinden bahsetmektedir. Bireylerin yaptığı hataların başında kendi durumlarını değerlendirememe gibi davranışları yer almaktadır. Kendi durumunu değerlendirememe eğilimi gösteren bireylerin olumsuz yaşadığı tecrübelerinden olumlu çıkarımlarda bulanabilmektedir. Bu eğilimin ortaya çıkmasında bazı alt eğilimlerde yer almaktadır. Bunlar; Kendine aşırı güvenme eğilimi, aşırı iyimser davranma eğilimi, hataları yanlış değerlendirme eğilimi ve sonucu bildiğini zannetme eğilimleridir (Böyükaslan, 2012: 90).

3.3.1.1. Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi

Kendine fazla güvenme en basit şekliyle bir kişinin sezgilerine, tahminlerine ve idrak yeteneğine olan sağlam bir temele dayanmayan güven olarak tanımlanabilir. Bireyler kendi bilgilerine ve tahmin etme becerilerine gereğinden fazla güvenmeleri ve olayları kontrol ederken normalin dışında diğer verileri dikkate almadan sadece kendi bildiklerine göre hareket etmektedirler. İnsanlar olasılıkları tahmin etmek konusunda ölçsüzdür, kesinlikle gerçekleşeceğini düşündükleri şeylerin gerçekleşme olasılığı, çoğu zaman %100'ün çok altındadır. İnsanlar gerçekte olduklarından çok daha akıllı ve çok daha iyi bilgiye sahip olduklarını düşünürler. Örneğin; finansal bir danışmandan bir tüyo aldıktan ya da internette bir şeyler

okuduktan sonra hemen harekete geçmeye hazırdırlar. Bu t yoyu alır almaz bilgi avantajına dayalı bir yatırım kararı almak için düşünmeden yatırımı gerçekleştirirler (Pompian, 2006: 51).

Aşırı güven duygusunu arttıran   neden bulunmaktadır. Bunlar; yükleme önyargısı, bilgi yanılması ve kontrol yanılması olarak ayrılmaktadır.

Yükleme  nyargısı, bireyler elde ettikleri olumlu sonuçları kendi yeteneklerine, olumsuz sonuçları ise dışsal etkenlere bağlama eğiliminde bulunmaktadır. İşte bu sebeple bireylerin başarılarını kendi yeteneklerine, başarısızlıklarını da kötü şansa ya da diğer bireylerin etkisinden dolayı olduğunu kabul etmesine yükleme önyargısı denilmektedir. Örneğin; yeni yatırım yapmaya başlayan bir yatırımcı kendi yeteneklerine de güvenerek piyasaya hızlı bir giriş yapmıştır. şanslı olduğu bir dönemde yatırımdan başarılı sonuçlar elde etmiştir. Belirli bir dönemde güçlü bir boğa piyasasında yüksek getirilerin olması daha kolaydır. Bu dönemde çoğu yatırımcı yatırım yapmaya başlamaktadır ve maalesef yeni yatırımcı olarak piyasaya girenler, bu başarıyı kendi yeteneklerine yüklemektedir. Fakat bu durum yatırımcı açısından ciddi problemler oluşturacaktır. Yatırımcı artık özgüveni yüksek ve fazlaca işlem yapmaya hazırdır. Bu işlemler yatırımcıya şanslı g n ndeysel; ya olumlu ya da olumsuz dönüş yapacaktır (D m, 2003: 62).

Bilgi yanılması, bireylerin ne kadar fazla bilgi sahibi olurlarsa tahminlerinin o kadar çok doğru olacağının düşüncesine kapılmalarıdır. Bir bilgiyi çok iyi bilmek her zaman o konuda faydalı kararlar alınacak diye bir kural yoktur. Bazen bilgi, tahmin etmeye yardımcı olmayabilir hatta yanlış yönlendirmelerde de bulunabilir. Yine bireyler yeni bilgiyi inançları ve tecrübeleri ile birlikte yorumlama eğiliminde bulunabilirler.

Kontrol yanılması ise, bireyler kararlarının sonuçlarını kontrol edebildiklerini düşündükleri zaman kendilerine daha fazla güven duymaktadırlar. Yeteneklere bağlı başarılar kontrol edilebilir fakat şansa dayalı gerçekleşen başarılar kontrol edilemez. Nitekim insanlar kontrollerinde şansı ve yeteneklerini anlamada sıkıntı yaşadıkları ve başarılı olmadıkları gözlemlenmektedir (D m, 2003: 65).

Fazla iyimserlik ve kendine güven yanılgısı benzer olmalarına karşın aynı değillerdir. Fazla iyimser olan bir kişi bireysel yeteneklerinden emin olamamasına karşın diğerlerinin eylemlerinin ortaya çıkan pozitif sonuçları hakkında iyimserdirler. Kendine fazla güvenen bir kişi ise kendi yeteneklerinden veya deneyimlerinin olumlu veya olumsuz sonuçlanıp sonuçlanmadığına bakmaksızın neticelerinden emindir. Araştırmacılar kendine fazla güvenin dışavurumunun 3 farklı yolla olduğunu gözlemlemişlerdir:

- i. İnsanların sübjektif olasılıklardan oluşan bilgi kesinliği yeteneklerini abartma meyillidir. Örnek olarak kendine fazla güvenen öğrenciler sık sık bir Profesör' ün sorularını uygun bir şekilde cevaplayabileceklerini düşünürler. Aslına bakılırsa cevap, Profesör' ün beklentilerini karşılayamaz.
- ii. İnsanların sonuç olarak kendi yeteneklerinin abartmaları görevlerini iyi bir şekilde yapmalarınıdır. Kendine fazla güven, olayların ve risklerin kontrol edilebilme yeteneğinin iyileştirilmiş hissiyatına olanak sağlar. Bu kontrol illüzyonu, yatırımcıları kendilerine ait hareketlere inanmaları için ikna edebilir ve kontrol edilemeyen olaylarda dahi pozitif sonuç çıkarımlarında bulunmalarına sebep olabilir. Kişilerin özellikle riskli olabilecek yeni girişimlere atılması için doğrudur.
- iii. Bu kişiler gerçekçi olmayan pozitif öz değerlendirmeye sahiptirler. Örneğin, hayali bir inanca sahip bir kişinin akıllı bir yatırım kararı alabilmesi olabilir. Çoğu kez somut zıt kanıtla yüzleştirilseler bile inanç sistemlerini değiştirmek güçtür (Manglik, 2006: 6).

3.3.1.2. Aşırı İyimser Davranma Eğilimi

Aşırı iyimser davranma eğilimi, bireylerin hayal ettikleri ya da olmasını istedikleri şeylerin kendi istedikleri gibi olacağına inanma eğilimidir. Bu sebeple insan psikolojisi aşırı iyimser olduğundan, istedikleri ve hayal ettikleri sonucun olmaması durumunda çok üzülmedirler. Bu yüzden dilediklerinin olma ihtimalinin her zaman yüksek olduğu kanısındadırlar.

Bireyler kendi durumlarını, başkalarının gördüğünden çok daha farklı hissetmektedirler. Kötü olay ve şanssızlıkların kendi başlarına gelebileceği konusunda ihtimal vermemektedirler. Kötü olayların ve şanssızlıkların genelde başkalarının başına geleceğine düşünmeyi tercih ederler. Tabii olumlu durumlar ilgili düşünceleri de daha farklıdır. İnsanlar talihsizliklerle karşılaşma durumlarında başkalarından daha şanslı olduklarını düşünürler. Bu durum psikoloji biliminde gerçek olmayan iyimser davranış adıyla geçmektedir. Psikoloji alanında yapılan çalışmalarda ortaya çıkan sonuçlardan bir tanesi; iyimserliğin insanların normal düşünce özelliklerinin yanında uzmanlık ya da davranışlarının kontrolü konusunda fazla abartılı algı, gerçekçi olmayan davranışlarından kaynaklandığıdır (Taylor ve Brown, 1988:193).

Yatırımcılar, yatırımlarını yaparken bilgi, araştırma ve uzman tavsiyelerini düşünmeden hareket ettiklerinde olumsuz sonuçlar alacaklardır. Yine aşırı iyimserliğin, son zamanlarda dikkat çeken bilgi teknolojilerinin bilgiyi daha hızlı yayması ve işlemlerin daha çabuk yapılması da etkileri arasındadır.

Böyükaslan (2012)'nin çalışmasında yer verdiği Yang, Markoczy ve Qi (2007)'nin kredi kartı kullanıcıları ile ilgili yaptığı çalışmada bireylerin geleceğine dair aşırı iyimser davrandıklarını ortaya koymuşlardır. Araştırma içerisinde, gelecek dönemlerle ilgili aşırı iyimser davranan insanların kendi bütçeleriyle ilgili olmayan özellikteki kredi kartı içerisine ilave özellik olarak eklenmesini talep ettikleri tespit edilmiştir. Görüldüğü üzere bu özelliği isteyen bireyler gelecekteki borçlanma ve bütçe durumlarını hiçbir plana dahil etmeden, şimdiden tahminde bulunarak hareket etmektedirler. Bu da bireylerin düşünmeden hareket ettiği ve aşırı iyimser davrandığını göstermektedir (Böyükaslan, 2012: 96).

3.3.1.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi

Kendine aşırı güven konusunda bahsettiğimiz yüklem önyargısı ile aynı eğilimler söz konusudur. Bireyler iyi sonuçlar aldıklarında kendi yeteneklerine, kötü sonuçlar aldıklarında ise dışsal faktörlere bağlarlar. Kendisi dışında bir durumu olumsuz sonuçlarla bağdaştıran bireyler hatalarından dönmedikleri gibi hatalarını yineledikleri görülmektedir. Hatalarını kabul etmeyip, değerlendirmelerini yanlış yapan bireyler aşırı güvenleri nedeniyle daha çok işlem yapacaklardır. Bu aşırı

güvenle yaptıkları hata sonucunda çeşitli sıkıntılarla karşılaşma ihtimalleri yüksek olacaktır (Özcan, 2011: 36).

3.3.1.4. Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı

Bireylerin herhangi bir konuda olumlu ya da olumsuz sonuç aldıkları zaman, yaşanan durumu önceden kestirebildikleri konusunda özgüvenleri yüksektir. Böylelikle bireyler kendi bildiklerine fazla değer verdiklerinden, tercihlerinde bu hislerinin yolunda hareket etmektedirler.

Pompian (2006) adlı yazarın yapmış olduğu bir araştırma olacakları önceden bildiğini sanma yanılgısının farklı farklı meslek alanında yer alan insan davranışları üzerinde etkili olduğundan bahsetmiştir (Pompian, 2006:199).

Böyükaslan'ın çalışmasında yer verdiği Fischhoff (1975) 'un araştırması şöyledir; bireylerin olacakları önceden biliyor olduklarına dair yaptıkları davranışsal eğilimi ölçmek amacıyla katılımcılara ansiklopedilerden faydalanarak bir konudan bahsetmiş ve sonuçlar üzerine tahmin ve düşünceleri istenmiştir. Tahminler alındıktan sonra olması gereken cevaplar katılımcılara söylenmiş, akabinde katılımcıların verdikleri tahminleri söylemeleri istenmiş. Ortaya çıkan sonuçlar insanların kendi bilgi birikimlerine aşırı güvendikleri ve hatalarını görmedikleri tespit edilmiş. Olacakları önceden bildiğini sanma hatasına düşen insanların geçmiş bilgilerinden ya da hatalarından ders çıkarma yönünde sorun yaşadıkları görüşmüştür (Böyükaslan, 2012: 97).

3.3.1.5. Kendini Doğrulatma Eğilimi

İnsanların benimsediği inançları ve beklentileri doğrultusunda destekleyici bilgilerin oluşması kendini doğrulatma eğilimini ortaya çıkarmaktadır. İnsanlar, öğrendikleri bir konuyu benimsedikleri takdirde, bundan sonraki her durumu, bu öğrendikleri bilgilerle kıyaslayacaklardır. Böylelikle, sahip oldukları bilgiyi destekleyen ve onunla aynı doğrultudaki fikirleri kabul ederek, görüşlerine ters düşen fikirleri, kabul etmek istemeyeceklerdir. Kendi doğruları her zaman daha iyi sonuçlar verecek düşüncesiyle hareket etmeye başlayacaklardır (Aydoğan, 2013: 47).

İnsanlar, yatırım yapmak istediklerinde; yatırım önerisinin getirisi diğerinin getirisinden daha yüksek olduğuna ikna olurlarsa, dışarıdan gelen seslere kendilerini kapatırlar. Böylelikle, arkadan gelen fikirler ya da gerçekleşmiş olaylar olsa da reddedilmesi olağandır.

3.3.1.6. Zihinsel Muhasebe

Bireyin kendine göre belirlediği dayanak noktasına bağlı olarak kazançlarını ya da kaybettiklerini takip etmesi durumuna zihinsel muhasebe denir. Aynı zamanda başarılı ve başarısız yatırımlarını farklı değerlendirme eğilimini anlatmaktadır.

Yatırımcılar, yatırımlarını ayrı ayrı bir zihinsel hesaba koyma eğiliminde bulunurlar. Zihinsel muhasebe, farklı yatırımların ayrı ayrı hesaplara ayrılmasını ve her birinin tek düşünülerek hareket edilmesi için zemini hazırlar. Bu durumda her bir zihinsel hesaptaki dayanak noktası mevcut durumda olan pozisyonun kazanç veya kayıp olarak değerlendirilip değerlendirilmediğini açıklar. Bu durumda yatırımlara ayrı yaklaşılır ve farklı işlemler yapılır. Böylelikle yatırımcının mal varlığını etki altında bırakabilir. Kaybettiren hisse senedini satma zihinsel hesabı kapatırken, pişmanlığı tetikler ve zihinsel muhasebe yatırımcıların zihinsel olarak sınıflandırmaya bağlı kalarak rasyonel davranışın dışında farklı değerlerdeki paralara daha farklı davranmalarını ortaya çıkarır (Pompian, 2006: 171)

3.3.1.7. Muhafazakarlık ve İnançta Israrlılık

İnsanların inançlarını ve fikirlerini değiştirmek konusunda isteksiz davranmaları muhafazakarlık ya da inançta ısrarlılık olarak tanımlanmaktadır. Bireyler inançlarının yanlış olduğuna dair bir kanıt ile karşılaşılırsa bu doğruyu kabul etmek istemezler. Yine bireyler kanıtların doğruluğunu fark edip inançlarından vazgeçmeleri gerektiğine inansalar dahi bu durumu kabul etmemek için süreci kısaltmaya çalışacaklardır. Muhafazakarlık ve inançta ısrarlılık eğilimi bireylerin inandıkları konuya normalinden daha fazla bağlı kalmalarına sebep olmaktadır. Bu eğilime sahip olan bireyler yeni bilgilere de kapalıdır (Aktaş, 2012: 122).

3.3.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler

Analiz sürecini kısaltan sebepler psikoloji alanında yapılan çalışmalar ile birlikte ortaya çıkmıştır. Bunlar insan beyninin bilgiler yoluyla gelen sinyalleri kullandıkları kısa yollar sayesinde analiz ettiği ve bu süreyi kısalttığı tespit edilmiştir. İnsan beyninde bulunan bilgiler her zaman doğruya tam olarak götürmese de doğru sonuca yaklaştıran bir eğilimdir. Kısa yollar daha kısa zamanda analiz edilmesini sağlasa da tüm bilgileri değerlendirememeye durumu itibariyle hata yapma ihtimalini de ortaya çıkaracaktır.

Yatırımcıların çoğu geçmişteki yüksek getirilerin yüksek fiyatlara çıkacağını, yüksek fiyatların da gelecekte daha düşük getirilerle sonuçlanacağını görmektedir. Ama çoğu yatırımcı bu durumu duygusal olarak kabul etmeyi imkansız bulur. Farklı bir eğilim ile finansal varlıkların fiyatları arttıktan sonra da hala satın alma eğilimindedirler. Bu durumlardan dolayı finansal piyasalarda karar verici durumda olan yatırımcılar, kolay eriştikleri bilgileri ve kısa yollar yardımıyla yatırım kararı almakta ve önceki tecrübelerini de göz önünde bulundurarak hatalı kararları almaya devam etmektedir (Böyükaslan, 2012: 100).

Bilgi ve İletişim kaynaklı yapılan hatalarla ilgili en sık karşılaşılan eğilimler; temsiliyet, çerçeveleme, akla geliş kolaylığı, kayıptan kaçınma, bilişsel çatışma ve talih oyunları yanılığısı olarak eğilimleri sıralayabiliriz.

3.3.2.1. Temsiliyet

Yatırımcılar bir yatırım yapmadan önce, yatırım hakkında geçmiş tecrübelerini de göz önünde bulundurarak bir referans noktası belirler ve alacağı kararları bu doğrultuda seçer. Genellikle geçmişteki kazançlar daha etkili olmaktadır.

Herkesin bildiği gibi, mükemmel olmayan şirketlerin hisseleri, mükemmel olanların hisselerinden önemli ölçüde daha ucuz fiyatlanmaktadır. Çoğu küçük yatırımcı, bilgi sahibi olmadığı için, iyi şirketlerin iyi hisseler olduğunu düşünür, fakat doğru olan bu durumun tam tersidir. İşte bunun gibi mantıksal hatalar temsiliyet eğiliminden kaynaklanmaktadır (Bernstein, 2005: 100).

Temsil etme eğiliminde olan bireyler küçük sayılar kanununu örnek alarak hareket etmektedirler. Bu kanuna göre yatırımcılar geçmiş olayların gelecekte de devam edeceğini düşünmektedirler. Elde ettikleri küçük bir bilgiye dayalı olarak elde edilen sonuçları genele yaymaktadırlar. Bu bilgi ile yola çıkarak yatırım kararı verirler. Yatırım kararına neden olan temsil etme eğilimidir (Küçük, 2014: 110).

Temsil etme önyargısı, yatırımcıların sahip olmak istediği hisse senetlerini satın alma kararlarını vermelerine neden olmaktadır. Örneğin; yatırımcılar, iyi bir şirketle, iyi kar elde edecekleri yatırımı tahmin edemezler. Güçlü kazançlar elde eden, yüksek satış gelişimi gösteren ve kaliteli yönetime sahip firmalar, iyi firmalar olarak adlandırılırlar. İyi yatırım ise, diğer hisse senetlerine göre, fiyatı daha hızlı yükselen ve karlı çıkaran yatırımlardır. Finansal piyasalarda, işlem yapan yatırımcıların, yükselmekte olan hisse senetlerini satın alıp, geçmişte kötü performans göstermiş hisse senetlerine yatırım yapmaktan kaçınma davranışı, yatırımcıların aşırı tepkisini ortaya koymaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 614).

3.3.2.2. Çerçeveleme

Bir karar probleminin tanımlamada çerçeveleme etkisi, durumun ortaya konuş şeklinin, karar vericinin yargıları ve seçimlerini değiştirdiğini ortaya koyar. Çerçeve etkisinin ortaya çıkmasındaki önemli bir konuda bireylerin hal ve durumları değil, karar problemlerinin tanımlandıktan sonra değişiklikleri değerlendirmesi olmasıdır. Durum ve olaylara dar penceren bakan yatırımcılar doğal olarak dar kararlarını da bu şekilde yönlendireceklerdir (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 620).

Yatırım kararlarında ve finansta en temel kural risk ve beklenen getiri arasındaki pozitif bağıdır. Çerçeve etkisi içerisinde yatırımcıların geniş alandan bakmaları gerekmektedir. Yatırımcılar bu bakış açılarıyla yüksek riskli yatırımlarda yüksek, düşük riskli yatırımlardan ise düşük getiri bekleyecektir (Nofsinger, 2014: 48-49).

Yatırımcılar çerçeve etkisinde kaldıklarında daha çok algıladıkları ve kendilerine kayıp yaşatacak hal ve hareketlerden çekinirler. Karar verme yetkilerini karlı çıkacaklarını düşündükleri yatırımlarda kullanmayı tercih ederler.

3.3.2.3. Demirleme/ Referans Noktası Alma

Kişiler tahmin yapmadan önce kendilerine bir başlangıç noktası seçip daha sonra değer hakkında tahminde bulunurlar. İşte bu başlangıç noktası kişilerin demir atma eğiliminde olduğunun göstergesidir. Kişiler dayanak noktası belirlerken geçmiş tecrübelerinden faydalanırlar. Bir çoğu akla geliş kolaylığı olan noktaları seçmeye çalışır ve dayanak noktasının üzerine ekleme yaparak tahminde bulunur (Kojabad, 2012: 48).

Bir araştırmada, birleşmiş milletlerin ülkelerinin içindeki Afrikalı oranını vatandaştan tahmin etmelerini istemişler. Oranı vermeden önce tahminlerin yüksek mi yoksa düşük mü diye sorulduğunda; 0 ile 100 arasında rastgele bir sayı oluşturulmuş. Vatandaşların tahminleri büyük bir çoğunlukla başlangıçta belirlenen rastgele sayıdan etkilendiği tespit edilmiş. Daha sonra bu vatandaşlardan tahminlerini 10 ile karşılaştırmaları istendiğinde %25 doğru tahmin etmişler ve aynı tahmini 60 ile karşılaştırdıktan sonra ise %45 tahmin edilmiş (Barberis ve Thaler, 2003: 1066).

Örnekte de görüldüğü üzere bireyler başlangıç noktasındaki belirlenen rakamın üzerinden tahminlerde bulunurlar. Yatırımlarında da aldıkları referans noktasından yola çıkarak alım satım işlemlerini gerçekleştirirler. Bu kimi zaman şansa bağlı olarak olumlu bir getiri kimi zamanda olumsuz bir dönüş sağlayabilir.

3.3.2.4. Akla Geliş Kolaylığı

Kolay ulaşılabilirlik akla geliş kolaylığı, bir durumun olasılığını veya ulaşılabilirliğini belirlemek için, olayın örnekleme sırasında ilk akla gelme durumu göz önünde bulundurulma eğilimine dendir. Finansal piyasalarda en sık karşılaşılan yatırımcı eğilimidir, diyebiliriz. Bireyler daha kolay hatırlanacak olayların ortaya çıkma durumlarını daha zor hatırlanana olayların ortaya çıkma olasılıklarından daha çabuk algılanmaktadır. Bireyler, geleceğe dönük oluşacak durumlar hakkında tahminde bulunurken, geçmiş tecrübelerinden faydalanmaktadır. Örneğin, genetik bir hastalık hakkında tahminde bulunurken, ailesindeki insanlar arasından o hastalığı geçirenler var ise, onlar aklına gelir ve tahminini bu yönde yapar (Kökdemir, 2003: 28).

Akla geliş eğilimine göre, bireyler daha çok kolay hatırladıkları ya da dikkatlerini daha çok çeken konular hakkında ihtimalleri de göz önünde bulundurarak hareket ederler. Daha sık gerçekleşen olaylar insanların akıllarında yer eder fakat çok nadir oluşan olaylar ise akıllarında kalmaz. İşte bu sebeplerle akla geliş kolaylığı eğilimi karar alma aşamasındaki alternatiflerin gerçekleşme olasılığını hesaplamak için uygulanmaktadır (Böyükaslan, 2012: 108).

Bireyler, akla geliş kolaylığı eğilimi gösterdiklerinde, kendi düşüncelerine göre ilk tahminlerini bu yönde yaparlar. Yatırımları şansa bağlı olarak karlı ya da zararlı olabilir. Aşırı tepki gösterdikleri dönemlerde yatırım kararını düşünmeden, hesaplama yapmadıkları dönemlerde karlı olmayan işlemler gerçekleştirdikleri gözlenmektedir.

3.3.2.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

Bireyler her zaman kazanmak isterler. Fakat aynı zamanda kaybetmekten kaçınma eğilimleri de mevcuttur. Kayıptan kaçınma eğilimini Kahneman ve Tversky'nin beklenti teorisi içinde bir parça olarak anlatmışlardır. Beklenti teorisine göre bireyler getiri elde etme durumlarına göre kayıplardan uzak durma eğilimlerini daha derinden hissederler. Bireylerin kayıptan kaçınma eğilimleri ile ilgili yapılan araştırmalar, kayıp olasılığının aynı büyüklükteki kazanç durumundan 2 katına yakın daha yüksek motive ettiği tespit edilmiştir (Bayar, 2011: 146).

Örneğin, 5.000,00 TL'lik bir kayıptan dolayı yaşanacak bir keder, 5.000,00 TL'lik bir kazançtan duyulacak mutluluk hissinden çok daha büyük yaşanacaktır. Bu sebeple bireyler aynı tutardaki kazancın gerçekleşmesinden çok bir kayıptan kaçınma eğilimindedirler.

Kayıptan kaçınma eğilimi, bireylerin yatırımlarına karşı yaklaşım ve tutumlarını belirleyen bir eğilim olarak açıklanabilir. Davranışsal finansın temellerinden birisi bireylerin riskten değil kayıptan kaçınma özelliğine sahip olmalarıdır (Nevins, 2003: 7).

3.3.2.6. Bilişsel Çatışma

İnsanların belleği fiziksel ve duygusal tecrübeleri bilinçli bir şekilde algılamasına biliş denir. Leon Festinger (1957) tarafından geliştirilen Bilişsel Çelişki Kuramı bilişler arasındaki ilişkileri incelemektedir. Festinger (1957) karşılıklı olarak konuşmaların, dedikoduların aktarılması gibi davranışsal sonuçları, bilgi arama veya yorumlamadaki seçme yetileri, kararların gerçekliğini ve destekleyici olmayan inançlara karşı psikolojik olarak çelişki kuramı ortaya çıkmıştır. Bunun akabinde kararların rasyonalizasyonunda bilişsel sürecin nasıl ilerlediği üzerinde takip edilmektedir. İnsanlar rasyonel davranışlar göstermediğinden doğru olarak değil de doğru olduğuna inanmaları konusunda yönlendirici davranılmaktadır (Döm, 2003: 100).

İnsanların rasyonel davranmadığı zamanlardaki farklılıkları gidermek için; yapmış oldukları davranışları ya geri çekecekler ya da tutumlarını davranışlarına göre değiştirecekler.

Yatırımcılar geçmişte verdikleri kararları her zaman haklı bulmaktadırlar. Bu durumda kararlarını hep haklı çıkarma eğiliminde olmaktadır. Bilişsel çelişki ile açıkladığımız bu davranışlarında, insanlar seçim yaptıklarında seçimlerine dair olumsuz bir dönüş aldıklarında, en baştaki seçimleri ile aldıkları geri tepki uyusmamaktadır. Kişiler bu durumu toparlayabilmek için seçimlerine daha büyük umutlarla sarılıyorlar (Barak, 2008: 116).

3.3.2.7. Şans Oyunları Yanılgısı

Şans oyunları yanılgısı, rastlantıya veya şansa bağlı bir olayın geçmiş tecrübelerde göz önünde bulundurularak tahmin edilebileceği yönünde yapılan yanılgıdır. Bu yanılgı yaşamın her alanında bağımsız olayların gerçekleşme ihtimali konusunda sıkça karşılaştığımız bir eğilimdir. Bu eğilim yatırımcıların piyasa getirilerinin karlı mı yoksa zararlı mı olduğunun tahmin edilmesine ortam hazırlamaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 615).

İnsanlar talih oyunları yanılgısına düştüklerinde sürekli aynı hatayı yapma eğilimindedirler. Her kaybedilen tahminden sonra tekrar aynı tahminle daha çok

kazanacakları yönünde eğiliminde bulunmaya her zaman hazırdırlar. Bu duruma en büyük örnek, kumar masasından saatlerce kalkmayan insanları verebiliriz.

Finansal piyasalarda sık sık işlem yapan insanlar kolayca talih oyunları yanılığısına düşebilirler. Hisse senedi piyasasında yer alan yatırımcılar, bazen portföylerindeki hisse senetlerinin üst üste değer kazanması durumunda değer artışının devam etmeyeceğini düşünerek hisselerini gözden geçirmek isteyeceklerdir. Bu durumun tam tersi olduğunda bazıları ise değer kaybı yaşadıkları hisse senetlerinin değer kaybetmeyeceğini düşünerek portföylerinde muhafaza edip, satmayabilirler. Bu yanılığ yatırımcılar için oluşabilecek kazançlı hisseleri ellerinde bulundurmalarını sağlayabileceği gibi engel olabileceği kayıplarında önlenmesinde yetersiz kalabilmektedir (Böyükaslan, 2012: 113).

3.3.3. Duygusal Eğilimler

İnsanların, fiziksel uyarıcıları ve zihinsel durumları duygularını oluşturur. Duygusal eğilimler ise insanın karar verme sürecinde duygularını kontrol edemediği zamanlarda ortaya çıkmaktadır. Bu eğilimler insanın yatırım yapmak istediğinde negatif olan bir durumu pozitif olarak gösterebilir. Kısacası insanların yatırım davranışlarında, içinde buldukları duygusal faktörler etkilidir.

İnsanların karar verirken bilişsel faktörlere göre, duygusal faktörlerin yatırımcı davranışları üzerindeki etkisini belirlemek ve tespit etmek zordur. Bu durumun en temel nedeni ise duygusal faktörlerin ölçülememesidir. Duygular soyut kavramlardır ve kişiden kişiye farklılık gösterebilir. Genel olarak yapılan deney ve araştırmalarda insanların karar verirken bilgilerinden çok duygularıyla hareket ettiği tespit edilmiştir (Barak, 2008: 114).

Çalışmamızın bu bölümünde kişinin yatırım kararlarını verirken duygusal eğilimleri ne yönde değişkenlik gösteriyor, bunları inceleyeceğiz.

3.3.3.1. Kendini Kontrol Edememe Eğilimi

Kendini kontrol edememe eğilimi, insanların yeterince disiplinli, belirli bir duruşlarının olmayışı ve daha çok duygularıyla hareket ettikleri anlamındadır. Bu eğilim bireyin zaman zaman hata yapmasına neden olmaktadır. Bireyin, yatırım

kararı ile ilgili mevcut durumunu zaman ve ihtiyatlılık bakımından kontrol etmeden yatırım yapması, kayıptan kaçınma duygusuna kapılıp ellerinde bulunan zararlı bir hisseyi satmaktan çekinmeleri ve daha çok kısa vadede kar etmek istemeleri gibi hatalara düştüğü gözlenmektedir (Ertan, 2007: 44).

Bazı bireyler karar verirken, kendi kararlarını kontrol etmekte sıkıntı yaşamaları sebebiyle uzun vadede belirledikleri hedeflerden vazgeçerler. Gözlenen bu davranışlar aslında günlük yaşamımızda sık sık karşılaştığımız hareketlerdir. Örneğin; kilo verme konusunda bir türlü spora başlayamayan veya spor yaparak sağlıklı bir hayat arayışında yaşayan bir birey ile karşılaştığımızda yatırım yapma durumunda kendini kontrol edememe eğilimi gösteren birey de aynı durumdadır. Bireylerin fedakarlık etmesi gereken bazı konuların olması ve gelecekte hayat şartlarını daha nitelikli hale getirmek istemesi gösterdiği duygusal eğilimlerin ortak sonucudur. Bu duruma birde şöyle bir örnek verirsek; birey yaşlılık döneminde daha rahat edebilmek için genç döneminde kazandığı paradan fedakarlık ederek bireysel emeklilik sistemine katılabilir (Böyükaslan, 2012: 115).

3.3.3.2. Belirsizlikten Kaçınma

Yatırımcılar karar verirken genelde bildikleri hisselerle yatırım yapmayı tercih ederler ve genellikle de portföylerini çeşitlendirmekten çekinirler. Örneğin; yatırımcılar, yabancı ülkelerin hisselerine yatırım yapmak yerine kendi ülkelerinin hisselerine yatırım yapmak daha az riskli düşüncesindedirler.

Belirsizlikten kaçınma kavramı; Daniel Ellsberg tarafından 1961 yılında ortaya atılmış ve literatürde Ellsberg Paradoksu ismiyle anılmaktadır. Keynes tarafından daha farklı bir şekilde de anlatılan durum, Ellsberg tarafından bilim dünyasına sistematik olarak girmiştir. Bu girişle Ellsberg deney çalışmasında katılımcılara iki kuradan bir tanesini tercih etmelerini sunmuştur. Birinci kura sırasında bir adet çuvalda 50 siyah 50 kırmızı top yer almaktadır. Katılımcıların çuvaldan bir top çekip çıkardığında siyah yada kırmızı gelme olasılık şansı %50 olacaktır. İkinci kurada ise bir çuvalın içinde kaç tanesinin siyah kaç tanesinin kırmızı olduğunun bilinmediği ve toplam 100 adet top yer almaktadır. İkinci çuvalda da topların dağılımı belli olmadığı için yine çekilen tek topun renginin kırmızı veya siyah olma olasılığının %50 geleceği düşünülmektedir. Ancak sonuç olarak,

katılımcıların ilk kurayı yani dağılımın belli olduğu çuvalı tercih ettikleri görülmektedir. Geleneksel iktisat teorisinde insanların bu iki kurayı da eşit seçerek hareket etmeleri beklenir. İlerleyen dönemlerde Ellsberg'in hazırladığı deney çalışması birden fazla araştırmacı tarafından tekrar edilmiş, test edilmiş ve bütün çalışmalarda da Ellsberg'in çalışması onaylanmıştır (Bayrak, 2012: 13).

Yatırımcılar belirsiz durumlardan ve belirsizlikten kaçınma eğilimi göstermektedirler. Bilgileri yetersiz olduğunda insanlar karar vermekte zorlanırlar ya da gelecekle ilgili öngörüde bulanabildikleri zamanlarda karar alırken güçlü tepkiler verebilmektedirler (Küden, 2014: 58).

3.3.3.3. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi

Pişmanlık, bir karar aşamasındayken doğru kararın verilmemesi sonucunda ortaya çıkabilecek olumsuz bir bildirim veya üzüntü olabilmektedir. Bireylerin aldığı yanlış kararlar sonucunda pişmanlık duygusu yaşamaları normaldir.

Yatırımcılar yatırım kararı alırken zarar etmek ya da başarısız olmak istememektedirler. Kazanan yatırımcıları ellerindeki yatırımları satış kararına ikna etmenin, kaybeden yatırımcıları satış kararına ikna etmekten daha kolay görülmesi bireylerin pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdiklerini açıklamaktadır (Bernstein, 2005: 247).

Yatırım kararı verirken pişmanlık duygusu insanların psikolojisini etkileyebilmektedir. Pişmanlıktan kaçınma eğilimi insanların hatalı davranışta bulunma korkusu üzerinde durmaktadır. Bireylerin karar verirken makro açıdan bakmadan, en küçük yanlışlarında dahi pişmanlık duyması bu eğilimlerden bir tanesini göstermektedir. Yatırımcıların ellerinde buldukları değeri düşen hisse senetlerini satmayı geciktirerek, kazanan hisse senetlerini ise daha çabuk elden çıkarma psikolojisine girdikleri pişmanlık korkusu ile açıklanmaktadır. Yatırımcılar hisseyi satmaya karar verdiği zaman hissenin ilk satın alma fiyatından zarar etme korkusu ile doğrudan etkilenmektedir (Döm, 2003: 90).

3.3.3.4. Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimi

İnsanların yaşadıkları bir olay sonucunda hayal ettikleri ve beklentileri karşılanmadığında yaşadıkları psikoloji hayal kırıklığı ile açıklanmaktadır. Beklentiler ve ortaya çıkan getiriler arasındaki fark arttıkça hayal kırıklığının şiddeti de bu oranda artacaktır. Çeşitli araştırmalar sonucunda hayal kırıklığı baskısı altında verilen kararların getirisinden sağlanacak fayda ve istenilen düzeydeki beklenti üzerinden olumsuz bir etki yarattığı görülmüştür.

İnsanlar, belirsizlik altında bir karar verme durumu ile karşı karşıya kaldıklarında, verdikleri karar üzerinden doğal olarak bir beklenti içerisine girerler. Karar aşamasının sonunda belirsizlik ortadan kalkıp, birey tercihi sonucunda elde ettiği getiriyi, baştaki beklentisi ile karşılaştırır. Bu beklentisi, gerçekleşen getirisinden daha çok ise, birey bu getiri sonucunda hayal kırıklığı yaşar. Eğer gerçekleşen getiri, beklentisinden fazlaysa, birey olumlu bir durum olduğu için mutluluk duygusu hisseder (Özcan, 2011: 52).

Bu eğilimin karar alma sürecine etkisi David Bell (1985)'in çalışmasıyla birlikte incelenmeye başlamıştır. Çalışmanın sonunda Bell (1985), bireylerin hayal kırıklığı yaşaması ile birlikte artık hayal kırıklığından kaçmaya çalıştıkları ve karar alma aşamasında ileride yaşanabilecek hayal kırıklığını da göz önünde bulundurdıkları sonucuna ulaşmıştır (Bell, 1985: 4).

3.3.4. Sosyal Eğilimler

Sosyal eğilimler, toplum içerisindeki bireylerin ya da grupların birbirlerinden etkilenerek gösterdikleri eğilimlerdir. Bireyler, toplumun örf ve adetleri, kalıplaşmış düşünceleri ve birlikte hareket etme duyguları sebebiyle baskı ve etki altında kalmaktadır. Sosyal eğilimler insanların birbirini takip etmesi ortaya çıkmaktadır. Bu eğilimler sonucunda insanlar karar verirken zorlanır ya da baskı altında karar verirler.

3.3.4.1. Bilgi Çağlayanı

İnsanlar günlük hayatta ihtiyaçları olduğundan daha fazla bilgiyle karşılaşmaktadırlar. Bu kadar fazla bilgi karşısında insanlar, bu bilgileri anlayıp öğrenene kadar ellerine geçecek fırsatları kaçırabilirler.

Bir hisse senedinin değeri kötü bir haber sonucunda aniden düşüş hareketi göstermişse, bu durum hissenin kalıcı bir biçimde değer kaybetmesine sebep olabilir. Bu gibi durumlarda yatırımcılara düşen görev; ayrıntılı çalışmalar yaparak, hisseler hakkındaki bu sorunu çözmektir. Yatırım kararı veren kişiler eğer gerçekten getiri sağlamak istiyorsa; her zaman iyi hisseleri takip etmeli ve dikkatli olmalıdır. Bu şekilde yatırım yapmayan bireyler sahip olduğunu düşündüğü bilgilerini göz önünde bulundurmuyarak başka bireylerin düşüncelerini taklit ettiklerinde çağlayan ortaya çıkmaktadır (Küden, 2014: 70).

3.3.4.2. Sürü Psikolojisi

Sürü psikolojisi, bir grup insanın aynı anda aynı kararlar alma eğiliminde olmalarıdır. Bu psikoloji zaman zaman insanları yanlış kararlar ya da doğru kararlar aldırabilir. Bu eğilime günlük hayattan örnek vermek gerekirse; bir ürünün çok satanlar listesinde olduğu için satın alınması veya moda uymaya çalışmak için gösterilen eğilimler sürü psikolojisi eğilimine girmektedir. Genellikle yatırımcıların bilgiye ulaşmaları zor ve fiyatları yüksek olması nedeniyle küçük yatırımcılar bu eğilimi daha fazla göstermektedir (Özcan, 2013: 53).

İnsanların içinde bulunduğu sosyal grubun davranışlarını örnek alarak düşüncelerini değiştirmesi ve topluluğun kararı yönünde hareket etmesi sürü davranışını açıklamaktadır. Bir grup insanın finans alanında benzer yönde aynı varlık üzerinden işlem yapması çoğunluğa uyma davranışını göstermektedir. Finansal anlamda sürü davranışı gösteren insanların kendi bilgilerini dikkate almadıkları ve topluluğun karar almada kullandığı bilgi düzeyinin daha aşağıya düştüğü bir gerçektir (Özcan, 2011: 54).

3.4. Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesiyle İlgili Literatür Taraması

Usul, Bekçi ve Eroğlu (2002) yaptıkları çalışmada, bireysel yatırımcıların hisse senedi edinmelerine etki eden davranışları incelemişlerdir. Anket yöntemi ile yaptıkları bu araştırmaya 27 ilden 919 bireysel yatırımcı üzerinde birebir görüşülmüştür. Kişilerin hisse senedine yatırım yaparken çevresel faktörlerden etkilendiğini ve her bireyin farklı davranış eğilimi gösterdiğini ortaya koymuşlardır. Gelir durumu iyi olan yatırımcıların daha kolay risk aldığı, bayan yatırımcıların erkek yatırımcılara göre daha az riskli yatırım tercih ettikleri, yaşlı yatırımcıların gençlere göre daha çok riskten kaçındıkları gözlenmiştir.

Ede (2007) yaptığı çalışmada bireysel yatırımcıların davranışlarının anlamlılık durumlarını incelemek için anket yöntemine başvurmuştur. Ede, anket çalışmasını internet ortamında ve birebir görüşme yoluyla katılımcılarına sunmuştur. Çalışmada tesadüfi örnekleme yöntemini kullanmış ve 775 bireysel katılımcıya ilişkin veriler elde etmiştir. Çalışma bireysel yatırım yapan insanların profilinin, davranışlarının ve tercihlerinin belirlenmesi amacıyla yapılmıştır. Çalışma sonunda bireysel yatırımcıların psikolojik n yargılarından kaynaklanan zararlarının en aza indirilmesi için çeşitli önerilerde bulunmuş ve yatırımcıların yatırımlarında belirli ilkeleri incelemesi ve sistemli yatırım yapmaları gerektiğini söylenmektedir. Ede, çalışmasında yatırımcıların irrasyonel hareketlerde bulunduğunu savunmuş ve bu durumun, piyasa etkinliğini azalttığı üzerinde durmuştur.

Ateş (2007) yaptığı çalışmasında davranışsal finans açısından finansal yatırımları değerlendirmiştir. Anket yöntemi kullanarak hazırladığı sorularını 400 katılımcıya uygulamıştır. alışmasının sonucunda toplumda yatırım yapan erkeklerin, kadın nüfusundan daha fazla olduğunu ve evlilerin bekarlara göre daha çok yatırım yaptığını gözlemiştir. Tahvil ve bono yatırım araçlarını kullanan yatırımcıların psikolojik önyargı ve kısa yollardan daha çok etkilendiğini savunmuştur.

Tufan (2008) yaptığı çalışmayla davranışsal finansın geleneksel finans kuramının eksiklerini ortaya koymaya çalışmıştır. İMKB’de yerli, yabancı yatırımcıların işlem hacimlerinin birbiriyle etkileşimde olduğunu söylemiştir. Sürü

psikolojisinin varlığını araştırmak için Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik testlerine başvurmuştur. Çalışma sonucunda İMKB’de yabancı yatırımcıların işlemleri günlük izlenmediği için sadece aylık verilere uygulamak zorunda kaldığı bu çalışmasında yerli yatırımcının bir aylık gecikmeyle yabancı yatırımcıyı takip ettiği sonucu ortaya çıkmıştır.

Kahyaoğlu (2011) yaptığı çalışmasında, yatırım kararlarıyla ilgili psikoloji ve duygusal anlamda faktörlerden etkilenme düzeyinde cinsiyetin rolünü incelemiştir. Uygulamasını İMKB’de bireysel olarak hisse senedi yatırımcıları üzerinde yapmıştır. Araştırma, 31 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır ve bölge olarak Marmara bölgesi seçilmiştir. Bu bireysel yatırımcıların İMKB’de 1 Ocak 2007 ile 31 Aralık 2009 tarihleri arasında işlem gören hisse senedi hareketleri kullanılarak, gerçek veriler üzerinden analiz edilmiştir. Bu yatırımcıların belirlenmesinde tesadüfi örneklem yöntemi kullanılmış ve verilerin analiz edilmesinde SPSS 11.5 istatistik programı kullanılmıştır. Araştırma verilerinde yatırımcıların aldığı hisse senetlerine ilişkin tarih, saat, fiyat ve seans bilgilerinden yola çıkılmıştır. İşlem sıklığı, kar eden hisseyi elinde tutma süresi, geçmişte kar eden bir hisse senedini portföyünde bulundurma süresi vb. davranışsal verileri ile çalışma sonunda yatırımcıların cinsiyet açısından farklılıklar oluşturduğuna dair bulgular tespit etmiştir.

zcan (2011) yaptığı çalışmada, davranışsal finansın bireysel yatırımcıların karar mekanizmaları üzerindeki etkilerini incelemiştir. zcan, 30 ilde uyguladığı 850 anketten elde ettiği verileri analiz etmiş ve tesadüfi örneklem yoluyla anketi uygulamıştır. Davranışsal finansın yeni bir konu olması ve katılımcıların konuya uzak olması sebebiyle çalışmanın yavaş ilerlediğinden bahsetmiştir. Çalışma sonucunda, yatırımcıların bilmedikleri konulardan korktuğunun ve rasyonel olmadıklarının üzerinde durmuştur. Yatırımcıların rasyonel kararlarının dışında duygusal faktörlerden de etkilendiklerini söylemektedir. Bireysel yatırımcıların portföylerini oluştururken, dikkate aldıkları faktörlerin getiri oranı ve riski dağıtarak minimuma indirmek olduğunu savunmuştur. Davranışsal finans modelleri çerçevesinde yatırımcı eğilimlerini açıklamıştır.

Bykaslan (2012) yaptığı çalışmada, Ateş (2007) ve Ede (2007)’nin çalışmalarında uyguladıkları anket sorularına ek olarak sorular ve önermeler hazırlamıştır. Afyonkarahisar ilini örneklem olarak seçtiği bu anket sorularını yüz

yüze görüşme ve birebir katılım şeklinde toplam 460 katılımcıya uygulamıştır. Yapılan bu çalışmada katılımcıların sosyodemografik özellikleri incelenmiş ve davranış eğilimleri karşılaştırılmıştır. Finans eğitimi almamış katılımcıların sayısı finans alanında görülen yetersizliği göstermektedir. Büyükaslan yatırımcı eğilimlerini kurduğu hipotezleri doğrultusunda SPSS 15.0 istatistik programını kullanarak analiz etmiş ve çalışmasında anlamlı olup olmadığından bahsederek sonuçlandırmıştır.

Küden (2014) yaptığı çalışmada, bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında tercihlerinin belirlenmesini tespit etmek için 31 soruluk bir anketten yararlanmışır. Bu anket çalışması 437 bireysel yatırımcıya basit tesadüfi yöntem kullanılarak uygulanmıştır. Anket çalışmasında yer alan sorularla; bireysel yatırımcıların yatırımcı profilini tespit etmek, yatırımdaki tercihlerini ortaya çıkarmak ve yatırımcıların psikolojik tepkileri doğrultusunda davranışlarını belirlemek amaçlanmıştır. Anket sonuçlarına göre yatırımcıların en çok kullandığı yatırım araçları; altın, döviz, hisse senedi ve mevduat olduğu tespit edilirken, bu sıralama sonucunda mevduatlarının yarısının altın olduğu görülmektedir. İkinci sırada ise döviz yatırım aracının olması insanların geleneksel yatırım türlerini daha çok tercih ettiklerini göstermektedir. Bireysel yatırımcılar yatırım yaparken kendilerine çok fazla güvendikleri ve kararlarının doğru karar olduğundan emin oldukları tespit edilmiştir. Bu çalışmadaki anket sorularına cevap veren yatırımcıların riski dağıtmayıp, portföylerinde en fazla 1 ya da 2 yatırım aracı bulduklarını görülmüştür. Bu yatırımcıların daha çok uzun vadeli yatırım yaptıkları sonucunu ortaya çıkmıştır. Küden'in bu çalışmasında sonuç olarak; psikolojik ön yargıların, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemekte olduğu ve finansal eğitimin psikolojik önyargılardan kurtulmak için önemli olduğu tespit edilmiştir. Küden, insanların yeterli eğitim seviyesine sahip olmamaları nedeniyle irrasyonel davrandıklarını savunmaktadır.

Küçük (2014) yaptığı çalışmada, yatırım kararlarında bireysel yatırımcıların tutumlarında etkili olan eğilimleri tespit etmiştir. Yatırımcı için anket soruları oluşturmuş ve Osmaniye ilindeki bireysel yatırımcılara bu soruları uygulamıştır. Çalışmasında davranışsal finansı ve yatırımları, psikolojik ve sosyolojik faktörlerin etkilediğinin sonucunu paylaşmıştır. Bu durumdan dolayı yatırımcıların eğitim

almasının sadece yatırım kararlarına değil genel olarak piyasadaki gidişata da katkısı olacağını söylemektedir.

Sezer ve Demir (2015) yaptıkları çalışmada, Türkiye'deki yatırımcıların psikolojik yanılısamalara çok fazla düştüklerinden bahsetmiştir. Çalışma kapsamında yatırımcıların aşinalık ve yerellik yanılısamaları görülmüştür. Bu yanılısamanın cinsiyet açısından farklılıklar gösterdiğini söylemektedirler. Bireysel yatırımcıların psikolojik eğilimleri, finansal okuryazarlık durumları ve bilişsel yetenek düzeyleri üzerinde duran bu çalışmada; Amerika, Almanya ve Hollanda gibi ülkelerdeki çalışmalar ile kıyaslandığında finansal okuryazarlık oranları düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA

4.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı

Bireysel yatırımcılar yatırım kararı alırken birçok faktörden etkilenmektedirler. Yatırımın türünün yanında, yatırımcının kişisel özellikleri, psikolojik durumları, aylık gelirleri, cinsiyeti, yaşı, davranışlarındaki eğilimleri vb. özellikleri ile birbirlerinden farklılık göstermektedirler. Yatırımcıların finansal karar verirken bilinçli yada bilinçsiz olarak verdikleri kararlar davranışsal finansın temelini oluşturmaktadır. Bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında değerlendirildiğinde Balıkesir ilindeki yatırımcıların sosyodemografik özellikleri ve davranışsal eğilimleri anket yöntemi ile incelenmiştir. Bu çalışmada bireyin kendi durumunu değerlendirememesi, bilgi ve iletişim kaynaklı, duygusal ve sosyal eğilimler olarak gruplandırılarak bireysel yatırımcılar değerlendirilmiş ve bu eğilimlerin Balıkesir ilindeki geçerliliğinin ve uygunluğunun test edilmesi amaçlanmıştır. Anket çalışmasında Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların öncelikle cinsiyeti, yaşı, medeni durumu, çocuk sayısı ve aylık gelir gibi belirleyici özellikleri ortaya çıkarılmak istenmektedir. Daha sonra bu özellikleri de göz önünde bulundurularak finansal profili ve davranışsal eğilimlerinin ortaya çıkarılması amaçlanmaktadır. Araştırmanın hipotezi Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki psikolojik, duygusal, bilişsel ve sosyal anlamda etkilerin var olup olmadığıdır.

4.2. Araştırmanın Yöntemi ve Örneklemi

Araştırmaya ait bulgulara ulaşmak ve verileri analiz edebilmek için anket yöntemi uygulama olarak kullanılmıştır. Yapılan anket çalışmasında daha önce uygulanmış Böyükaslan (2012)'nin sorularına ek olarak sorular ve önermeler hazırlanarak bireysel yatırımcıların cevaplamaları sağlanmıştır. Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılardan yüz yüze görüşme ve internet ortamından online olarak birebir gönderim usulü ile 1 Ekim – 15 Aralık 2015 tarihleri arasında 450 katılımcıya ulaşılmıştır. Ulaşılan bu katılımcılardan %72 dönüş oranı ile birlikte 326 veri elde edilmiştir. Birebir katılım yoluyla ve online olarak ulaşılan veriler %95 güven aralığında paket bir istatistik programı ile analiz edilerek değerlendirilmiştir.

Yapılan anket çalışması üç bölüme ayrılmıştır. Anket çalışmasının birinci bölümünde Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların sosyodemografik özelliklerini analiz etmek için öncelikle; katılımcıların cinsiyet durumu, yaşı, medeni durumu, çocuk sayısı, meslek durumu ve aylık geliri soru olarak yöneltilmiştir.

İkinci bölümde; Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların gelirlerinden tasarruf edip etmedikleri, tasarruf için ayırdıkları payları, kullandıkları yatırım araçları, risk durumları, portföylerindeki yatırım araçları ve bu araçları elde tutma süreleri, finansal yatırım yapma süreleri ve beklentileri tespit edilmek üzere sorular sorulmuştur.

Üçüncü bölümde; ankete katılan bireysel yatırımcıların davranışsal profilini oluşturmak, davranışsal eğilimleri hangi ölçüde taşıdıklarını ortaya çıkarmak ve değerlendirmek amacıyla önermelerde bulunulmuştur. Bu önermeler doğrultusunda davranışsal eğilimlerin düzeyini belirlemek için 5'li Likert ölçeğine göre; Kesinlikle Katılıyorum (5), Katılıyorum (4), Kararsızım (3), Katılmıyorum (2) ve Kesinlikle Katılmıyorum (1) olarak kodlanmış ve katılımcıların kendi düşüncelerine uygun şıkkı işaretleyerek cevaplandırmaları beklenmiştir.

4.2.1. Güvenilirlik

Bir araştırmanın ölçeğinin taşıması gereken özelliklerinden bir tanesi olan güvenilirlik, araştırmanın tekrarlanması durumunda alınan sonuçların aynı olup olmayacağının göstergesi olarak tanımlanır. Ölçekle sağlanan verilerin kararlı özellik

taşıması ve hatadan arındırılarak aynı çalışma tekrarlandığında vereceği sonuca güven duyulması gerekmektedir. Güvenilir olmayan bir çalışma kullanışsızdır (Ercan, 2004; 212). Bu çalışmanın güvenilirliğinin ölçülmesi için, güvenilirlik analizinde kullanılan yöntemlerden Cronbach Alfa yöntemi uygulanmıştır. Uygulanan bu yöntem sonucunda belirlenen boyutlar için Cronbach Alfa katsayısı 0,764 olarak hesaplanmıştır. Alfa katsayısının 0,40'dan küçük çıkması ölçeğin güvenilir olmadığını, 0,40 - 0,60 arasında bir değer çıkması ölçeğin düşük güvenilir olduğunu, 0,60 - 0,80 arasında olması ölçeğin oldukça güvenilir olduğunu ve 0,80'den büyük bir değer çıkması durumunda ise yüksek güvenilir olduğunu göstermektedir (Bayram, 2015: 42).

4.3. Araştırmanın Bulgu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

4.3.1. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Sosyodemografik Özellikleri

Yapılan anket çalışmasının ilk bölümünü oluşturan cinsiyet, medeni durum, çocuk sayısı, yaş, meslek gibi özellikleri içeren sorular ile katılımcıların kişisel bilgilerine ulaşılmıştır. Elde edilen bu bilgiler ankete katılanların sosyodemografik özelliklerinin tespit edilmesini sağlamıştır. Bu bilgiler doğrultusunda frekans analizi uygulanarak ortaya çıkarılan tablolarda, tüm ankete katılan yatırımcıların sosyodemografik özelliklerine sayısal ve yüzdesele olarak yer verilmiştir.

Tablo 1. Katılımcıların Cinsiyet Dağılımlarının Tablosu

CİNSİYET	Sayı	Yüzde (%)
Erkek	206	63,2
Kız	120	36,8
Toplam	326	100

Tablo 1'de sosyodemografik özellikleri incelediğimizde; anketi yanıtlayan bireysel yatırımcılardan 326 katılımcının 206'sı (%63,2) erkek, katılımcıların 120'si (%36,8) ise kadınlardan oluştuğu gözlenmektedir.

Tablo 2. Katılımcıların Medeni Durumlarını Gösteren Dağılım Tablosu

MEDENİ DURUM	Sayı	Yüzde (%)
Evli	200	61,3
Bekar	126	38,7
Toplam	326	100,0

Tablo 2’de görüldüğü üzere anketi cevaplayan 326 katılımcının 200’ü (%61,3) evli iken, 126’sı (%38,7) bekaardır.

Tablo 3. Katılımcıların Çocuk Sayılarını Gösteren Dağılım Tablosu

ÇOCUK SAYISI	Sayı	Yüzde (%)
Çocuğum Yok	161	49,4
1 Çocuk	67	20,6
2 Çocuk	81	24,8
3 Çocuk	15	4,6
4 ve Üzeri Çocuk	2	0,6
Toplam	326	100,0

Tablo 3’de görüldüğü gibi katılımcılardan 161’nin (%49,4) çocuğı yokken, 67 (%20,6) katılımcının 1 çocuğı, 81 (%24,8) katılımcının 2 çocuğı, 15 (%4,6) katılımcının 4 çocuğı ve 2 (%0,6) katılımcının ise 4 ve üzeri çocuğı olduğı tespit edilmiştir.

Tablo 4. Katılımcıların Yaş Durumlarını Gösteren Tablo

YAŞ	Sayı	Yüzde (%)
20 ve altı	8	2,5
21- 25	46	14,1
26-30	85	26,1
31-35	67	20,6
36-40	36	11,0
41-45	32	9,8
46-50	26	8,0
51-55	8	2,5
56-60	9	2,8
61-65	5	1,5
65 ve üzeri	4	1,2
Toplam	326	100,0

Tablo 4’de görüldüğü üzere, anketi cevaplayan bireysel yatırımcıların 8’i (2,5) 20 ve altı yaş, 46’sı (%14,1) 21-25 yaş, 85’i (%26,1) 26-30 yaş, 67’si (%20,6) 31-35 yaş, 36’sı (%11,0) 36-40 yaş, 32’si (%9,8) 41-45 yaş, 26’sı (%8,0) 46-50 yaş, 8’i (%2,5) 51-55 yaş, 9’u (%2,8) 56-60 yaş, 5’i (%1,5) 61-65 yaş ve 4’ü (%1,2) yaş aralıklarında oldukları tespit edilmiştir. Bu bilgilere göre bireysel yatırımcıların en yoğun olduğu 26-30 yaş aralığıdır. Bu yaş grubun fazla yatırım yapıyor olmasını; etkin olarak finansal konularla ilgilenmesinin yanında çalışma hayatına girilme yaşı ve geleceğe dair planların daha yoğun yaşandığının yorumunu yapabiliriz. Ankette 20 yaş altı ve 51 yaş üstü katılımcıların daha az yatırım yaptığı dikkat çekmektedir.

4.3.2. Araştırmadaki Bireysel Yatırımcıların Finansal Durum Profili ile İlgili Sonuçların Değerlendirilmesi

Araştırmaya katılanların finans eğitimi, aylık gelir durumları, gelirlerinden tasarruf yapma durumları, finansal yatırım çeşidi tercihleri, finansal yatırım aracı, portföy çeşitleri, portföylerindeki finansal ürünleri elde tutma süreleri, riskleri, hisse senedi oranları ve yatırımcıların takip etme kaynakları, süreleri ve temel beklentilerini tespit etmek için sorulan sorular ışığında elde edilen veriler tabloda birleştirilmiştir. Bu tabloda; katılımcıların finansal profillerini ortaya koyarken frekans analizi yapılarak mutlak ve nisbi değerlere yer verilmiştir.

Tablo 5. Katılımcıların Finans Eğitimi Durumunu Gösteren Tablo

FİNANS EĞİTİMİ	Sayı	Yüzde (%)
Hayır	189	58,0
Evet	137	42,0
Toplam	326	100,0

Tablo 5’de görüldüğü gibi, ankete katılanların 137’si (%42) finans eğitimi daha önce almışken, 189’u (%58) finans eğitimi almamıştır.

Tablo 6. Katılımcıların Gelir Dağılımını Gösteren Tablo

AYLIK GELİR (₺)	Sayı	Yüzde (%)
1000'den az	34	10,4
1001-2000	76	23,3
2001-4000	146	44,8
4001-6000	42	12,9
6001 ve üzeri	28	8,6
Toplam	326	100,0

Tablo 6'da görüldüğü üzere, ankete katılan bireylerin geliri 1000'den az olan sayısı 34 (%10,4), 1001-2000 arasında geliri olanların sayısı 76 (%23,3), 2001-4000 arası 146 (%44,8), 4001-6000 arası 42 (%12,9), 6001 ve üzeri geliri olanları sayısı ise 28 (%8,6)'dir. Gözlenen sonuçlara göre ankete katılan bireysel yatırımcıların 2001-4000 ₺ arasında geliri olanların daha fazla yer aldığı görülmektedir.

Tablo 7. Katılımcıların Tasarruf İçin Ayırdıkları Payları Gösteren Tablo

TASARRUF İÇİN BÜTÇEDEN AYRILAN PAYLAR (₺)	Sayı	Yüzde (%)
1-250	117	35,9
251-500	99	30,4
501-1000	59	18,1
1001-3000	33	10,1
3001 ve üzeri	18	5,5
Toplam	326	100,0

Tablo 7'de görüldüğü üzere, katılımcıların tasarruf için ayırdıkları pay ve sayısal verileri; 1-250 ₺ 117 (%35,9) , 251-500 ₺ 99 (%30,4), 501-1000 ₺ 59 (%18,1), 1001-3000 ₺ 33 (%10,1), 3001 ve üzeri ise 18 (%5,5) katılımcı olarak tespit edilmektedir. Bu verilere göre ankete katılan bireysel yatırımcıların gelir durumlarına göre en çok tasarruf için ayırdıkları pay 1-500 ₺ aralığında olduğu katılımcıların ağırlıklı olarak yanıtların 1-250 ₺ ve 251-500 ₺ olarak cevaplandırmalarından anlaşılmaktadır.

Tablo 8. Katılımcıların Finansal Yatırım Aracı Türlerini Gösteren Tablo

FİNANSAL ARAÇ	Sayı	Yüzde (%)
TL Banka Mevduatı	131	40,2
Döviz	104	31,9
Hisse Senedi	40	12,3
Tahvil	9	2,8
Bono	7	2,2
Yatırım Fonları	60	18,4
Altın	137	42,0
Sukuk	1	0,3
Faizsiz Katılım Fonları	22	6,7
Yastık Altı	39	12,0
Diğer	24	7,4
Toplam	326	100,0
*Birden fazla seçim yapılabilmektedir.		

Tablo 8’de görüldüğü üzere, bireysel yatırımcıların, anket sonuçlarına göre yatırımlarını halk arasında daha çok bilinen döviz, hisse senedi, altın gibi finansal araçlara yaptığı tespit edilmiştir. Katılımcıların 148 (%45,4)’i finansal yatırım araçlarını tercih ederken, yine insanlara emeklilik dönemlerinde ekstra gelir sağlamayı öngören özel bir yatırım ve tasarruf aracı olan bireysel emeklilik sistemini 67 (%20,6) katılımcı tercih etmiştir. Gayrimenkul yatırımı da bu iki yatırım aracına yakın bir oran ile 57 (%17,5) katılımcının tercihleri arasındadır.

Bireysel yatırımcılar riske girmeyi bazen sevdiğini 118 (%36,2) oran ile yanıtlamışlardır. Katılımcıların finansal yatırımları yaparken risk, getiri ve gelir durumlarıyla bağlantılı olarak tercihlerinde en çok 137 (%42) katılımcı ile altındır. Birden fazla yatırım yapan yatırımcıların ikinci olarak en çok 131 (%40,2) katılımcı ile banka mevduatı takip etmektedir. Katılımcıların finansal yatırımları arasında döviz de özümsemeyecek kadar altın ve banka mevduatına yakın 104 (%31,9) oranla dikkat çekmektedir. Bu verilere baktığımızda anketi cevaplayan bireysel yatırımcıların altın ve banka mevduatına yatırım yapması, geleneksel saklama alışkanlıklarını devam ettirdiklerini söyleyebiliriz. Geçtiğimiz dönemlerde yastık altı yatırım yapılırken bunun yerini daha güvenilir olduğu düşünülen bankalarda

açtırdığımız mevduat hesapları almıştır. Dövizle yatırım yapan yatırımcıların ise ülkenin siyasi durumu, yapılan değişiklikler vb. konulardan etkilenen dövizli pozitif ekonomik değere dönüştürmek istemeleri doğrultusunda ağırlık göstermekte olduklarını söyleyebiliriz.

Tablo 9. Katılımcıların Yatırımlarını İzlerken Kullandıkları Bilgi Kaynaklarını Gösteren Tablo

BİLGİ KAYNAKLARI	Sayı	Yüzde (%)
Kendi Değerlendirmelerim	94	28,8
Gazete-TV	155	47,6
İnternet	203	62,3
Sosyal Çevre	61	18,7
Aracı Kurumlar	43	13,2
Diğer	9	2,8
Toplam	326	100,0
*Birden fazla seçim yapılabilmektedir.		

Tablo 9’da görüldüğü üzere, katılımcılar, portföylerindeki finansal yatırımlarını takip ederken ağırlık olarak internetten faydalanmaktadır. Daha sonra gazete-tv ve akabinde finans eğitimi alan yatırımcılarında kendi değerlendirmelerini kullanarak kontrol ettiklerini söyleyebiliriz.

Tablo 10. Katılımcıların Finansal Yatırımlarından Beklentilerini Gösteren Tablo

YATIRIM BEKLENTİSİ	Sayı	Yüzde (%)
Yüksek Gelir	79	24,2
Sermayeyi Koruma	89	27,3
Devamlı Gelir	130	39,9
Portföy Riskini Azaltma	17	5,2
Diğer	11	3,4
Toplam	326	100,0

Tablo 10’da görüldüğü üzere, bireysel yatırımcıların yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentisi 130 (%39,9) katılımcının yanıtıyla devamlı gelir isteğidir. Bireyler geleceğe dair planlarını yaparken sürekli olarak gelirlerinin devam

etmesini istemektedir. Bunun yanında elinde bulundurduğu sermayesini 89 (%27,3) katılımcının da koruma isteği olduğu tespit edilmiştir.

4.3.3. Anket Katılımcılarının Davranışsal Eğilimleriyle İlgili Önergelerin Değerlendirilmesi

Bu bölümde; anket çalışmasına katılan Balıkesir ilindeki katılımcıların davranışsal finans yaklaşımı kapsamında gösterdikleri davranışsal eğilimlere ait sorular analiz edilmiştir. Anket çalışmasındaki her soru katılımcının davranışındaki değişiklikleri ve eğilim gösterdikleri yönlerini ifade etmektedir.

Çalışmada katılımcıların cevaplayacakları sorulara değerlendirme derecesi olarak; kesinlikle katılıyorum (5), katılıyorum (4), kararsızım (3), katılmıyorum (2) ve kesinlikle katılmıyorum (1) şeklinde 5'li Likert ölçeği kullanılmıştır. Ayrıca katılımcıların davranışsal finans açısından eğilimlerine yönelik ortalama, mod ve medyan ağırlıklarının yer aldığı tablolar oluşturulmuştur. Ortaya çıkan analiz sonuçlarının değerlendirilmesi yapıldığında; katılımcılara sorulan soruların ağırlıklı olarak gösterdiği davranış eğilimi göz önünde bulundurularak önermelerde bulunulmuştur.

4.3.3.1. Aşırı Güven Eğilimi İçeren Önergeler

Aşırı güven eğilimi davranışını yansıtmayı amacıyla katılımcıya sorulan önermeler; A, B ve C harfleri ile kodlanarak yanıtlar birlikte değerlendirilmiştir.

A Önermesi; Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğumu düşünürüm.

B Önermesi; Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır.

C Önermesi; Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.

Tablo 11. Aşırı Güven Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu

AŞIRI GÜVEN EĞİLİMİ		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ
Ortalama		3,13	3,50	3,04
Medyan		3,00	4,00	3,00
Mod		2,00	4,00	3,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	28	12	25
	Katılmıyorum	91	51	85
	Kararsızım	71	76	95
	Katılıyorum	83	136	93
	Kesinlikle Katılıyorum	53	51	28
	Toplam	326	326	326

Çalışmada yer alan 326 katılımcının cevapları doğrultusunda frekans analizi yapılarak oluşturulan tablo 11'deki verilerin analizi yapıldığında;

A önermesinin ağırlık oranı 3,13 ortalamayla birlikte “katılıyorum (4)” ölçeğine yakın bir sonuç elde edilmiştir. B önermesinde ise; 3,50 ortalamayla “katılıyorum (4)” seçeneğine 136 katılımcının cevap vermesi sebebiyle aşırı güven eğilimini temsil etmektedirler. C önermesinde 3,04 ortalamayla “kararsızım (3)” seçeneğini 95 katılımcı ile kararsızlık içerisindeyler. Bu bilgiler sonucunda Balıkesir ilindeki 326 katılımcıya aşırı güven ile ilgili sunulan önermeler kapsamında aşırı güven eğilimi gösterdikleri söylenebilir.

4.3.3.2. Aşırı İyimserlik Eğilimi İçeren Önermeler

Aşırı İyimserlik eğilimi gösteren Balıkesir ilindeki yatırımcıları belirlemek için 4 önermede bulunulmuştur.

A Önermesi; Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.

B Önermesi; Gelecek dönemde yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.

C Önermesi; Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür.

D Önermesi; Gelecek döneme dair kaybettirebilecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başkalarının portföyünde olacağını düşünüyorum.

Tablo 12. Aşırı İyimserlik Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu

AŞIRI İYİMSERLİK EĞİLİMİ		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ	D ÖNERMESİ
Ortalama		3,32	3,05	3,33	2,99
Medyan		4,00	3,00	3,00	3,00
Mod		4,00	3,00	4,00	3,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	31	42	19	30
	Katılmıyorum	60	74	59	76
	Kararsızım	69	85	86	114
	Katılıyorum	106	77	121	80
	Kesinlikle Katılıyorum	60	48	41	26
	Toplam	326	326	326	326

Tablo 12’de yer alan aşırı iyimserlik eğilimi gösteren katılımcıların önermeleri incelendiğinde; A önermesini; 3,32 ortalama ile “katılıyorum (4) seçeneğini 106 kişi yanıtlamıştır. B önermesini; 3,05 ortalama ile “kararsızım (3) seçeneğini 85 kişi yanıtlamıştır. C önermesi; 3,33 ortalama ile “katılıyorum (4)” seçeneğini 121 katılımcı işaretlemiştir. Son olarak diğer önermelere göre düşük bir ortalama ile D önermesini ise; 2,99 ortalama ile “kararsızım (3)” seçeneğini 114 kişi tarafından yanıtlanarak en düşük ortalama ile çalışmada yer almaktadır.

Bu bilgiler doğrultusunda Balıkesir ilinde yaşayan yatırımcıların hazırlanan 4 önermeden 2’sine verdikleri yanıtlarla birlikte aşırı iyimserlik eğilimi gösterdiği söylenebilir.

4.3.3.3. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi İçeren Önermeler

Akla geliş kolaylığı eğilimi gösteren Balıkesir ilindeki yatırımcıları belirlemek için 3 önermede bulunuldu.

A Önermesi; Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şuan zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır.

B Önermesi; Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.

C Önermesi; Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur.

Tablo 13. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Gösteren Anket Katılımcılarının Dağılım Tablosu

AKLA GELİŞ KOLAYLIĞI EĞİLİMİ		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ
Ortalama		3,14	3,26	3,65
Medyan		3,00	3,00	4,00
Mod		4,00	4,00	4,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	28	23	16
	Katılmıyorum	73	58	30
	Kararsızım	89	86	66
	Katılıyorum	96	130	154
	Kesinlikle Katılıyorum	40	29	60
	Toplam	326	326	326

Tablo 13’de yer alan önermeler incelendiğinde; A önermesi, 3,14 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 96 kişi yanıtlamıştır. B önermesi; 3,26 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 130 kişi işaretlemiştir. Son önerme olan C önermesi ise; 3,65 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 154 kişinin işaretlediği görülmektedir. Bu verilere göre ankete katılan Balıkesir ilindeki yatırımcıların önermelere verdiği cevapların ağırlık ortalamasıyla akla geliş kolaylığı eğilimi gösterdiklerini söyleyebiliriz.

4.3.3.4. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi İçeren Önermeler

Balıkesir ilinde yaşayan katılımcıların pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterip göstermediklerini incelemek amacıyla 3 önermede bulunulmuştur.

A Önermesi; Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam.

B Önermesi; Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satarım.

C Önermesi; A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyüm varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %15 kazandıran A ürünü yerine %15 kaybettiren B ürününü satarım.

Tablo 14. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Gösteren Anket Katılımcılarının Dağılım Tablosu

PİŞMANLIKTAN KAÇINMA		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ
Ortalama		3,36	2,95	3,32
Medyan		4,00	3,00	4,00
Mod		4,00	2,00	4,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	28	33	28
	Katılmıyorum	60	95	54
	Kararsızım	68	84	79
	Katılıyorum	107	83	116
	Kesinlikle Katılıyorum	63	31	49
	Toplam	326	326	326

Tablo 14 incelendiğinde, A önermesi; 3,36 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 107 kişi yanıtlamıştır. B önermesi; 2,95 ortalamaıyla “katılmıyorum (2)” seçeneğini 95 kişi işaretlerken, C önermesi; 3,32 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 116 kişi yanıtlayarak 3 önermeden 2’ sinin kuvvetli bir ağırlık göstermesiyle katılımcıların pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdiklerini yorumlayabiliriz.

4.3.3.5. Kayıptan Kaçınma Eğilimi İçeren Önermeler

Balıkesir ilinde yaşayan katılımcıların kayıptan kaçınma eğilimi gösterip göstermediklerini incelemek amacıyla 2 önermede bulunulmuştur.

A Önermesi; Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.

B Önermesi; %80 olasılıkla 4.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 TL kazanmayı tercih ederim.

Tablo 15. Kayıptan Kaçınma Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu

KAYIPTAN KAÇINMA		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ
Ortalama		3,35	3,85
Medyan		4,00	4,00
Mod		4,00	4,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	30	23
	Katılmıyorum	62	30
	Kararsızım	63	34
	Katılıyorum	105	125
	Kesinlikle Katılıyorum	66	114
	Toplam	326	326

Tablo 15 incelendiğinde, bu önermelerden A önermesi; 3,35 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 105 kişi işaretlediği gözlemlenirken, ikinci önerme B önermesini ise; 3,85 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” 125 kişinin işaretlediği sonucu çıkmıştır. Bunun yanı sıra “kesinlikle katılıyorum (5)” seçeneğini seçen 114 kişi görüşü de göz önünde bulundurarak katılımcıların kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri tespit edilmiştir. Balıkesir ilindeki katılımcılar her yatırımcı gibi kaybetmekten çok kazanmayı tercih etmektedir.

4.3.3.6. Temsil Etme Eğilimi İçeren Önermeler

Temsil etme eğiliminin Balıkesir ilindeki katılımcılar üzerinde olup olmadığını tespit etmeye yönelik 3 önermede bulunulmuştur.

A Önermesi; Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.

B Önermesi; Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim.

C Önermesi; Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri iyidir ve getirisi hep yüksektir.

Tablo 16. Temsil Etme Eğilimi Gösteren Katılımcıların Dağılım Tablosu

TEMSİL ETME		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ
Ortalama		3,62	2,67	3,20
Medyan		4,00	2,00	3,00
Mod		4,00	2,00	4,00
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	23	56	24
	Katılmıyorum	46	111	78
	Kararsızım	41	67	81
	Katılıyorum	139	67	96
	Kesinlikle Katılıyorum	77	25	47
	Toplam	326	326	326

Tablo 16 incelendiğinde, bu önermelerden A önermesi; 3,62 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 139 kişi yanıtlamıştır. B önermesi; 2,67 ortalamaıyla “katılmıyorum (2)” seçeneğini 111 kişi yanıtlayarak temsil etme eğilimini göstermedikleri ortaya çıkarmaktadır. C önermesini ise; 3,20 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 96 kişi işaretleyerek temsil etme eğiliminde oldukları tespit edilebilir. Bu önermeler sonucunda 3 önermeden 2’si temsil etme eğilimini ağırlıklı olarak katılıyorum cevabını vermeleri sonucunu ortaya çıkarmaktadır. Katılımcılar akıllarında kalan veya en çok dikkat çeken konulara eğilim göstermektedirler. İyi olarak adlandırılan her şeyin her zaman iyi olacağı kavramı zihinlerinde yer ettiğinden kararlarını bu yönde aldıklarını söyleyebiliriz.

4.3.3.6. Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimi İçeren Önermeler

Davranışsal eğilimlerin içerisinde grup olarak analiz edilen önermeler için geriye kalan eğilimler tekil ve birbirlerine yakınlıkları göz önünde bulundurularak tek bir başlık altında gruplandırılarak analiz edilmiştir. Bu sebeple Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararı alması konusunda yönlendiren davranışsal faktörler olarak incelenen eğilimler, tabloda gruplandırılmış ve verilerin açıklamalarına ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

Davranışsal eğilim gruplarından ilk olarak kendi durumunu değerlendirememe eğilimine yönelik 3 önermede bulunulmuştur.

A Önermesi; Finansal araçlarının kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.

B Önermesi; Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacakları bildiğim yönünde bir kanıya sahip olurum.

C Önermesi; Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir

Tablo 17. Kendi Durumunu Değerlendirememeye Eğilimine Yönelik Diğer Önermelerin Dağılım Tablosu

KENDİ DURUMUNU DEĞERLENDİREMEME EĞİLİMİ İLE İLGİLİ ÖNERMELER		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ	C ÖNERMESİ
Ortalama		3,04	3,13	3,43
Medyan		3,00	3,00	4,00
Mod		4	4	4
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	37	20	20
	Katılmıyorum	90	86	66
	Kararsızım	64	89	54
	Katılıyorum	92	92	126
	Kesinlikle Katılıyorum	43	39	60
	Toplam	326	326	326

Anket çalışmasında yer alan 326 katılımcının yanıtları doğrultusunda frekans analizi kullanılarak oluşturulmuş tablo 17'deki ilgili veriler değerlendirildiğinde; A önermesi, yansıttığı hataları yanlış değerlendirme eğilimine dair ortalama 3,04, “katılıyorum(4)” seçeneğini 92 kişi yanıtlamıştır. Tabloda görüldüğü üzere bu önermeye katılıyorum 92 ve katılmıyorum 90 seçeneğini tercih edenlerin sayıları birbirine çok yakın ve diğer seçenekleri tercih edenlerden farklılık gösterdiği görülmektedir. Yatırımcıların bir kısmı söz konusu başarısızlıklara dair kendilerinde hata bulmadıklarını ifade ederken, bir kısmı ise hataları kendilerinde görmektedir.

B önermesi; 3,13 ortalama ile katılıyorum (4) seçeneğini 92 kişi işaretleyerek olabilecekleri önceden bildiğine dair eğilim göstermektedir.

Araştırmaya katılan yatırımcıların verdikleri yanıtlara göre çevrelerinde kendi finansal yatırım tercihlerine benzer tercihlerin bulunmasının kendileri için önemli olduğunu ifade ettiklerini; 3,43 ortalama ile “katılıyorum (4) seçeneğini 126 kişinin

yanıtıyla görmekteyiz. C önermesinin analiz neticesinde kendini doğrulatma eğilimi gösterdiklerini söylemek mümkündür.

4.3.3.7. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Diğer Davranışsal Eğilimleri İçeren Önermeler

Demirleme / referans alma eğilimini tespit etmek için; A Önermesi; Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma - satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim.

Bu önermede; 3,73 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 132 kişi yanıtlarak demirleme eğilimini kuvvetli bir şekilde yansıttıklarını görmekteyiz.

Çerçeveleme Eğilimini tespit etmek için; B Önermesi; Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda olsam, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim.

Tablo 18. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Diğer Davranışsal Eğilimlere Yönelik Önermelerin Dağılım Tablosu

BİLGİ VE İLETİŞİM KAYNAKLI DİĞER EĞİLİMLER		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ
Ortalama		3,73	3,62
Medyan		4,00	4,00
Mod		4	4
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	17	16
	Katılmıyorum	33	32
	Kararsızım	58	85
	Katılıyorum	132	120
	Kesinlikle Katılıyorum	86	73
	Toplam	326	326

Tablo 18’deki yapılan çalışmada çerçeveleme yanılığının yatırımcılar üzerinde test etmeye yönelik olarak hazırlanan önermeyi 3,62 ortalamaıyla “katılıyorum (4) seçeneğini 120 kişi işaretlemiştir. A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda olan yatırımcıların, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğü A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğü B portföyüne tercih ettiklerini ve bu yönde bir çerçeveleme eğilimi gösterdiklerini söyleyebiliriz.

Tablo 18’i genel olarak incelediğimizde yatırımcıların kendilerine göre bir referans belirleyip, o referans noktasını beklediklerini ve çerçeveleme eğilimin etkisi ile hareket ederek kendilerine daha çok faydalı olacağını düşündükleri portföyleri tercih ettiklerini söyleyebiliriz.

4.3.3.8. Duygusal Eğilimleri İçeren Önermeler

Bilineni Tercih Etme eğilimini tespit etmek için;

A Önermesi; İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim.

Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimini gösteren katılımcıları tespit etmek için;

B Önermesi; Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım.

Tablo 19. Duygusal Eğilimlere Yönelik Diğer Önermelerin Dağılım Tablosu

DUYGUSAL EĞİLİMLERE GÖRE DİĞER EĞİLİMLER		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ
Ortalama		3,74	3,79
Medyan		4,00	4,00
Mod		4	4
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	20	17
	Katılmıyorum	23	29
	Kararsızım	42	39
	Katılıyorum	178	160
	Kesinlikle Katılıyorum	63	81
	Toplam	326	326

Tablo 19’deki A önermesi, yatırımcıların duygusal eğilimlerini test etmek için hazırlanmıştır. Yatırımcılardan 3,74 ortalama ile “katılıyorum (4)” seçeneğini 178 kişi yanıtlamıştır. Bu sonuç doğrultusunda iki yatırım aracı arasında kararsız kaldıklarında daha fazla bilgi sahibi oldukları yatırım aracını tercih ettikleri yönünde kuvvetli bir eğilim gösterdiklerini söyleyebiliriz.

B önermesi; 3,79 ortalamayla “katılıyorum (4)” seçeneğini 160 kişi cevaplarırken, “kesinlikle katılıyorum (5)” seçeneğini 81 kişi cevaplamıştır. Katılımcıların katılıyorum ve kesinlikle katılıyorum seçeneklerini ağırlıklı olarak işaretlemiş olmaları; bireylerin yatırımları sonrasındaki hayal kırıklığı olasılığını da

yatırım kararları aşamasına dahil ettiklerine dair kuvvetli bir eğilim gösterdiklerini söyleyebiliriz.

Tüm bu veriler ışığında yatırımcıların kendi bildikleri, daha çok bilgiye sahip oldukları yatırım aracını tercih ederlerken yatırım sonrası da yaşanabilecek olası hayal kırıklığının olabileceğini de hesaba kattıkları tespit edilmiştir.

4.3.3.8. Sosyal Eğilimleri İçeren Önermeler

Sürü Psikolojisi Eğilimi gösteren katılımcıları tespit etmek için A Önermesi; Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim.

Bilgi Çağlayanı Eğilimini gösteren katılımcıları tespit etmek için B önermesi; Diğer yatırımcıların davranışlarına anlam veremediğim zamanlarda alış-satış hareketlerim artar.

Tablo 20. Sosyal Eğilimlere Göre Diğer Eğilimi gösteren katılımcıların ağırlıklı tablosu

SOSYAL EĞİLİMLERE GÖRE DİĞER EĞİLİMLER		A ÖNERMESİ	B ÖNERMESİ
Ortalama		3,33	2,73
Medyan		4,00	3,00
Mod		4	2
FREKANS	Kesinlikle Katılmıyorum	25	35
	Katılmıyorum	56	112
	Kararsızım	65	100
	Katılıyorum	145	64
	Kesinlikle Katılıyorum	35	15
	Toplam	326	326

Tablo 20’de yer alan A önermesinin 3,33 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğini 145 kişi işaretlemiştir. Sosyal eğilim testine yönelik çoğunluğa uyma eğilimi göstererek piyasadaki diğer yatırımcıların tercihlerinin önemli olduğunu ifade ederek, çoğunluğun kararlarına uyma konusunda kuvvetli bir eğilimi gösterdiklerini söyleyebiliriz. B önermesi; 2,73 ortalamaıyla “katılmıyorum (2)” seçeneğini 112 kişi işaretlemiştir. Bunun yanı sıra “kararsızım (3)” seçeneğini 100 kişi cevaplayarak büyük bir ters eğilim gösterdiklerini söyleyebiliriz.

4.3.4. Anket Katılımcılarının Sosyodemografik Özelliklerinin Davranışsal Eğilimler Açısından Değerlendirilmesi

Anket katılımcılarının sosyodemografik özellikleri, finansal profilleri ve davranışsal eğilimlerine yönelik önermeler kullanılarak ki-kare (x^2) testi yöntemi uygulanmıştır. Ki-kare (x^2) testi, iki değişken arasında ilişki olup olmadığını analiz eden ve parametrik olmayan bir test türüdür. Bu yöntemi uygulamadan önce aralarında ilişki olduğu düşünülen değişkenler hakkında hipotezlerde bulunulmuş ve değerlendirilmiştir. Hazırlanan bu hipotezler doğrultusunda aralarında anlamlılık ilişkisi aranan iki değişken, Pearson Ki-kare (x^2) sonucu incelenerek yorum yapılmıştır.

Hipotez 1:

H₀: Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H₁: Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 21. Cinsiyet ile Yatırım Kararı Aşamasındaki Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu

Cinsiyet		Yatırım Beklentisi					Toplam
		Yüksek Gelir	Sermayeyi Koruma	Devamlı Gelir	Portföy Riskini Azaltma	Diğer	
Erkek	Gözlenen Değer	44	60	85	10	7	206
	Beklenen Değer	49,9	56,2	82,1	10,7	7	206
	Sütun (%)	21,40	29,10	41,30	4,90	3,40	100,00
	Satır (%)	55,70	67,40	65,40	58,80	63,60	63,20
Kız	Gözlenen Değer	35	29	45	7	4	120
	Beklenen Değer	29,1	32,8	47,9	6,3	4	120
	Sütun (%)	29,20	24,20	37,50	5,80	3,30	100,00
	Satır (%)	44,30	32,60	34,60	41,20	36,40	36,80

Tablo 21. Cinsiyet ile Yatırım Kararı Aşamasındaki Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Cinsiyet		Yatırım Beklentisi					Toplam
		Yüksek Gelir	Sermayeyi Koruma	Devamlı Gelir	Portföy Riskini Azaltma	Diğer	
Toplam	Gözlenen Değer	79	89	130	17	11	326
	Beklenen Değer	79	89	130	17	11	326
	Sütun (%)	24,20	27,30	39,90	5,20	3,40	100,00
	Satır (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=3,000$, $df=4$, $P(0,558) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 21’de görüldüğü gibi; anketi cevaplayanların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri arasında kendi içinde yüzdesel olarak farklılık gösterse de çapraz karşılaştırmada anlamlı bir ilişki olmadığı saptanmıştır.

Cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri arasındaki ilişkiyi gösteren çapraz tablo analizine göre; H_0 hipotezi kabul edilerek anketi cevaplayanların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri ile anlamlı bir ilişki olmadığını söyleyebiliriz.

Sonucun Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05’ten büyük çıkması H_0 hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Hipotez 2:

H_0 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 22. Anketi Cevaplayanların Cinsiyeti ile Riske Girme Arasındaki İlişki Tablosu

Cinsiyet		Riske Girme					Toplam
		Hiçbir Zaman	Nadiren	Bazen	Genellikle	Her zaman	
Erkek	Gözlenen Değer	25	52	83	26	20	206
	Beklenen Değer	25,9	60	74,6	27,8	17,7	206
	Satır (%)	12,10	25,20	40,30	12,60	9,70	100,00
	Sütun (%)	61,00	54,70	70,30	59,10	71,40	63,20

Tablo 22. Anketi Cevaplayanların Cinsiyeti ile Riske Girme Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Cinsiyet		Riske Girme					Toplam
		Hiçbir Zaman	Nadiren	Bazen	Genellikle	Her zaman	
Kadın	Gözlenen Değer	16	43	35	18	8	120
	Beklenen Değer	15,1	35	43,4	16,2	10,3	120
	Satır (%)	13,30	35,80	29,20	15,00	6,70	100,00
	Sütun (%)	39,00	45,30	29,70	40,90	28,60	36,80
Toplam	Gözlenen Değer	41	95	118	44	28	326
	Beklenen Değer	41	95	118	44	28	326
	Satır (%)	12,60	29,10	36,20	13,50	8,60	100,00
	Sütun (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=6,732$, $df=4$, $P(0,151) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 22’de görüldüğü üzere; yapılan analize göre hiçbir zaman riske girmeyenlerin içerisinde %61,0 erkekler ve %39,0 kadınların olması ve yine genel olarak riske girenler içerisinde %59,1 erkeklerin ve %40,9 kadınların olmasına rağmen çapraz analiz tablo analizine göre yüzdelik farklılıklar görülmesi cinsiyet ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı saptanmıştır.

Çünkü pearson anlamlılık seviyesinin 0,05’ten büyük çıkmasıyla H_0 hipotezinin doğrulandığını söyleyebiliriz. Bu durumda; Cinsiyeti ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı anlamını taşımaktadır.

Hipotez 3:

H_0 : Anketi cevaplayanların bekar olması ile yatırımlarının türü arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : Anketi cevaplayanların bekar olması ile yatırımlarının türü arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 23: Medeni Durum ile Yatırım Türleri Arasındaki İlişki Tablosu

			Medeni Durum		Toplam
			Evli	Bekar	
Yatırım Türü	Gayrimenkul Yatırımı	Gözlenen Değer	45	12	57
		Yatırım Türü (%)	78,90	21,10	100,00
		Medeni Durum(%)	22,50	9,50	17,50
	Finansal Yatırımlar (Döviz, hisse senedi, altın vb.)	Gözlenen Değer	91	57	148
		Yatırım Türü (%)	61,50	38,50	100,00
		Medeni Durum(%)	45,50	45,20	45,40
	Bireysel Emeklilik	Gözlenen Değer	42	25	67
		Yatırım Türü (%)	62,70	37,30	100,00
		Medeni Durum(%)	21,00	19,80	20,60
	Vadeli İşlem Sözleşmeleri	Gözlenen Değer	11	8	19
		Yatırım Türü (%)	57,90	42,10	100,00
		Medeni Durum(%)	5,50	6,30	5,80
	Diğer	Gözlenen Değer	11	24	35
		Yatırım Türü (%)	31,40	68,60	100,00
		Medeni Durum(%)	5,50	19,00	10,70
Toplam		Gözlenen Değer	200	126	326
		Yatırım Türü (%)	61,30	38,70	100,00
		Medeni Durum(%)	100,00	100,00	100,00

$$X^2=20,806^a, df=4, P(0,000) < 0,05 H_0= \text{Red ve } H_1= \text{Kabul}$$

Tablo 23’de evli (%45,5) ve bekârların (%45,2) ağırlıklı olarak yatırım türlerinden finansal yatırımları (Döviz, hisse senedi, altın vb.) tercih etmektedir. Gayrimenkul Yatırıma %78,9 oranında evliler yatırım yaparken, bekarların ise %21,1 oranında yatırım yaptığı gözlenmektedir. Bekarlar daha çok %68,6 ile diğer yatırımları tercih etmektedirler.

Tabloda elde edilen çapraz karşılaştırma sonuçlarına göre; Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05’ten küçük çıkmasıyla H_1 hipotezi doğrulanarak, medeni durum ile yatırım türleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya çıkmaktadır.

Hipotez 4:

H₀: Katılımcıların finansal araçları ortalama elde tutma süresi ile medeni durum arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların finansal araçları ortalama elde tutma süresi ile medeni durum arasında ilişki vardır.

Tablo 24. Finansal Araçları Elde Tutma Süresi ile Medeni Durum Arasındaki İlişki Tablosu

Finansal Araçları Ortalama Elde Tutma Süresi		Medeni Durum		Toplam
		Evli	Bekar	
1 Hafta	Gözlenen Değer	8	12	20
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	40,0	60,0	100,0
1 Ay	Gözlenen Değer	30	29	59
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	50,8	49,2	100,0
1 Yıl	Gözlenen Değer	73	49	122
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	59,8	40,2	100,0
2-5 yıl	Gözlenen Değer	65	24	89
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	73,0	27,0	100,0
6 yıl ve üzeri	Gözlenen Değer	24	12	36
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	66,7	33,3	100,0
Toplam	Gözlenen Değer	200	126	326
	% İçinde Ortalama Elde Tutma Süresi	61,3	38,7	100,0

$X^2=12,260^a$, $df=4$, $P(0,016) < 0,05$ H₀= Red ve H₁= Kabul

Tablo 24’de görüldüğü gibi; anketi cevaplayanların finansal yatırımlarını ortalama elde tutma süresi ile medeni durumu aralarında anlamlı bir ilişki var olduğu söylenebilir.

Evliler ağırlıklı olarak finansal araçları ortalama elde tutma süresi 2-5 yıl iken bekârların ise %60,0 ile bu süre 1 hafta olduğu gözlenmektedir. Finansal araçları 6 yıl ve üzeri ortalama olarak elde tutma süresi evlilerde %66,7 iken bekârlarda bu süre %33,3’tür.

Hipotez 5:

H₀: Katılımcıların cinsiyetleri ile yatırım kararları üzerinde dini inançlarının etkili olması arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların cinsiyetleri ile yatırım kararları üzerinde dini inançlarının etkili olması arasında ilişki vardır.

Tablo 25. Yatırımcıların Cinsiyeti ile Yatırım Kararları Üzerindeki Dini İnançları Arasındaki İlişki Tablosu

Dini İnançların Etkisi		Cinsiyet		Toplam
		Erkek	Kadın	
Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	58	27	85
	Beklenen Değer	53,7	31,3	85
	Satır (%)	68,20	31,80	100,0
	Sütun (%)	28,20	22,50	26,10
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	51	36	87
	Beklenen Değer	55	32	87
	Satır (%)	58,60	41,40	100,0
	Sütun (%)	24,80	30,00	26,70
Kararsızım	Gözlenen Değer	33	23	56
	Beklenen Değer	35,4	20,6	56
	Satır (%)	58,90	41,10	100,0
	Sütun (%)	16,00	19,20	17,20
Katılıyorum	Gözlenen Değer	41	18	59
	Beklenen Değer	37,3	21,7	59
	Satır (%)	69,50	30,50	100,0
	Sütun (%)	19,90	15,00	18,10
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	23	16	39
	Beklenen Değer	24,6	14,4	39
	Satır (%)	59,00	41,00	100,0
	Sütun (%)	11,20	13,30	12,00
Toplam	Gözlenen Değer	206	120	326
	Beklenen Değer	206	120	326
	Satır (%)	63,20	36,80	100,0
	Sütun (%)	100,0	100,0	100,0

$X^2=3,454^a$, $df=4$, $P(0,485) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 25’de anket çalışmasına katılan 206 erkeğin 58 (%28,2)’inin finansal yatırım kararları üzerinde dini inançlarının etkili olduğuna kesinlikle katılmadıklarını (%68,2) ifade ederken, bununla beraber kadınların %22,5’i “kesinlikle katılmıyorum” (%31,8) yanıtını verdikleri görülmektedir. Erkeklerin %16,0’sı finansal yatırım kararları üzerinde dini inançlarının etkili olduğu konusunda kararsız kaldıkları, kadınlar da % 19,2’si kararsız olduklarını ifade etmişlerdir. Erkeklerin % 59’u finansal yatırım kararlarının üzerinde dini inançlarının etkili olduğuna kesinlikle katıldıklarını bildirirken kadınların dini inançlarının finansal yatırım kararları

üzerinde %41,0 ile kesinlikle etkili olduğunu ifade etmişlerdir. Çapraz tablo genel olarak incelendiğinde erkeklerin ve kadınların finansal yatırım kararlarının üzerinde dini inançları etkilidir ve önermeye katılma konusunda verdikleri cevaplar arasında yüzde olarak farklılıklar olsa da Ki-kare testi sonucuna göre istatistiksel bir anlamlılık taşımadığı görülmektedir.

Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05' den büyük olmasıyla H_0 hipotezini doğrulayabiliriz.

Hipotez 6:

H_0 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabilecekleri olası hayal kırıklıklarını hesaba katmaları arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabilecekleri olası hayal kırıklıklarını hesaba katmaları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 26. Katılımcıların Cinsiyeti ile Finansal Yatırım Kararı Verirken Yatırım Sonrasında Yaşayabileceği Olası Hayal Kırıklıklarını Hesaba Katması Arasındaki İlişki Tablosu

Satır		Cinsiyet		Toplam
		Erkek	Kadın	
Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	6	17
	Beklenen Değer	10,7	6,3	17
	Satır (%)	64,70	35,30	100,0
	Sütun (%)	5,30	5,00	5,20
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	12	17	29
	Beklenen Değer	18,3	10,7	29
	Satır (%)	41,40	58,60	100,0
	Sütun (%)	5,80	14,20	8,90
Kararsızım	Gözlenen Değer	25	14	39
	Beklenen Değer	24,6	14,4	39
	Satır (%)	64,10	35,90	100,0
	Sütun (%)	12,10	11,70	12,00

Tablo 26. Katılımcıların Cinsiyeti ile Finansal Yatırım Kararı Verirken Yatırım Sonrasında Yaşayabileceği Olası Hayal Kırıklıklarını Hesaba Katması Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Satır		Cinsiyet		Toplam
		Erkek	Kadın	
Katılıyorum	Gözlenen Değer	99	61	160
	Beklenen Değer	101,1	58,9	160
	Satır (%)	61,90	38,10	100,0
	Sütun (%)	48,10	50,80	49,10
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	59	22	81
	Beklenen Değer	51,2	29,8	81
	Satır (%)	72,80	27,20	100,0
	Sütun (%)	28,60	18,30	24,80
Toplam	Gözlenen Değer	206	120	326
	Beklenen Değer	206	120	326
	Satır (%)	63,20	36,80	100,0
	Sütun (%)	100,0	100,0	100,0

$X^2=9,323$, $df=4$, $P(0,054) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 26’da çalışmaya katılan erkeklerin %5,3’ü finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceği olası hayal kırıklıklarını %64,7 kesinlikle hesaba katmadıkları ifade edilirken, kadınların %5,0’i finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceği olası hayal kırıklıklarını % 35,3’lük bir oranla kesinlikle hesaba katmadıkları ifade ettikleri görülmektedir. Kadınlar finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceği olası hayal kırıklıklarını hesaba katma konusunda %35,9 oranında kararsız kalmaktadır. Erkekler ise %64,1 ile kararsız kaldıklarını ifade ederek ön plana çıktıkları görülmektedir. Anketi cevaplayan erkeklerin %28,6’sı finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceği olası hayal kırıklıklarını hesaba kattıklarını, %72,8’S, kesinlikle katılıyorum yanıtını vererek, kadınların %27,2’si bu soruya %18,3 ile kesinlikle katılıyorum yanıtını verdikleri gözlemlenmiştir.

Ki kare istatistik testi incelendiğinde; Asymp. Sig. 2-sided (istatistiksel önem) 0,054 değeri 0,05 değerine çok yakın olmalarına rağmen iki değişken aralarında

istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığından söz edilemez. $X^2=9,323$, $df=4$, $P(0,054) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red edildiğini söyleyebiliriz.

Hipotez 7:

H_0 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile finansal yatırımları konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldıklarına dair kendilerine güvenlerinin tam olduğunu düşünceleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile finansal yatırımları konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldıklarına dair kendilerine güvenlerinin tam olduğunu düşünceleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 27. Yatırımcıların Cinsiyeti ile Finansal Yatırımları Konusunda Doğru ve Sağlıklı Kararlar Aldıklarına Dair Arasındaki İlişki Tablosu

Satır		Cinsiyet		Toplam
		Erkek	Kadın	
Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	7	5	12
	Beklenen Değer	7,6	4,4	12
	Cinsiyet (%)	3,40	4,20	3,70
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	30	21	51
	Beklenen Değer	32,2	18,8	51
	Cinsiyet (%)	14,60	17,50	15,60
Kararsızım	Gözlenen Değer	43	33	76
	Beklenen Değer	48	28	76
	Cinsiyet (%)	20,90	27,50	23,30
Katılıyorum	Gözlenen Değer	92	44	136
	Beklenen Değer	85,9	50,1	136
	Cinsiyet (%)	44,70	36,70	41,70
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	34	17	51
	Beklenen Değer	32,2	18,8	51
	Cinsiyet (%)	16,50	14,20	15,60
Toplam	Gözlenen Değer	206	120	326
	Beklenen Değer	206	120	326
	Cinsiyet (%)	100,0	100,0	100,0

$X^2=3,394$, $df=4$, $P(0,494) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 27’de anket çalışmasına katılan erkeklerin %3,4’ü finansal yatırımları konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldıklarına dair kendilerine güvenlerinin tam olduğuna kesinlikle katılmadıklarını, %20,9’u kararsız olduklarını, %44,7’si ise katıldıklarını ifade etmişlerdir.

Finansal yatırımları konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldıklarına dair kendilerine güvenlerinin tam olduğuna; kadınların %4,2’si kesinlikle katılmıyorum %27,5’i kararsızım ve %36,7’si ise katılıyorum yanıtını vermişlerdir. Çapraz tablo incelendiğinde görüş bildiren kadın ve erkekler arasında yüzde olarak pek fark gözükmemektedir. Ki kare testi incelendiğinde ise: Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile finansal yatırım kararları doğrultusunda doğru, sağlıklı ve güvenilir kararlar aldıklarına dair kendilerine güvenlerinin tam olması ile aralarında anlamlı bir ilişki olmadığı söylenebilir.

Hipotez 8:

H₀: Medeni durumu ile herhangi bir yatırım aracına dair edinilen yeni bilgilerin yatırımcının kararını etkilememesi arasında ilişki yoktur.

H₁: Medeni durumu ile herhangi bir yatırım aracına dair edinilen yeni bilgilerin yatırımcının kararını etkilememesi arasında ilişki vardır.

Tablo 28. Yatırımcıların Medeni Durumu ile Yeni Edindiği Bilgilerin Yatırım Kararına Etkisi Arasındaki İlişki Tablosu

Medeni Durum		Satır					Toplam
		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	
Evli	Gözlenen Değer	16	75	55	40	14	200
	Beklenen Değer	16,6	71,8	50,9	41,1	19,6	200
	Sütun (%)	8,00	37,50	27,50	20,00	7,00	100,00
	Satır (%)	59,30	64,10	66,30	59,70	43,80	61,30

Tablo 28. Yatırımcıların Medeni Durumu ile Yeni Edindiği Bilgilerin Yatırım Kararına Etkisi Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Medeni Durum		Satır					Toplam
		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	
Bekar	Gözlenen Değer	11	42	28	27	18	126
	Beklenen Değer	10,4	45,2	32,1	25,9	12,4	126
	Sütun (%)	8,70	33,30	22,20	21,40	14,30	100,00
	Satır (%)	40,70	35,90	33,70	40,30	56,30	38,70
Toplam	Gözlenen Değer	27	117	83	67	32	326
	Beklenen Değer	27	117	83	67	32	326
	Sütun (%)	8,30	35,90	25,50	20,60	9,80	100,00
	Satır (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=5,526$, $df=4$, $P(0,237) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 28' e göre; yatırımcıların medeni durumuyla birlikte bir yatırım türüne dair edindikleri yeni bilgilerinin yatırım kararlarını etkilemesi arasında anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Bu sonuç Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük çıkmasıyla H_0 hipotezinin doğrulandığını ortaya koymaktadır. Evli yatırımcıların % 37,5'i edindiği yeni bilgilerin yatırım kararlarını etkilediğine dair katılmıyorum cevabını vermiştir. Bekar yatırımcıların %33,3'lük bir kısmı da bu önermeye katılmadıklarını söylemişlerdir. Yapılan test incelendiğinde, hem oransal olarak hem de Ki-kare testi sonuçlarımıza göre yatırımcıların medeni durumu ile edindiği yeni bilgilerin yatırım kararını etkilemesi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığından H_0 hipotezi kabul edilmektedir.

Hipotez 9:

H_0 : Bireysel Yatırımcıların gelir düzeyi ile bir finansal aracı elde tutma süreleri arasında ilişki yoktur.

H₁: Bireysel Yatırımcıların gelir düzeyi ile bir finansal aracı elde tutma süreleri arasında ilişki vardır.

Tablo 29. Bireysel Yatırımcıların Gelir Düzeyi ile Bir Finansal Aracı Elde Tutma Süresi Arasındaki İlişki Tablosu

Gelir Durumu (₺)		Ortalama Elde Tutma Süresi					Toplam
		1 Hafta	1 Ay	1 Yıl	2-5 yıl	6 yıl ve üzeri	
1000'den az	Gözlenen Değer	4	8	11	8	3	34
	Beklenen Değer	2,1	6,2	12,7	9,3	3,8	34
	Sütun (%)	11,80	23,50	32,40	23,50	8,80	100,00
	Satır (%)	20,00	13,60	9,00	9,00	8,30	10,40
1001-2000	Gözlenen Değer	5	22	29	16	4	76
	Beklenen Değer	4,7	13,8	28,4	20,7	8,4	76
	Sütun (%)	6,60	28,90	38,20	21,10	5,30	100,00
	Satır (%)	25,00	37,30	23,80	18,00	11,10	23,30
2001-4000	Gözlenen Değer	9	24	54	42	17	146
	Beklenen Değer	9	26,4	54,6	39,9	16,1	146
	Sütun (%)	6,20	16,40	37,00	28,80	11,60	100,00
	Satır (%)	45,00	40,70	44,30	47,20	47,20	44,80
4001-6000	Gözlenen Değer	2	4	18	13	5	42
	Beklenen Değer	2,6	7,6	15,7	11,5	4,6	42
	Sütun (%)	4,80	9,50	42,90	31,00	11,90	100,00
	Satır (%)	10,00	6,80	14,80	14,60	13,90	12,90
6001 ve üzeri	Gözlenen Değer	0	1	10	10	7	28
	Beklenen Değer	1,7	5,1	10,5	7,6	3,1	28
	Sütun (%)	0,00	3,60	35,70	35,70	25,00	100,00
	Satır (%)	0,00	1,70	8,20	11,20	19,40	8,60
Toplam	Gözlenen Değer	20	59	122	89	36	326
	Beklenen Değer	20	59	122	89	36	326
	Sütun (%)	6,10	18,10	37,40	27,30	11,00	100,00
	Satır (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=24,699$, $df=16$, $P(0,075) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 29'da incelediğimiz verilere göre yatırımcıların gelir durumları ile yatırımlarını ortalama elde tutma süreleri ile bağlantılı bir ilişki bulunmadığını söyleyebiliriz. Bu sonuca baktığımızda Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük çıkmasıyla H_0 hipotezinin doğrulanması söz konusudur.

Hipotez 10:

H₀: Katılımcıların eğitim durumu ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki yoktur.

H₁: Katılımcıların eğitim durumu ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki vardır.

Tablo 30. Bireysel Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

Eğitim Durumu		Aşırı İyimserlik Eğilimi					Toplam
		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	
Okuryazar	Gözlenen Değer	0	0	0	1	0	1
	Beklenen Değer	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	1
	Satır (%)	0,00	0,00	0,00	100,00	0,00	100,00
	Sütun (%)	0,00	0,00	0,00	0,90	0,00	0,30
İlköğretim	Gözlenen Değer	0	1	0	0	2	3
	Beklenen Değer	0,3	0,6	0,6	1	0,6	3
	Satır (%)	0,00	33,30	0,00	0,00	66,70	100,00
	Sütun (%)	0,00	1,70	0,00	0,00	3,30	0,90
Lise	Gözlenen Değer	10	6	11	14	10	51
	Beklenen Değer	4,8	9,4	10,8	16,6	9,4	51
	Satır (%)	19,60	11,80	21,60	27,50	19,60	100,00
	Sütun (%)	32,30	10,00	15,90	13,20	16,70	15,60
Önlisans-Lisans	Gözlenen Değer	14	44	49	73	42	222
	Beklenen Değer	21,1	40,9	47	72,2	40,9	222
	Satır (%)	6,30	19,80	22,10	32,90	18,90	100,00
	Sütun (%)	45,20	73,30	71,00	68,90	70,00	68,10

Tablo 30. Bireysel Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Eğitim Durumu		Aşırı İyimserlik Eğilimi					Toplam
		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	
Lisansüstü	Gözlenen Değer	7	9	9	18	6	49
	Beklenen Değer	4,7	9	10,4	15,9	9	49
	Satır (%)	14,30	18,40	18,40	36,70	12,20	100,00
	Sütun (%)	22,60	15,00	13,00	17,00	10,00	15,00
Toplam	Gözlenen Değer	31	60	69	106	60	326
	Beklenen Değer	31	60	69	106	60	326
	Satır (%)	9,50	18,40	21,20	32,50	18,40	100,00
	Sütun (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=20,668$, $df=16$, $P(0,192) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 30'daki verilere göre; Bireysel Yatırımcıların eğitim durumu ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki bulunmadığı söylenebilir. Bu sonuç Pearson anlamlılık seviye düzeyinin 0,05'ten büyük çıkmasıyla ortaya çıkmıştır. Tabloda lisansüstü eğitim alanların %36,7'si, önlisans-lisans mezunlarının %32,9'u katılmıyorum cevabı vererek aşırı iyimserlik eğilimi göstermedikleri anlaşılmaktadır.

Hipotez 11:

H_0 : Bütçesinden finansal yatırımlara ayırdığı pay ile demirleme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H_1 : Bütçesinden finansal yatırımlara ayırdığı pay ile demirleme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Tablo 31. Yatırımlardan Ayrılan Pay ile Demirleme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

Ayrılan Pay (₺)		Demirleme Eğilimi					Toplam
		Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	
1-250	Gözlenen Değer	5	11	26	45	30	117
	Beklenen Değer	6,1	11,8	20,8	47,4	30,9	117
	Sütun (%)	4,30	9,40	22,20	38,50	25,60	100,00
	Satır (%)	29,40	33,30	44,80	34,10	34,90	35,90
251-500	Gözlenen Değer	8	10	15	37	29	99
	Beklenen Değer	5,2	10	17,6	40,1	26,1	99
	Sütun (%)	8,10	10,10	15,20	37,40	29,30	100,00
	Satır (%)	47,10	30,30	25,90	28,00	33,70	30,40
501-1000	Gözlenen Değer	3	5	10	29	12	59
	Beklenen Değer	3,1	6	10,5	23,9	15,6	59
	Sütun (%)	5,10	8,50	16,90	49,20	20,30	100,00
	Satır (%)	17,60	15,20	17,20	22,00	14,00	18,10
1001-3000	Gözlenen Değer	1	3	5	14	10	33
	Beklenen Değer	1,7	3,3	5,9	13,4	8,7	33
	Sütun (%)	3,00	9,10	15,20	42,40	30,30	100,00
	Satır (%)	5,90	9,10	8,60	10,60	11,60	10,10
3001 ve üzeri	Gözlenen Değer	0	4	2	7	5	18
	Beklenen Değer	0,9	1,8	3,2	7,3	4,7	18
	Sütun (%)	0,00	22,20	11,10	38,90	27,80	100,00
	Satır (%)	0,00	12,10	3,40	5,30	5,80	5,50
Toplam	Gözlenen Değer	17	33	58	132	86	326
	Beklenen Değer	17	33	58	132	86	326
	Sütun (%)	5,20	10,10	17,80	40,50	26,40	100,00
	Satır (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=10,997$, $df=16$, $P(0,810) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 31'deki sonuçlara göre; bireysel yatırımcıların bütçelerinden ayırdıkları pay ile demirleme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı söylenebilir.

Bu sonuç Pearson anlamlılık seviye düzeyinin 0,05'ten büyük çıkmasıyla H_0 hipotezinin kabul edilmesi söz konusudur.

Hipotez 12:

H₀: Bireysel yatırımcıların gelir durumlarına bağlı olarak yatırım kararlarından beklentileri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

H₁: Bireysel yatırımcıların gelir durumlarına bağlı olarak yatırım kararlarından beklentileri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 32. Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumu ile Yatırım Kararlarından Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu

Aylık Gelir (₺)		Yatırım Beklentisi					Toplam
		Yüksek Gelir	Sermayeyi Koruma	Devamlı Gelir	Portföy Riskini Azaltma	Diğer	
1000'den az	Gözlenen Değer	8	9	9	4	4	34
	Beklenen Değer	8,2	9,3	13,6	1,8	1,1	34
	Sütun (%)	23,50	26,50	26,50	11,80	11,80	100,00
	Satır (%)	10,10	10,10	6,90	23,50	36,40	10,40
1001-2000	Gözlenen Değer	19	21	29	4	3	76
	Beklenen Değer	18,4	20,7	30,3	4	2,6	76
	Sütun (%)	25,00	27,60	38,20	5,30	3,90	100,00
	Satır (%)	24,10	23,60	22,30	23,50	27,30	23,30
2001-4000	Gözlenen Değer	42	36	59	7	2	146
	Beklenen Değer	35,4	39,9	58,2	7,6	4,9	146
	Sütun (%)	28,80	24,70	40,40	4,80	1,40	100,00
	Satır (%)	53,20	40,40	45,40	41,20	18,20	44,80
4001-6000	Gözlenen Değer	7	16	18	1	0	42
	Beklenen Değer	10,2	11,5	16,7	2,2	1,4	42
	Sütun (%)	16,70	38,10	42,90	2,40	0,00	100,00
	Satır (%)	8,90	18,00	13,80	5,90	0,00	12,90
6001 ve üzeri	Gözlenen Değer	3	7	15	1	2	28
	Beklenen Değer	6,8	7,6	11,2	1,5	0,9	28
	Sütun (%)	10,70	25,00	53,60	3,60	7,10	100,00
	Satır (%)	3,80	7,90	11,50	5,90	18,20	8,60

Tablo 32. Bireysel Yatırımcıların Gelir Durumu ile Yatırım Kararlarından Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu (devamı)

Aylık Gelir (₺)		Yatırım Beklentisi					Toplam
		Yüksek Gelir	Sermayeyi Koruma	Devamlı Gelir	Portföy Riskini Azaltma	Diğer	
Toplam	Gözlenen Değer	79	89	130	17	11	326
	Beklenen Değer	79	89	130	17	11	326
	Sütun (%)	24,20	27,30	39,90	5,20	3,40	100,00
	Satır (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

$X^2=24,750$, $df=16$, $P(0,074) > 0,05$ $H_0=$ Kabul ve $H_1=$ Red

Tablo 32'deki sonuçlara göre; Katılımcıların gelir durumuyla yatırım kararlarından beklentileri arasında anlamlı seviyede bir ilişki olmadığı görülmektedir. Bu sonuç Pearson anlamlılık seviye düzeyinin 0,05'ten büyük çıkmasıyla H_0 hipotezinin doğrulandığı anlamına gelmektedir.

5. SONUÇ

Finans teorilerinin büyük bir bölümü insanların rasyonel olduğunu savunurken, zaman içerisinde geliştirilen yeni teorilerle birlikte insanların yatırım kararı verirken rasyonel davranmadıkları ortaya çıkarılmıştır. Bu sebeple geleneksel olan bu teorilerin artık yetersiz kaldığı anlaşılmıştır. Yatırımcıların rasyonel davranmadıklarının tespit edilmesiyle birlikte Davranışsal Finans kavramı ortaya çıkmış ve yatırımcıların davranışlarını duygularının kontrol edip etmediği çeşitli bilim adamları tarafından araştırılmıştır. Araştırmalar sonucunda birçok çalışmaya konu olan Davranışsal Finans'ın yatırımcıların kararlarında etkili olduğu ve önemli bir yer edindiği anlaşılmıştır.

Yapılan bu çalışmanın amacı; son dönemlerde ilgi gören davranışsal finans yaklaşımı hakkında bilgilendirme yapmak ve yerel anlamda Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki davranışlarını incelemektir. Çalışmanın birinci bölümünde; Geleneksel Finans Teorilerinde kullanılan modeller tanımlanmış ve davranışsal finans kavramının tanımı, tarihsel gelişimi ve amaçları ele alınmıştır. İkinci bölümde; bireylerin yatırım kararında etkili olan faktörler, yatırım tercihleri, yatırım için kullanılan araçlar ve yatırım kararını etkileyen davranışsal eğilimler tanımlanmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümünde; bireysel yatırımcıların davranışsal finans açısından değerlendirmek amacıyla anket uygulaması hazırlanmıştır.

Ankete katılan bireysel yatırımcılardan 326 katılımcının; 206'sı (%63,2) erkek, 120'si (%36,8) ise kadınlardan oluşmaktadır. Katılımcıların 200'ü (%61,3) evli iken, 126'sı (%38,7) bekaardır. Katılımcıların 2001-4000 TL arasında geliri olanların ağırlıklı olduğu tespit edilmiştir. Ankete katılan bireysel yatırımcıların gelir durumlarına göre en çok tasarruf için ayırdıkları pay 1-500 ₺ aralığında olduğu katılımcıların ağırlıklı olarak yanıtların 1-250 ₺ ve 251-500 ₺ olarak cevaplandırmalarından anlaşılmaktadır. Bu durumda bireylerin davranışsal finans açısından değerlendirildiğinde yatırım için ayırdıkları tasarruf oranlarının gelir durumlarıyla bağlantılı olduğu sonucuna varabiliriz. Katılımcıların yatırımlarını halk arasında daha çok bilinen döviz, hisse senedi, altın gibi finansal araçlara yaptığı

gözlemlenmiştir. Katılımcıların portföylerindeki finansal yatırımlarını takip ederken ağırlıklı olarak internetten faydalandıkları tespit edilmiştir. Bireylerin yatırım kararını verirken temel beklentisinin devamlı gelir isteği olduğu analiz sonuçlarında gözlemlenmektedir.

Anket çalışmasının üçüncü bölümünde katılımcılara soru önermeleri verilmiştir. Bu önermelerde yatırımcının eğilimleri incelenmiş ve davranışsal finans modellerine göre değerlendirilmiştir. Yapılan değerlendirme ve analiz sonuçlarına göre; Balıkesir ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında psikolojik, bilgi ve iletişim kaynaklı, duygusal ve sosyal anlamda eğilim gösterdikleri analiz sonuçlarına göre tespit edilmiştir. Anket katılımcılarının sosyodemografik özellikleri davranışsal eğilim açısından değerlendirildiğinde ise şu tespitler yapılmıştır;

*Katılımcıların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığı çapraz tablolama yöntemiyle değerlendirildiğinde; erkekler %41,3 devamlı gelir, kızlar ise %37,5'lik bir oranla devamlı gelir seçeneğini işaretlemişlerdir. Her iki cinsiyet grubunun da yatırım kararı aşamalarındaki beklentilerinin aynı olduğu görülmüştür. Analiz sonucunun Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük çıkması ile birlikte katılımcıların cinsiyeti ile yatırım kararı aşamasındaki beklentileri ile anlamlı bir ilişki olmadığı ortaya çıkmıştır.

*Anketi cevaplayanların cinsiyeti ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını tespit etmek için; yapılan analize göre hiçbir zaman riske girmeyenlerin içerisinde %61,0 erkekler ve %39,0 kadınların olması ve yine genel olarak riske girenler içerisinde % 59,1 erkeklerin ve %40,9 kadınların olmasına rağmen çapraz tablo analizine göre yüzdeler farklılıklar görülmesi cinsiyet ile riske girme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı saptanmıştır.

*Medeni durum ile yatırım türleri arasındaki ilişki incelendiğinde; katılımcılardan evlilerin %45,5'i, bekarların ise %45,2'si ağırlıklı olarak yatırım türlerinden finansal yatırımları (Döviz, hisse senedi, altın vb.) tercih etmektedir. Gayrimenkul yatırımlarına evliler %78,9 oranında cevap verirken, bekarların ise %21,1'inin cevap verdiği gözlemlenmiştir. Bekar katılımcılar %68,6'lık bir oranla daha çok diğer yatırımları tercih etmektedir. Analiz sonuçlarına göre; bekar katılımcıların yatırım kararlarının evlilere göre değişkenlik gösterdiği ve daha kısa

vadede kazanç sağlayacağı yatırımlara yatırım yaptıkları söylenebilir. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05' ten küçük çıkmasıyla birlikte; medeni durum ile yatırım türleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya çıkmaktadır.

*Anket katılımcılarının cinsiyeti ile finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceği olası hayal kırıklıklarını hesaba katması arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Çalışmaya katılan erkeklerin %64,7'si finansal yatırım kararı verirken sonrasında yaşayabileceği hayal kırıklıklarını kesinlikle hesaba katmadıklarını, kadınların ise %35,3'ü hesaba katmadıklarını söylemişlerdir. Erkeklerin %72,8'i kesinlikle katılıyorum cevabını vererek yatırım sonrasında yaşayabileceği hayal kırıklarını kesinlikle hesaba kattıklarını, kadınların ise %27,2'sinin kesinlikle katılıyorum yanıtını verdikleri gözlemlenmiştir. Analiz sonuçlarına göre; Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması nedeniyle cinsiyet ve yatırım sonrasında yaşanabilecek olası hayal kırıklıklarını hesaba katmaları arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

*Bireysel yatırımcıların gelir düzeyi ile bir finansal aracı elde tutma süresi arasındaki ilişki incelendiğinde; katılımcılardan 1000 TL'den az gelir elde edenlerin bir yatırım aracını %32,4'lük bir oranla, 2001-4000 TL arasında bir gelir düzeyine sahip olan katılımcıların %37,0 ve 6001 ve üzeri gelir sahibi olan katılımcıların da %35,7'lik bir oranla yine ortalama 1 yıl bir yatırım aracını elinde bulundurduğu gözlemlenmiştir. Bu durumda gelir düzeyi ile bir finansal aracı elde tutma süresi ile arasında bir anlamlı ilişki olmadığı ortaya çıkmaktadır.

*Bireysel yatırımcıların eğitim durumu ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Anket katılımcılarının lisansüstü eğitim alanların %36,7'si, önlisans-lisans mezunlarının %32,9'u piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgilerin katılımcılara mutlak avantaj sağlayacağını söyleyen önermeye kesinlikle katılmıyorum cevabını vermişlerdir.

*Yatırımlardan ayrılan pay ile demirleme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı ortaya çıkmıştır. Bütçesinden 1-250 TL arasında pay ayıran katılımcıların %38,5'i, 251-500 TL pay ayıran %37,4 ü, 501-100 TL arasında pay ayıran %49,2, 1001-3000 TL arasında %42,4' ü, 3001 ve üzeri pay ayıranlardan %38,9'u katılıyorum cevabını işaretlemişlerdir. Alınan bu sonuçlara göre bütçeden ayrılan

payın tutarı ile demirleme eğilimi için verilen “Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma-satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatın o noktaya gelmesini beklerim” önermesine ağırlıklı olarak katılıyorum.” cevabı vermeleri; bütçelerinden ayrılan pay ile demirleme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

*Bireysel yatırımcıların gelir durumu ile yatırım kararlarından beklentileri arasında anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre 1000 TL’ den az geliri olanların %26,5, 1001-2001 TL arasında %38,2, 2001-4000 TL arasında %40,4 ve 4001-6000 TL arasında geliri olanların %42,9’u yatırımlarından devamlı gelir beklentisi içerisinde olduğu ortaya çıkmıştır.

KAYNAKÇA

- Aydoğan, Ebru. (2013). Zıtlık Yatırım Stratejisinin Davranışsal Finans Yaklaşımı ile Değerlendirilmesi, Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Bursa.
- Aksoy, Tolga, Işıl şahin. (2009). Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar. Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni. Ankara.
- Aktaş, F. Rabia.(2012).Davranışsal Finans ve Yatırımcı Psikolojisi İMKB Üzerine Amprik Bir Uygulama. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul.
- Ateş, Alper. (2007). Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Konya.
- Barak, Osman. (2008). Davranışsal Finans Teori ve Uygulama. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barberis, Nicholas. Thaler, Richard. (2003). A Survey of Behavioral Finance. University of Chicago. Number: 18 s: 1052-1121.
- Bayar, Yılmaz. (2011). Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi.(6:2).s:133-160.
- Bayrak, Oben, Kurtuluş. (2012). Davranışsal Finans, Sermaye Piyasasında Gündem, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği. Sayı.120. ısn : 1304-8155
- Bayram, Nuran. (2015). Sosyal Bilimlerde SPSS ile Veri Analizi. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Bell, E, D.(1985). Disappointment in Decision Making Under Uncertainty. Operations Research .33 (1) s: 1-27
- Bernstein, William. (2005). Yatırımın Dört Temel Taşı. Çev.: Neşenur Domaniç-Nusret Avhan, İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Bostancı, Faruk.(2003). Davranışçı Finans. Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi. Yeterlilik Etüdü. İstanbul.
- Bostancı, Tilki Hatice. (2013). Firma Düzeyinde Riske Karşı Duyarlılığın Beklenti Teorisi ile Açıklanması. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Aydın.
- Böyükaslan, Adem. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Afyon.

- Ceylan, Ali. Korkmaz, Turhan. (2015). Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymet Analizi. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Döm, Serpil.(2003). Yatırımcı Psikolojisi. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Ede, Müjdat. (2007). Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul.
- Ercan, İlker. (2004). Ölçeklerde Güvenilirlik ve Geçerlik. Uludağ Üniversitesi Tıp Fakültesi Dergisi. Sayı: 30 (3) 211-216.
- Ergün, Bahadır.(2009). Piyasa Anomalileri ve Aşırı Tepki Hipotezinin İMKB’de Araştırılması. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Adana.
- Ertan, Yasemin. (2007). Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi’nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Bursa.
- Eser, Rüya. TOIGONBAEVA Devletkan. (2011). Psikoloji ve İktisadın Bileşimi olarak, Davranışsal İktisat. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi.Sayı:6 (1). s.287-321.
- Faikoğlu, Seyda. (2012). İMKB’de İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Sakarya.
- Fırat, D. Fettaoğlu S. (2011). Investors’ Purchasing Behaviour Via a Behavioural Approach. Kocaeli University Faculty of Economics and Business Administration Sciences. International Journal of Business and Management. Vol.6. s.153-163.
- Hayta, Ateş Bayazıt. (2014). Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar. Türkiye Sosyal Araştırma Dergisi.2014.Sayı:3. s.329-352.
- Goldenberg, H, D.(2004). A Book Review From Journal of Socio-Economics: Beyond Greed and Fear. Journal of Socio Economics, 33(1),125-135)
- Kojabad, A. Niki. (2012). Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırması. Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi İzmir.
- Kökdemir, Doğan. (2003). Belirsizlik Durumlarında Karar Verme ve Problem Çözme. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Ankara.
- Kuzgun, İbrahim.(2013).Yatırımcılarda Risk Alma Düzeyinin Belirlenmesi: Bir Alan Çalışması. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çorum.

- Küçük, Ayhan. (2014). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi.2014. Sayı:11 s.104-122.
- Küden, Murat. (2014). Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi. Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İzmir.
- Manglik, G. (2006). Countering Over- Confidence and Over Optimism by Creating Awareness and Experiential Learning Amongst Stock Market Players. Journal of Economic Literature, s:1-31
- Nevins, Dan. (2003). Goals-based Investing: Integrating Traditional and Behavioral Finance. , SEI Investments, The Journal of Wealth Management, Vol:6, No:4.
- Nofsinger, R, John.(2014). Yatırım Psikolojisi. Çev.: Sümeyra Gazel, Ankara: Nobel Kitapevi
- Özaltın, S. Ersoy, E. Bekçi, İ. (2015). Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi.2015. C.20.S.2. s397-411.
- Özcan, Handan.(2011). Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma. Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Nevşehir.
- Özerol, Hakan. (2011). Davranışsal Finans. Ankara: Elma Yayınevi.
- Pompian, M, Michael. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management. New Jersey. Published simultaneously in Canada.
- Sefil, S., Çilingiroğlu,H.K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Sayı:19,Bahar 2011.s.247-268.
- Taylor, S.E. Brown, J.(1988). Illusion and Well-Being: A Social Psychological Perspective on Mental Health. Psychological Bulletin, 103 (2), s.193-210.
- Thaler, H, Richard. (2005). Advances In Behavioral Finance Vol.II. Newyork: Published by Princeton University Press.
- The Royal Swedish Academy of Sciences. Foundations of Behavioral and Experimental Economics: Daniel Kahneman and Vernon Smith. Advanced Information On The Prize in Economic Sciences.2002.
- Tufan, Ekrem.(2008). Davranışsal Finans. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Usul, H., Bekçi, İ. Ve Eroğlu, A.H. (2002). Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:19. s.135-150.

[www.borsaistanbul.com/urunler ve piyasalar/ürünler/opsiyon sözleşmeleri/](http://www.borsaistanbul.com/urunler_ve_piyasalar/urunler/opsiyon_sozlesmeleri/)
[Erişim: 15.01.2016 Saat:15:08]

<https://www.ekodialog.com/Konular/kurumsal-yatirimci-kimdir.html/> [Erişim Tarihi:
19:01.2016 Saat: 22:12]

<http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/hisse-senedi.html/> [Erişim Tarihi:
20.01.2016 Saat: 16:37]

http://www.turkborsa.net/viop_temelbilgi.php/ [Erişim: 15.01.2016 Saat: 15:02]

Sermaye Piyasası Kurulu / <http://www.spk.gov.tr/2010.Ankara>. [Erişim Tarihi:
17.01.2016 Saat: 19:30]

<http://vsback.com/2015/06/08/bireysel-yatirimcilar-acisindan-risk-algisi/> [Erişim
Tarihi: 19.01.2016 Saat: 21:51]

EK

ANKET FORMU

**BİREYSEL YATIRIM KARARLARININ DAVRANIŞSAL FİNANS
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ VE BİR UYGULAMA**

Sayın Yatırımcı,

Bu anket Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe ve Finansman Yüksek Lisans Programında yürütülen “Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Bir Uygulama” başlıklı tezin uygulama bölümü için hazırlanmıştır. Cevaplarınız sadece akademik amaçlı kullanılacak olup soruları cevaplamaya göstereceğiniz özen ve ayırdığınız zaman için teşekkür ederiz.

Dilek ÖZTOPÇU
Yüksek Lisans Öğrencisi

Yrd. Doç. Dr. Sinan AYTEKİN
Tez Danışmanı

1. Cinsiyetiniz:

Erkek () Kız ()

2. Medeni Durumunuz:

Evli () Bekar ()

3. Evli İseniz çocuk sayınız:

Çocuğum yok () 1 () 2 () 3 () 4 ve üzeri ()

4. Yaşınız:

20 ve altı () 21-25 () 26-30 () 31-35 () 36-40 () 41-45 ()
46-50 () 51-55 () 56-60 () 61-65 () 65 ve üzeri ()

5. Eğitim Durumunuz:

Okuryazar () İlköğretim () Lise () Ön Lisans – Lisans () Lisansüstü ()

6. Meslek Grubunuz:

Kamuda Ücretli () Özel Sektörde Ücretli () Serbest Meslek () Çiftçi ()
Ev Hanımı () Diğer ()

7. Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı?

Evet () Hayır ()

8. Aylık Geliriniz (TL) :

1000'den az () 1001-2000 () 2001-4000 () 4001-6000 ()
6000 ve üzeri ()

9. Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz?

Evet () Hayır ()

10. Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz?

Evet () Hayır ()

11. Bütçenizden finansal yatırımlarınız için ayırdığınız pay ne kadardır? (TL)
1-250 () 251-500 () 501-1000 () 1001-3000 () 3000 ve üzeri ()

12. Lütfen yatırımlarınızın hangi tür olduğunu işaretleyiniz.
Gayrimenkul Yatırımı () Finansal Yatırımlar (Döviz, hisse senedi, altın vb.) ()
Bireysel Emeklilik () Vadeli İşlem Sözleşmeleri () Diğer ().....

13. Riske girmeyi sever misiniz?
Her zaman () Genellikle () Bazen () Nadiren () Hiçbir zaman ()

14. Hangi finansal araçlara yatırım yapıyorsunuz? (Birden çok seçilebilir.)
TL Banka Mevduatı () Döviz () Hisse Senedi () Tahvil ()
Bono () Yatırım Fonları () Altın () Repo () Sukuk ()
Faizsiz Katılım Fonları () Yastık Altı () Diğer ().....

15. Portföyünüz kaç çeşit yatırım aracından oluşmaktadır?
1 () 2 () 3 () 4 () 5 ve üzeri ()

16. Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?
1 hafta () 1 ay () 1 yıl () 2-5 yıl () 6 ve üzeri ()

17. Portföyünüzün riskini nasıl tanımlarsınız?
Çok yüksek () Yüksek () Normal () Az () Çok az ()

18. Şu anki portföyünüzde hisse senedi oranı nedir?
Yok () %0-24 () %25-49 () %50-74 () %75-99 ()
%100 ()

19. Finans piyasalarındaki gelişmeleri hangi sıklıkla izliyorsunuz?
İzlemiyorum () Her gün () Haftalık () Aylık () Yıllık ()

20. Portföyünüzü takipte kullandığınız bilgi kaynaklarınız nelerdir? (Birden fazla seçilebilir.)
Kendi değerlendirmelerim () Gazete-TV () İnternet ()
Sosyal çevre () Aracı kurumlar () Diğer ()...

21. Kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz?
0-1 () 2-5 () 6-10 () 11-20 () 21 ve üzeri ()

22. Yatırımlarınızın mevcut kar/zarar durumunu hangi sıklıkla izliyorsunuz?
İzlemiyorum () Her gün () Haftalık () Aylık () Yıllık ()

23. Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?
Yüksek gelir beklentisi () Sermayeyi Koruma Arzusu ()
Devamlı Gelir İsteği () Portföy riskini azaltma () Diğer ().....

Lütfen aşağıda yer alan ifadeleri dikkatlice okuyunuz ve bu ifadelere hangi ölçüde katıldığınıza ilişkin görüşünüzü " kesinlikle katılıyorum " dan başlayan ve " kesinlikle katılmıyorum " ile biten ölçek üzerinde (X) işareti şeklinde belirtiniz.	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)
	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum
1- Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.					
2- Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır.					
3- Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.					
4- Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.					
5- Gelecek dönemde yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.					
6- Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracığına olan beklentim güçlüdür.					
7- Gelecek döneme dair kaybettirebilecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başkalarının portföyünde olacağını düşünüyorum.					
8- Finansal araçlarımın kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.					
9- Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacağını bildiğim yönünde bir kaniya sahip olurum.					
10- Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.					
11- Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şuan zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır.					
12- Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.					
13- Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur.					
14- Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma - satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim.					
15- Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir.					
16- Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda olsam, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim.					

17- Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam.					
18- Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satarım.					
19- A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyüm varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %15 kazandıran A ürünü yerine %15 kaybettiren B ürününü satarım.					
20- Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.					
21- Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim.					
22- Finansal yatırım kararlarım üzerinde dini inançlarım etkilidir.					
23- Finansal yatırım kararlarım üzerinde siyasi görüşlerim etkilidir.					
24- Yakın iletişim kurduğum insanların yatırım kararları benim yatırım kararlarım üzerinde etkilidir.					
25- %80 olasılıkla 4.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 TL kazanmayı tercih ederim.					
26- %100 olasılıkla 3.000 TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 4.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.					
27- Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri iyidir ve getirisi hep yüksektir.					
28- Bir yatırım aracına ilişkin edindiğim yeni bilgiler yatırım kararımı etkilemez.					
29- Bir finansal yatırım aracı birkaç dönem art arda kazandırıyor ise yakın zamanda kaybettirir, birkaç dönem art arda kaybettiriyorsa yakın zamanda kazandırır.					
30- İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim.					
31- Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım.					
32- Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim.					
33- Diğer yatırımcıların davranışlarına anlam veremediğim zamanlarda alış-satış hareketlerim artar.					
34- İkamet ettiğim yerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.					
35- Menkul Kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm.					