

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

KUŞAKLARIN YATIRIM KARARLARINDA TEMEL VE
TEKNİK ANALİZİ TERCİH ETMELERİNDE
DAVRANIŞSAL FİNANSIN ROLÜ

DOKTORA TEZİ

FIRAT SEVER

BALIKESİR, 2025

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

KUŞAKLARIN YATIRIM KARARLARINDA TEMEL VE
TEKNİK ANALİZİ TERCİH ETMELERİNDE
DAVRANIŞSAL FİNANSIN ROLÜ

DOKTORA TEZİ

FIRAT SEVER

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. SİNAN AYTEKİN

BALIKESİR, 2025

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüzün İşletme Anabilim Dalı'nda 201912508002 numaralı Fırat SEVER'in hazırladığı "Kuşakların Yatırım Kararlarında Temel ve Teknik Analizi Tercih Etmelerinde Davranışsal Finansın Rolü" konulu DOKTORA tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 16/06/2025 tarihinde yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezin onayına OY BİRLİĞİ/~~OY ÇOKLUĞU~~ ile karar verilmiştir.

Üye (Başkan) Prof. Dr. Şakir SAKARYA İmza

Üye (Danışman) Prof. Dr. Sinan AYTEKİN İmza

Üye Doç. Dr. H. Hüseyin YILDIRIM İmza

Üye Doç. Dr. Nida ABDİOĞLU İmza

Üye Dr. Öğr. Üyesi Çağatay MİRGEN İmza

16/06/2025

Doç. Dr. Orkun BAYRAM

Enstitü Müdürü

ETİK BEYAN

Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kuralları'na uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı ve
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

16/06/2025

Fırat SEVER

ÖNSÖZ

Finansal piyasalarda yatırımcılar, temel ve teknik analiz yöntemlerini dengeli biçimde kullanırken, kuşaklar arasındaki tercih farkları ekonomik deneyimler, teknolojik adaptasyon düzeyi ve risk algısıyla ilişkilidir. Dijital çağ yatırımcıları, hızlı bilgi akışına dayalı teknik sinyalleri ön planda tutarken, deneyim odaklı kuşaklar makroekonomik ve temel göstergelere ağırlık verir. Literatürde, kuşak bazlı analiz yöntemleri tercihleriyle davranışsal finansın bilişsel önyargılarını (temsil, aşırı güven, muhafazakârlık) bir arada inceleyen bütüncül çalışmalar sınırlıdır. Bu araştırma, Y ve Z kuşaklarının hızlı dijital dinamikler ışığında, X kuşağı ve öncesinin ise deneyime dayalı tutumları temel ve teknik analiz tercihleri bağlamında nasıl şekillendiğini, hangi bilişsel önyargıların hangi kuşakları yönlendirdiğini ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Lisans, yüksek lisans ve doktora eğitimim boyunca bilgilerinden ve tecrübelerinden faydalandığım, bu fırsatı bana sunduğu için kendisine minnettar olduğum, kişiliğiyle bana ve benim gibi yüzlerce öğrenciye örnek olan, akademisyenlik tanımını tam olarak karşılayan ve sadece eğitimde değil hayatın her anında öğrencilerine destek olmaya çalışan danışman hocam Sayın Prof. Dr. Sinan AYTEKİN'e sonsuz şükranlarımı sunarım. Yükseköğretim hayatım boyunca en az danışman hocam kadar örnek aldığım, bilgi ve birikimleriyle beni aydınlatan, kişiliğiyle adeta bir yol gösterici olan çok değerli hocam Sayın Prof. Dr. Şakir SAKARYA'ya teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim.

Her zaman benimle beraber yürüyen, umutsuzluğa düştüğümde bana yol gösteren, her şeyi ve her şeyi daha yaşanır kılan yol arkadaşım ve eşim Semanur SEVER'e, hayatım boyunca karşılaştığım sorunlarda benim yanımda olan ve haklarını asla ödeyemeyeceğim çok kıymetli annem Yıldız SEVER ve babam Fadıl SEVER'e abilerim Erdal SEVER ve Ömür SEVER başta olmak üzere tüm aileme sonsuz minnetlerimi sunarım.

BALIKESİR, 2025

FIRAT SEVER

ÖZET

Kuşakların Yatırım Kararlarında Temel ve Teknik Analizi Tercih Etmelerinde Davranışsal Finansın Rolü

SEVER, Fırat

Doktora, İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Sinan AYTEKİN

2025, 103 Sayfa

Bu çalışma, X, Y ve Z kuşaklarının yatırım kararlarında temel ve teknik analiz tercihlerini davranışsal finans bağlamında incelemektedir. Araştırmanın problemi, kuşakların yatırım analiz yöntemlerini seçerken psikolojik önyargılardan nasıl etkilendiğini ortaya koymaktır. Amaç, her kuşağın temel ve teknik analiz yöntemlerine ilişkin tutumlarını ölçekler aracılığıyla karşılaştırmak ve davranışsal finans modellerindeki eğilimlerin etkileri belirlemektir. Borsa İstanbul ve Forex yatırımcılarından oluşan 508 kişilik örneklem üzerinden 30 maddelik anket uygulanmış, ve veriler SPSS ile ANOVA, korelasyon ve regresyon analizlerine tabi tutulmuştur.

Bulgular, kuşakların, temel analiz ve teknik analiz tercihi arasında ve davranışsal finans boyutlarıyla istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar olduğunu göstermiştir. Korelasyon analizinde temsililik önyargısı ile teknik analiz tercihi arasında zayıf ve pozitif ilişki, kendine atfetme ve momentum eğilimleri ile teknik analiz tercihi arasında zayıf ve negatif ilişki saptanmıştır.

Sonuç olarak, kuşaklara özgü psikolojik eğilimler yatırım analiz yöntemlerini belirgin biçimde şekillendirmektedir. Z kuşağı temsililik ve aşırı güven eğilimleri, X kuşağı kendine atfetme önyargısı ile öne çıkarken, Y kuşağı genellikle orta düzeyde konumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kuşaklar, Temel Analiz, Teknik Analiz, Davranışsal Finans

ABSTRACT

The Role of Behavioral Finance in the Preference of Fundamental and Technical Analysis in Investment Decisions of Generations

SEVER, Fırat

PhD Thesis, Business Administration

Thesis Advisor: Prof. Dr. Sinan AYTEKİN

2025, 103 Pages

This study examines the preferences for fundamental versus technical analysis in the investment decisions of Generations X, Y, and Z through the lens of behavioral finance. The central research problem is to determine how psychological biases influence each generation's choice of analytical methods. The study aims to compare generational attitudes toward fundamental and technical analysis using structured scales and to identify the impact of prevailing tendencies within behavioral finance models. A 30-item questionnaire was administered to a sample of 508 investors drawn from Borsa İstanbul and the Forex market, and the resulting data were analyzed in SPSS via ANOVA, correlation, and regression techniques.

The findings reveal statistically significant generational differences both in the preference for fundamental versus technical analysis and across behavioral finance dimensions. Correlation analysis indicated a weak positive association between representativeness bias and a preference for technical analysis, while self-attribution and momentum biases exhibited weak negative relationships with technical analysis preference.

In conclusion, generation-specific psychological tendencies markedly shape the choice of analytical methods. Generation Z is characterized by stronger representativeness and overconfidence biases, Generation X by pronounced self-attribution bias, and Generation Y by moderate positioning across the measured biases.

Keywords: Generations, Fundamental Analysis, Technical Analysis, Behavioral Finance.



Değerli Annem, Babam ve Eşime...

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xii
KISALTMALAR LİSTESİ	xiii
1. GİRİŞ	1
1.1. Araştırmanın Problemi	3
1.2. Araştırmanın Amacı	4
1.3. Araştırmanın Önemi	4
1.4. Araştırmanın Varsayımları	5
1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları	5
1.6. Tanımlar	6
2. İLGİLİ ALANYAZIN	8
2.1. Kuramsal Çerçeve	8
2.1.1. Kuşaklar	8
2.1.2. Kuşakların Kronolojik Sınıflandırılması	9
2.1.3. Kuşakların Tanıtılması	12
2.1.3.1. Sessiz Kuşak (1925-1942)	12
2.1.3.2. Bebek Patlaması (Baby Boomers) Kuşağı (1943-1960)	13
2.1.3.3. X Kuşağı (1961-1981)	14
2.1.3.4. Y Kuşağı (1982- 2000)	15
2.1.3.5. Z Kuşağı (2001-2020)	17
2.1.4. Temel Analiz	20

2.1.5. Teknik Analiz	23
2.1.5.1. Dow Teorisi	24
2.1.5.2. Grafikler	26
2.1.5.3. Trendler	27
2.1.5.4. Destek ve Dirençler	28
2.1.5.5. Formasyonlar	28
2.1.5.6. İndikatörler ve Osilatörler	28
2.1.6. Temel ve Teknik Analiz Arasındaki Farklar	29
2.1.7. Davranışsal Finans Kavramı	29
2.1.8. Davranışsal Finansın İlişkide bulunduğu Davranış Bilimi Alanları	32
2.1.8.1. Psikolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi	32
2.1.8.2. Sosyolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi	33
2.1.8.3. Antropolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi	33
2.1.9. Davranışsal Finans Modelleri	34
2.1.9.1. Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli	36
2.1.9.2. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli	38
2.1.9.3. Hong ve Stein Modeli	41
2.2. İlgili Araştırmalar	45
3. YÖNTEM	53
3.1. Araştırmanın Modeli	53
3.2. Evren ve Örneklem	56
3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri	56
3.4. Verilerin Toplanma Süreci	58
3.5. Verilerin Analizi	58
4. BULGULAR VE YORUMLAR	60
4.1. Geçerlik ve Güvenilirlik	60

4.2. Açıklayıcı Faktör Analizi	61
4.3. Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA).....	63
4.4. Korelasyon Analizi	70
4.5. Regresyon Analizi	71
5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	74
5.1. Sonuçlar.....	74
5.2. Öneriler.....	77
KAYNAKÇA	82
EKLER	95

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. Kuşak Sınıflandırmaları	10
Tablo 2. Davranışsal Finans Ölçeğinin Örnek Soru İfadeleri	57
Tablo 3. Temel ve Teknik Analiz Ölçeğinin Örnek Soru İfadeleri	58
Tablo 4. Cronbach's Alpha, Skewness ve Kurtosis Testi Sonuçları	61
Tablo 5. Davranışsal Finans Ölçeği Açıklayıcı Faktör Analizi.....	62
Tablo 6. Temel ve Teknik Analiz Ölçeği Açıklayıcı Faktör Analizi	63
Tablo 7. Kuşaklar ve Davranışsal Finans Boyutlarına İlişkin <i>ANOVA</i> Analizi Sonuçları	64
Tablo 8. Davranışsal Finans Boyutlarına İlişkin <i>Levene's Testi</i> Sonuçları.....	65
Tablo 9. Kuşaklar ve Temsililik Davranışına İlişkin <i>Games-Howell</i> Testi Sonuçları	65
Tablo 10. Kuşaklar ve Muhafazakârlık Davranışına İlişkin <i>Tukey</i> Testi Sonuçları..	66
Tablo 11. Kuşaklar ve Aşırı Güven Davranışına İlişkin <i>Tukey</i> Testi Sonuçları	66
Tablo 12. Kuşaklar ve Kendine Atfetme Davranışına İlişkin <i>Games-Howell</i> Testi Sonuçları	67
Tablo 13. Kuşaklar ve Haber Avcıları Davranışına İlişkin <i>Tukey</i> Testi Sonuçları ...	67
Tablo 14. Kuşaklar ve Momentum Yatırımcıları Davranışına İlişkin <i>Games-Howell</i> Testi Sonuçları	68
Tablo 15. Kuşaklar ve Temel ve Teknik Analize İlişkin <i>ANOVA</i> Analizi Sonuçları	68
Tablo 16. Temel ve Teknik Analiz Boyutlarına İlişkin <i>Levene's Testi</i> Sonuçları	69
Tablo 17. Kuşaklar ve Temel Analiz Boyutuna İlişkin <i>Games-Howell</i> Testi Sonuçları	69
Tablo 18. Kuşaklar ve Teknik Analiz Boyutuna İlişkin <i>Games-Howell</i> Testi Sonuçları	70
Tablo 19. Davranışsal Finans ve Temel ve Teknik Analiz Tercih İlişkisinin Korelasyon Analizi Sonuçları	71

Tablo 20. Davranışsal Finans ve Teknik Analiz Tercih İlişkisinin Regresyon Analizi Sonuçları	72
---	----



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Temel Analiz Aşamaları ve Karar Süreci	21
Şekil 2. Yükselen Trend Çizgisi	27
Şekil 3. Alçalan Trend Çizgisi	27
Şekil 4. Araştırma Modeli	53



KISALTMALAR LİSTESİ

AG	: Aşırı Güven Davranışı
HA	: Haber Avcıları Davranışı
KAD	: Kendine Atfetme Davranışı
MHFZ	: Muhafazakârlık Davranışı
MY	: Momentum Yatırımcıları Davranışı
TEK	: Teknik Analiz
TML	: Temel Analiz
TMS	: Temsililik Davranışı

1. GİRİŞ

Geleneksel finans teorilerinin aksine, yatırımcıların kararlarını her zaman mantıksal ve rasyonel bir temele dayandırmadıkları, bunun yerine psikolojik faktörlerin etkili olduğu gözlemlenmiştir (Barberis ve Thaler, 2003, s. 1060). Dolayısıyla yatırımcıların kararları davranışsal finans teorileriyle açıklanabilmektedir. Davranışsal finans, bireylerin finansal kararlarını duygusal ve psikolojik etmenlerin şekillendirdiği bir alan olarak tanımlanabilir (Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1124). Davranışsal finans teorileri, geleneksel finans teorisinin öngördüğü tahmin edilebilir sonuçların her zaman ortaya çıkmayabileceğini ve yatırımcıların karar süreçlerinde sadece ekonomik değil, davranışsal faktörlerle de şekillendiğini ileri sürer (Akal ve Kılıç, 2020, s. 132; Doğan ve Evlimoğlu, 2022, s. 1986-1987). Temel analiz “(*fundamental analysis*)”, pay senetlerinin gerçek değerinin belirlenmesinde kullanılan, en eski ve en yaygın yöntemlerden biri olup, yatırımcıların hisse senedi fiyatlarının gelecekteki yönelimlerini tahmin etmede sistematik ve detaylı bir yaklaşım sunar (Konuralp, 2001, s. 87; Üreten ve Özçam, 1996, s. 173). Teknik analiz ise finansal varlıkların (örneğin hisse senedi, döviz kuru, emtia vb.) geçmişteki fiyat ve işlem hacmi verilerinin, piyasanın tüm bilgiyi fiyatlara yansıttığı, geçmişte gözlemlenen fiyat hareketlerinin gelecekte tekrarlanacağı ve fiyatların belirli trendler doğrultusunda hareket edeceği varsayımlarına dayanarak, grafikler, formasyonlar, trendler, indikatörler ve osilatör gibi araçlar kullanılarak incelenip yorumlanması sürecidir (Aydın, 2004, s. 82; Erdinç, 2004, s. 53; Kirkpatrick ve Dahlquist, 2011, s. 3; Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 253).

Bu çalışmanın odağını, farklı kuşakların yatırım karar süreçlerinde temel ve teknik analiz yöntemlerine yönelik tercihlerini belirleyen davranışsal finans boyutları oluşturmaktadır. Geleneksel finans yaklaşımlarının yatırımcıyı salt rasyonel karar mekanizmalarına indirgeyen varsayımlarını aşarak, bireylerin ekonomik karar alma süreçlerinde bilişsel ve duygusal faktörlerin aktif rol oynadığını vurgulayan davranışsal finans literatürü, yatırımcı psikolojisinin anlaşılması bakımından kritik bir

perspektif sunar. Özellikle, yatırımcıların bilgi işleme biçimleri, risk algıları ve önyargıya dayalı tutumları, hem sermaye piyasalarındaki oynaklıkların hem de piyasa katılımcılarının stratejik tercihlerinin temel belirleyicilerindendir. Bu çerçevede, farklı kuşakları temsil eden X, Y ve Z kuşaklarının tarihsel ve sosyokültürel deneyimleri; teknolojiye adaptasyon hızları ve iletişim alışkanlıkları, söz konusu analiz yöntemlerine yaklaşım biçimlerini şekillendiren başlıca unsurlar olarak karşımıza çıkar.

Bir kuşağın yatırım tercihlerini anlamak, o dönemin ekonomik krizleri, büyüme dönemleri ve finansal regülasyon değişiklikleriyle kurduğu ilişkinin yanı sıra, o kuşağın dijital araçlara ve bilgi kaynaklarına erişim biçimini de göz önüne almayı gerektirir. Örneğin X kuşağı, görece olarak sınırlı dijital altyapı ve daha stabil ekonomik görünümün hüküm sürdüğü bir dönemde yetişmiş, bu sebeple temel analiz gibi makro ekonomik göstergelerden yola çıkan, daha ‘uzun vadeli’ perspektifleri benimseme eğiliminde olmuştur. Buna karşın Y kuşağı, internetin yaygınlaşmasıyla birlikte bilgiye anlık erişim imkanına kavuşmuş; sosyal medya ve online analiz platformlarının sunduğu topluluk temelli öğrenme süreçleriyle, hem temel hem de teknik verileri harmanlayan melez yaklaşımları benimsemiştir. Z kuşağı ise finansal okuryazarlık araçlarını ve mobil ticaret uygulamalarını neredeyse doğuştan kullanarak, teknik analiz verilerini hızla değerlendirme, otomatik işlem stratejileri ve algoritmik sinyallerden yararlanma konusunda ön safta yer alır. Bu çeşitlilik, kuşaklararası bir karşılaştırmanın gerekliliğini ortaya koymakta; çünkü her kuşağın bilgiye ulaşma hızı, risk toleransı ve önyargı profili, yatırım analizine yaklaşımındaki temel farklılıkları beslemektedir.

Davranışsal finansın temel kavramlarından olan temsiliyet önyargısı, aşırı güven, muhafazakârlık ve kendine atfetme gibi bilişsel eğilimler, yatırımcıları nesnel veri analizinden uzaklaştırarak öznel karar süreçlerine sevk edebilir. Temsiliyet önyargısı, yatırımcının geçmiş performans desenlerini geleceğe yansıtma eğilimini tanımlarken; aşırı güven, bireyin kendi bilgi ve yetkinlik düzeyini nesnel ölçütlerden yüksek görmesi yoluyla risk algısını çarpıtabilir. Muhafazakârlık önyargısı, yeni bilgiyi özümseme sürecini yavaşlatarak mevcut portföy yapısına yapısal bir bağlılık oluştururken; kendine atfetme eğilimi, yatırımcının başarılarını kendi becerisine, başarısızlıkları ise dışsal faktörlere bağlama eğilimiyle karar döngülerini etkiler (Barberis vd., 1998, s. 342-343, Bodie vd., 2012, s. 269; Daniel vd., 1998, s. 1841-

1845). Bu bilişsel süreçlerin kuşak bazında nasıl farklılaştığı; yatırımcının hangi analiz metodunu tercih ettiğini, hangi zaman diliminde işlem yaptığını ve portföy çeşitlendirmesi stratejilerini doğrudan şekillendirir.

Literatürde, temel ve teknik analiz yöntemlerinin etkinliği üzerine pek çok çalışma bulunmakla birlikte, kuşak dinamiklerini ve davranışsal finans perspektifini bir arada ele alan ampirik araştırmalar sınırlıdır. Mevcut bulgular genellikle ya yalnızca temel analiz odaklı ya da teknik analizle ilgili modelleri irdeleyen çalışmalardır. Kuşakların psikolojik profilleriyle bu analiz yöntemlerine ilişkin eğilimlerini karşılaştıran sistematik bir çerçeve ise henüz tam anlamıyla inşa edilmemiştir. Oysa finansal piyasaların giderek daha etkin bilgi işleme ve iletişim teknolojilerine bağımlı hâle gelmesi, kuşaklar arası farklılıkların yatırım stratejilerine yansıma biçimlerini derinleştirmektedir. Bu noktada, araştırmanın yenilikçi yönü, X, Y ve Z kuşaklarını aynı çatı altında toplayarak davranışsal finans modellerine göre kıyaslaması ve her kuşağın karar motivasyonlarını hem niceliksel (ölçek temelli) hem de niteliksel (tutum analizleri) yaklaşımlarla ortaya koymasındır.

Sonuç olarak, bu çalışma; finansal piyasaların evrilen dinamikleri içerisinde kuşaklar arası farklılıkları ve davranışsal finans önyargılarının analiz tercihleri üzerindeki etkilerini bir arada irdeleyerek, yatırımcı psikolojisinin daha bütüncül bir şekilde anlaşılmasına katkı sağlamayı amaçlar. Hem akademik hem de uygulayıcı düzeyde, portföy yöneticileri, bireysel yatırımcılar ve politika yapıcılar için kuşak temelli strateji geliştirme perspektifine ışık tutarak, finansal karar süreçlerinde psikolojik faktörlerin görünürlüğünü artıracaktır.

1.1. Araştırmanın Problemi

Bu çalışma, farklı kuşakların yatırım tercihlerinde temel ve teknik analizi tercih ederken davranışsal finansın rolünü incelemeyi amaçlamaktadır. Yatırımcılar arasında görülen temsillilik, muhafazakârlık, aşırı güven gibi davranışsal yanlılıklar, farklı yaş grupları arasında değişiklik gösterebilmektedir (Shefrin, 2001, s. 117). Özellikle, teknolojinin etkisiyle daha fazla bilgiye ulaşabilen ve yatırım yapma alışkanlıkları hızla değişen genç kuşaklarla X kuşağı gibi daha deneyimli yatırımcılar arasındaki karar alma süreçlerinin karşılaştırılması önemli bir araştırma konusu olmuştur (Odean,

1999, s. 1285). Bu bilgiler ışığında araştırmanın problemi, “*kuşaklar yatırım tercihlerinde temel ve teknik analizi tercih ederken davranışsal finanstan etkilenmektedir.*” olarak belirlenmiştir.

1.2. Araştırmanın Amacı

Bu çalışma, kuşaklar arası yatırım analiz tercihlerini temel ve teknik analiz ölçekleri üzerinden karşılaştırarak, davranışsal finansın rolünü ortaya koymayı amaçlamaktadır. Araştırma, X, Y ve Z kuşaklarının analiz metotlarına yönelik tutum ve algılarını belirlemeyi, kuşaklar arası farkların ve benzerliklerin altında yatan bilişsel önyargıları (aşırı güven, temsililik vb.) saptamayı hedeflemektedir. Bilimsel araştırma yöntemleri doğrultusunda ve yazın taramasında elde edilen kuramsal temeller ışığında; davranışsal finans ile temel ve teknik analiz tercihleri arasında anlamlı bir ilişki elde edileceği ve kuşaklar ve davranışsal finans arasında, kuşaklar ile temel ve teknik analiz tercihleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık elde edileceği düşünülmektedir.

1.3. Araştırmanın Önemi

Bu çalışmanın önemi dört temel boyutta değerlendirilebilir;

- Finansal planlama ve portföy yönetimi literatürüne kuşak perspektifi kazandırarak, karar alıcıların demografik farklılıklara duyarlı stratejiler geliştirmesine imkân sağlayabilir.
- İkincisi, davranışsal finans yaklaşımlarının kuşaklara özgü bilişsel önyargılarla nasıl etkileşime girdiğini açığa çıkararak, yatırımcı psikolojisine ilişkin kuramsal anlayışı derinleştirebilir.
- Üçüncüsü, piyasada rekabet avantajı sağlamayı hedefleyen finansal kurumlar ve danışmanlar için, kuşak temelli iletişim ve ürün tasarımı stratejilerinin şekillendirilmesine katkıda bulunabilir.
- Kuşakların temel ve teknik analizi tercih etmelerinde davranışsal finansın rolü üzerine literatür taramasında herhangi bir çalışmaya rastlanmamasından dolayı, bu alanda sonraki çalışmalar için bir örnek oluşturmaktadır.

1.4. Araştırmanın Varsayımları

Araştırma aşağıdaki varsayımlar üzerinden ilerlemiştir:

- Howe ve Strauss (2000)' in çalışmasından yola çıkılarak, X kuşağının 1961- 1981, Y kuşağının 1982- 2000 ve Z kuşağının (2000+) yılları arasında doğan kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Temel olarak alınmış değişkenler ve ilişkiler ile, kontrol edilmesi mümkün olmayan değişkenlerin etkisi olmasına rağmen; ele alınan değişkenler arasındaki ilişkilerin, araştırılmak istenen alanı yansıttığı varsayılmaktadır.
- Katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyleri, kuşaklar arasında büyük farklılıklar göstermemektedir.
- Temel ve teknik analiz ölçekleri, yatırımcı eğilimlerini geçerli ve güvenilir biçimde ölçebilmektedir.
- Davranışsal finans boyutları (aşırı güven, temsililik, muhafazakârlık vb.) kuşakların analiz tercihlerine doğrudan etki etmektedir.
- Anket formuna verilen yanıtlar, katılımcıların gerçek yatırım davranışlarını yansıtacak dürüstlükte doldurulmuştur.
- Araştırmamızda kullanılan veri toplama araçlarının ölçülmesi amaçlanan özellikleri doğru olarak ölçümlediği varsayılmaktadır.

1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırma sınırlılıkları aşağıda maddeler halinde verilmiştir.

- Araştırma, Türkiye'deki yatırımcılar ile sınırlı olup, uluslararası karşılaştırmalara olanak tanımamaktadır.
- Zaman ve maddi sıkıntılardan kaynaklı olarak örneklem büyüklüğü sınırlı sayıda tutulmuştur.
- Kuşak tanımlamaları Howe ve Strauss (2000) sınıflandırmasına dayandırılmıştır; farklı kuşak aralığı tanımlamaları sonuçları etkileyebilir.
- Çalışma veri toplama aracının (anket) sunduğu niceliksel yaklaşımla kısıtlı kalmakta ve derinlemesine mülakatlar içermemektedir.

- Pandemi süreci ve ekonomik dalgalanmalar gibi dışsal makroekonomik faktörler, yatırımcı tutumlarını öngörülemeyen biçimde etkilemiş olabilir.
- Bu araştırma, ulaşılabilen yazılı bilgi kaynakları ile sınırlıdır.
- Araştırmada ele alınan değişkenler; uygulanan ölçüm araçlarının güvenilirlik ve geçerlilik boyutları ile sınırlıdır.
- Sosyal bilimler alanında yapılan bütün çalışmaların tamamen deneyselliğe dayanmasından kaynaklanan sınırlılık, bu çalışma için de geçerlidir.

1.6. Tanımlar

Kuşak: Yaklaşık olarak aynı yıllarda doğmuş, aynı tarihsel ve sosyal koşullar altında yaşamış, benzer deneyimleri ve değerleri paylaşan bireylerin oluşturduğu topluluk olarak tanımlanmaktadır (TDK, 2025).

Temel Analiz: Pay senetlerinin gerçek değerinin belirlenmesinde kullanılan, en eski ve en yaygın yöntemlerden biri olup, yatırımcıların hisse senedi fiyatlarının gelecekteki yönelimlerini tahmin etmede sistematik ve detaylı bir yaklaşım sunmaktadır (Konuralp, 2001, s. 87; Üreten ve Özçam, 1996, s. 173).

Teknik Analiz: Teknik analiz, finansal varlıkların (örneğin hisse senedi, döviz kuru, emtia vb.) geçmişteki fiyatların belirli trendler doğrultusunda hareket edeceği varsayımlarına dayanarak, grafikler, formasyonlar, trendler, indikatörler ve osilatör gibi araçlar kullanılarak incelenip yorumlanması sürecidir (Aydın, 2004, s. 82; Erdinç, 2004, s. 53; Kirkpatrick ve Dahlquist, 2011, s. 3; Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 253).

Davranışsal Finans: Yatırımcıların çoğunlukla rasyonel davranmadığı ve finansal piyasaları şekillendiren duygusal ve psikolojik faktörleri açıklamayı, bu etkiler nedeniyle insanlar tarafından yapılan sistematik hataları çözmeye çalışan bir disiplindir (Chaffai ve Medhiolup, 2014, s. 527; Özevin ve Öncü, 2017, s. 583-584).

Temsililik Davranışı: Temsililik davranışı, yatırımcıların belirsiz olayları kesinmiş gibi algılamalarına ve geçmiş deneyimlerine dayalı olarak aşırı güven geliştirmelerine neden olan bir bilişsel önyargıdır (Barberis vd., 1998, s. 315-316).

Muhafazakârlık Davranışı: Muhafazakârlık davranışı, yatırımcıların yeni ve potansiyel olarak önemli bilgileri alırken mevcut inanç ve tutumlarını kolayca

değiştirememe eğiliminde olmalarını tanımlamaktadır (Barak, 2006, s. 212; Bodie vd., 2012, s. 269; Küden, 2014, s. 24; Ülkü 2001, s. 106).

Aşırı Güven Davranışı: Aşırı güven, bireylerin kendi bilgi ve becerileri hakkında aşırı iyimserlik sergilemeleri olarak tanımlanabilmektedir (Cunningham, 2002, s. 769).

Kendine Atfetme Davranışı: Yatırımcıların olumlu performans sonuçlarını tamamen kendi yeteneklerine, olumsuz sonuçları ise dışsal faktörlere atfetme eğilimidir (Barak, 2006, s. 183-184; Daniel vd., 1998, s. 777).

Haber Avcıları Davranışı: Finansal piyasalarda özel bilgilere erken erişim sağlayabilen, ancak bu bilgiyi fiyat serilerinden çıkarmada sınırlı rasyonelliğe sahip yatırımcı davranışdır (Barak, 2006, s. 195; Hong ve Stein, 1999, s. 2144).

Momentum Yatırımcıları Davranışı: Yatırım kararlarını temel ekonomik verilere ya da finansal analizlere dayandırmak yerine, yalnızca geçmiş fiyat hareketlerini esas alan bireylerin sergilediği davranışlar olarak tanımlanmaktadır (Hong ve Stein, 1999, s. 2144).

2. İLGİLİ ALANYAZIN

2.1. Kuramsal Çerçeve

Bu çalışmanın ilk aşamasında, kuşak tanımları çerçevesinde X, Y ve Z nesillerinin finansal karar alma süreçlerine dair sosyokültürel ve ekonomik arka plan özellikleri tartışılacak, temel ve teknik analiz yöntemlerinin tarihsel gelişimi, varsayımları ve uygulama alanları incelenecek ve davranışsal finansın temel kavramsal çerçevesi ele alınacak, temsililik, aşırı güven, muhafazakârlık ve kendine atfetme eğilimleri gibi önyargılar detaylı biçimde tanımlanacaktır. İkinci aşamasında, araştırmanın yöntemi açıklanacak, örneklem seçimi, veri toplama aracının yapısı ve analiz teknikleri ayrıntılı olarak sunulacaktır. Üçüncü aşamada ise elde edilen bulgular, kuşaklar arası karşılaştırmalı bir perspektifle değerlendirilecek; önyargı profilleri ile analiz tercihleri arasındaki ilişkiler hem tablolar hem de grafiklerle görselleştirilecektir. Son aşamada ise sonuçlar özetlenerek, hem akademik hem de uygulamalı finans literatürüne katkıları ve ileride yapılabilecek çalışmalar için öneriler sunulacaktır.

2.1.1. Kuşaklar

Kuşak kavramı, *“yaklaşık olarak aynı yıllarda doğmuş, aynı tarihsel ve sosyal koşullar altında yaşamış, benzer deneyimleri ve değerleri paylaşan bireylerin oluşturduğu topluluk olarak tanımlanmaktadır”* (TDK, 2025). Bu tanıma göre, kuşağın oluşumu bireylerin içinde bulundukları çağın ekonomik, sosyal ve kültürel dinamikleri ile yakından ilişkilidir (Adıgüzel vd., 2014, s. 166). Fransız sosyolog Auguste Comte'un kuşaklara dair ilk akademik çalışmaları yapmasıyla başlayan bu alan, Strauss ve Howe (1992) tarafından geliştirilmiş ve belirli bir grubun "kuşak" olarak adlandırılabilmesi için ortak karakteristik özelliklere sahip olması gerektiği vurgulanmıştır.

Kavramsal açıdan bakıldığında, kuşaklar genel olarak dünya çapında ekonomik ve sosyal gelişmelerle biçimlenen zaman aralıkları olarak ele alınmaktadır (Keleş, 2011, s. 129). Geleneksel olarak, ebeveynler ile çocukları arasındaki ortalama zaman farkı 20-25 yıl olarak hesaplanmıştır. Ancak, günümüzde teknolojik ilerlemeler, değişen kariyer yapıları ve sosyal dinamikler nedeniyle bu süre 30 yıla kadar uzayabilmektedir. McCrindle ve Wolfinger (2010) tarafından yapılan araştırmalar, 1982'de ilk çocuğunu doğuran kadınların ortalama yaşının 25 iken 2010'lardaki ortalamanın 31'e yükseldiğini göstermiştir. Bu değişim, kuşak tanımlarının biyolojik değil, sosyolojik parametrelerle yapılması gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Kuşakların tanımlanmasındaki temel faktörler arasında, tarihsel olaylar ve teknolojik gelişmeler kritik bir rol oynamaktadır (Schewe ve Meredith, 2004, s. 55-56). Örneğin, Birinci Dünya Savaşı (1914-1918), Büyük Buhran (1929-1939), İkinci Dünya Savaşı (1941-1945), Soğuk Savaş dönemi (1946-1953), Berlin Duvarı'nın yıkılması (1989) ve internetin gelişimi (1990) gibi olaylar, farklı kuşakların karakteristik özelliklerini şekillendiren temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Küreselleşme ile kuşaklar arasındaki farklılıklar giderek azalmakta ve yeni kuşaklar daha homojen bir yapı kazanmaktadır (Öz, 2015, s. 3-4). Özellikle Y kuşağı ve sonrasında internetin yaygınlaşması, bireylerin dünya genelinde benzer deneyimlere sahip olmasına neden olmuştur. Bununla birlikte, kuşaklar arası farklılıklar tamamen ortadan kalkmamış, bireysel, kültürel ve ekonomik farklılıklar halen belirleyici olmaya devam etmiştir (Parry ve Urvin, 2010, s. 91).

Sonuç olarak, kuşak kavramı tarihsel, sosyal ve ekonomik koşullarla şekillenen, bireylerin ortak deneyimlere dayalı olarak benzer değerleri paylaştıkları bir olgudur. Günümüzde teknolojik gelişmeler ve küreselleşme, kuşaklar arası farklılıkları azaltmakta ancak tamamen ortadan kaldırmamaktadır. Bu nedenle, kuşaklar arası farklılıkların belirlenmesi ve bu farklılıklara yönelik stratejiler geliştirilmesi hem akademik hem de iş dünyası açısından önemini korumaktadır.

2.1.2. Kuşakların Kronolojik Sınıflandırılması

Kuşakların sınıflandırılması, toplumsal, kültürel, ekonomik ve teknolojik dinamiklerin etkisi altında şekillenen bir olgu olarak ele alınmaktadır. Araştırmacılar, farklı tarihsel dönemlerin kendine özgü toplumsal ve kültürel dinamiklerini yansıttığı

gerekçesiyle kuşakları yalnızca doğum yıllarına göre değil, aynı zamanda yaşanan deneyimler, değerler ve dönemin sosyal olayları ışığında değerlendirmektedirler. Bu bağlamda, literatürde yaygın olarak kabul gören sınıflandırmada beş temel kuşak; Sessiz Kuşak, Bebek Patlaması Kuşağı, X Kuşağı, Y Kuşağı ve Z Kuşağı yer almaktadır (Adıgüzel vd., 2014, s. 167-168; Williams ve Page, 2011, s. 2-8).

Bu sınıflandırma, kuşakların oluşturulmasında tarihsel, kültürel ve sosyoekonomik faktörlerin rolüne işaret etmektedir. Örneğin, ulusal sınırlar içerisindeki politik, ekonomik ve sosyolojik olayların yanı sıra, küresel ölçekte yaşanan krizler, savaşlar ve teknolojik devrimler de kuşakların değer yargılarını ve yaşam biçimlerini etkilemektedir (Bölen, 2017, s. 33; Schewe ve Meredith, 2004, s. 55). Bu nedenle, aynı kuşaktan olan bireylerin bile farklı ülkelerde benzer olaylara maruz kalma zamanlarının farklılık göstermesi, kuşaklar arası özellik ayrımlarını belirginleştiren önemli bir faktördür (Uysal, 2015, s. 438).

Literatürde kuşak farklılıkları, popüler basından akademik çalışmalara kadar geniş bir yelpazede tartışılmaktadır. Oh ve Reeves (2014, s. 819) da belirttiği gibi, kuşak etiketlemesi konusunda terminoloji ve sınırlamalar standartlaştırılamamış; bu durum, farklı yazarların aynı kuşağı farklı isimlendirmesine ve tarihsel aralıklarla tanımlamasına yol açmıştır. Buna rağmen, günümüzde en yaygın olarak benimsenen sınıflandırma beş kuşak üzerinden yapılmakta ve bu durum, kuşakların hem toplumsal hem de kültürel dinamiklerinin bütüncül bir analizini gerektirmektedir. Araştırmacıların yaptığı farklı tarih sınıflandırmaları aşağıda tablo olarak verilmiştir.

Tablo 1. Kuşak Sınıflandırmaları

Kaynak	Kuşaklar				
	Sessiz Kuşak	Bebek Patlaması	X kuşağı	Y kuşağı	Z kuşağı
Parker ve Chusmir (1990)	1946 öncesi	1946-1964	-	-	-
Jurkiewicz ve Brown (1998)	1925-1942	1943-1960	1961-1981	-	-
Howe ve Strauss (2000)	1925-1942	1943-1960	1961-1981	1982-2000	-
Jurkiewicz (2000)	-	1946-1962	1963-1981	-	-
Zemke vd. (2000)	-	1943-1960	1960-1980	1980-1999	-

Tablo 1- devamı

Lancaster-Stillman (2002)		1946-1964	1965-1980	1981-1999	-
Smola ve Sutton (2002)	-	1946-1964	1965-1977	-	-
Martin-Tulgan (2002)		1946-1960	1965-1977	1978-2000	-
Oblinger ve Oblinger (2005)		1947-1964	1965-1980	1981-1995	1995+
Oblinger (2005)	-	-	-	-	2000+
Hammill (2005)	1922-1945	1946-1964	1965-1980	1981-2000	2001+
Appelbaum (2005)	-	1943-1960	1961-1981	-	-
Broadbridge (2007)	-	-	-	1977-1994	-
Lyons (2007)	1945 öncesi	1945-1964	1965-1979	1980+	-
Sessa (2007)	1925-1945	1946-1963	1964-1982	1983+	-
Cennamo ve Gardner (2008)	-	1946-1961	1962-1979	1980 ve sonrası	-
Chen ve Choi (2008)	-	1946-1964	1965-1977	1978+	-
Gürsoy (2008)	-	1943-1960	1961-1980	1981-2000	-
Wong (2008)	-	1945-1964	1965-1981	1982-2000	-
Lamm ve Meeks (2009)	-	1943-1960	1961-1980	1981-2000	-
Kuran (2010)	-	-	-	-	2000-2020
Keleş (2011)		1946-1964	1965 1979	1980 1999	
Acılioğlu, (2015)	1923 1945	1946-1964	1965 1979	1980 1999	2000+
Arslan ve Staub (2015)					
Wood, Griffin ve Miranda (2021)	1928 1945	1946-1964	1965 1980	1981 1995	1996 2010

Tüm bu çalışmalar, kuşak sınıflandırmasının yalnızca doğum senelerine dayanmaktan öte, o dönemdeki sosyo-kültürel ve ekonomik koşulların da göz önünde bulundurulması gerektiğini ortaya koymaktadır. Kuşakların tarihsel süreç içerisindeki konumları, yaşanan toplumsal olaylar ve teknolojik gelişmelerle birlikte değerlendirilmelidir. Böylece hem bireylerin hem de toplumun kültürel yapısının sağlıklı bir şekilde inşa edilebilmesi için daha kapsamlı ve bütüncül bir kuşak analizi mümkün olmaktadır. Bu noktada, kuşakların sınıflandırılmasında çok boyutlu bir yaklaşımın benimsenmesinin hem akademik literatür hem de uygulama alanları için önemli bir katkı sağladığı söylenebilir (Adıgüzel vd., 2014, s. 169; Altuntuğ, 2012, s. 210).

Yukarıda belirtilen yaklaşımlar ışığında, kuşak sınıflandırmalarının evrensel bir standarda oturtulmasının güç olduğu, her toplumun kendine has tarihsel ve kültürel deneyimlerinin bu sınıflandırmayı etkilediği anlaşılmaktadır. Türkiye içinde bu durum geçerlidir. Büyük Buhran (1929-1939), İkinci Dünya Savaşı (1941-1945), Soğuk Savaş dönemi (1946-1953), Berlin Duvarı'nın yıkılması (1989) ve internetin gelişimi (1990) gibi büyük olayların gerçekleştiği zamandaki ülkelerde yarattığı etki ile Türkiye’de yarattığı etki aynı değildir. Türkiye gündemini ilgilendiren tarihlerle daha fazla uyum sağlamasından dolayı çalışmada kullanılacak kuşak sınıflandırılması Howe ve Strauss (2000)’un çalışmasından yola çıkılarak:

- X Kuşağı (1961- 1981)
- Y Kuşağı (1982-2000)
- Z Kuşağı (2000+) olarak belirlenmiştir.

2.1.3. Kuşakların Tanıtılması

Bu çalışma, yatırım kararları üzerindeki kuşak etkilerini incelerken, günümüz yatırım dünyasında etkin rol oynayan X, Y ve Z kuşaklarına odaklanmaktadır. Araştırmanın kapsamı, yatırım faaliyetlerinin yoğun olarak gözlemlendiği bu kuşakların dinamiklerini daha derinlemesine analiz edebilmek amacıyla belirlenmiştir. Buna karşın, henüz gelişim sürecinin başında olan Alfa kuşağı çalışma dışı bırakılmış ve benzer şekilde, nüfus dağılımı itibarıyla ya az temsil edilen ya da ileri yaş grubunda yer alan Sessiz Kuşak ve Bebek Patlaması Kuşağı hakkında yalnızca özet bilgilere yer verilmiştir. Bu sınırlama, yatırım kararlarının analizinde daha tutarlı ve odaklanmış sonuçlara ulaşmayı hedefleyen metodolojik bir tercih olarak değerlendirilebilir.

2.1.3.1. Sessiz Kuşak (1925-1942)

Türkiye’de sessiz kuşak, 1925–1942 yılları arasında doğan bireylerden oluşmakta olup, bu nesil; 1929 Ekonomik Bunalımı, İkinci Dünya Savaşı ve sonrasındaki ekonomik, politik ve sosyal krizlerin derin etkileriyle şekillenmiş, Cumhuriyet’in ilk döneminde tek partili sistem ve kıtlık gibi yerel zorlukların da etkisi altında kalmış; bu nedenle “erişkin kuşak”, “gelenekselciler” veya “savaş kuşağı” gibi çeşitli isimlerle anılmıştır (Straus ve Howe, 1991, s. 280; Tolbize, 2008, s. 2).

Erken yaşlarda evlilik yapıp aile sorumluluğunu üstlenen, kısıtlı imkanlar içinde tasarruf ve fedakârlık kültürü geliştiren bu kuşak, disiplin, otoriteye saygı, vatanseverlik ve uyum gibi değerleri benimsemiş, tarıma dayalı ekonomiden ve basitleşmiş iletişim kanallarından kaynaklı olarak teknolojik yeniliklere adaptasyonda güçlük çekmiş ve risk almaktan kaçınan bir yapıya bürünmüştür (Aysel, 2018, s. 50; Toruntay, 2011, s. 69; Yalçın vd., 2013, s. 152). Ayrıca, savaş öncesi ve sonrası yaşanan dramatik deneyimler, atom bombası gibi küresel çapta travmatik olayların da etkisiyle, bu kuşağın toplumsal belleğinde derin izler bırakmış, disiplin ve uzun vadeli planlamanın temel unsurları haline gelmiştir (Ayhün, 2013, s. 98; Coşkun, 2023, s. 76).

Günümüz yatırım dünyasında yok denecek kadar düşük oranlarda aktif olsa da, danışmanlık ve üst düzey yöneticilik gibi kritik pozisyonlarda yer alarak, yatırım dünyasında istikrar, güven ve uzun vadeli perspektif gibi kavramların şekillenmesinde referans niteliğinde bir miras sunmaktadırlar (Levickaite, 2010, s. 171; Zemke vd., 2013, s. 45-46).

2.1.3.2. Bebek Patlaması (Baby Boomers) Kuşağı (1943-1960)

II. Dünya Savaşı'nın sonlarından itibaren 1960'lı yıllara kadar doğan bireylerden oluşan bu kuşak, doğum oranlarındaki keskin artışın ve savaş sonrası yaşanan toplumsal refahın etkisiyle "Bebek Patlaması Kuşağı" olarak adlandırılmaktadır. Sayısal üstünlükleri sayesinde toplumu yeniden şekillendiren bu nesil, temel olarak kuralcı yaklaşımlarıyla öne çıkmaktadır (Levickaite, 2010, s. 171). Amerika Birleşik Devletleri'nde kadın ve insan hakları hareketleri, John F. Kennedy'nin suikastı, Ay'a yapılan ilk yolculuk ve Vietnam Savaşı gibi belirleyici olayların etkisiyle şekillenmiştir. Özellikle Vietnam Savaşı, bebek patlaması ile sessiz kuşak arasındaki ayrımı netleştiren en önemli faktörlerden biri olarak görülmektedir. 1950 ve 1960'lı yıllarda artan şehirleşme ve refah düzeyinin bu kuşağın ekonomik ve kültürel yapısını derinleştirmesiyle birlikte, uzun vadeli, riskten kaçınan stratejilerin ve disipline dayalı davranışların temelini oluşturduğunu göstermektedir (Aysel, 2018, s. 53; İzmirlioğlu, 2008, s. 43; Pekala, 2001, s. 32; Straus ve Howe, 1991, s. 300; Tolbize, 2008, s. 3).

2.1.3.3. X Kuşığı (1961-1981)

X kuşığı, 1961 ile 1981 yıllarında dünyaya gelmiş, 2025 itibariyle 44–64 yaş aralığında yer alan ve sosyal–ekonomik istikrarsızlık döneminde ebeveynlerinin çalışma zorunluluğu nedeniyle erken yaşta kendi başına kalmaya mecbur kalmış bireylerdir (Alwin, 2002, s. 4). Gameboy, ilk kişisel bilgisayarlar, AIDS, artan boşanma oranları, ABD’de Challenger faciası (Uzay mekiği kazası), Susam Sokağı (çocuk programı) ve MTV (müzik kanalı) gibi dönemin kültürel-tekno-sosyal olaylarının etkisiyle şekillenmişlerdir (Pekala, 2001, s. 33). Markalara düşkünlüğü ve kimliğini markalar üzerinden ifade etme eğilimiyle öne çıkarken, geleneksel iş yapılarının ötesinde, esnek, bağımsız, kendi sorunlarını kendilerinin çözme tercih eden, teknolojiyi zorunluluk halinde kullanabilen fakat zamanla Y kuşağına kıyasla adaptasyonda geride kalan kuşaktır (Altuntuğ, 2012, s. 205; Ceylan, 2014, s. 18). Türkiye’de ise petrol krizi, ekonomik belirsizlikler ve sağ-sol çatışmaları gibi yerel dinamiklerle birleşerek erken yaşta sorumluluk alıp alternatif kariyer modelleri geliştiren, siyasi konularda karşıt görüşlerini istikrarlı biçimde savunan, girişimcilik ve yaratıcılığa dayalı iş yaklaşımlarıyla Baby Boomers ve Y kuşağı arasında kalan geçiş kuşağı olarak tanımlanan X kuşağı, uzun çalışma deneyimleri ve disipline dayalı iş motivasyonu ile kararlarında riskten kaçınan, uzun vadeli stratejilere yön veren bir yapı sergilemektedirler (Kılıç, 2018, s. 41; Kuyucu, 2017, s. 848; Mat, 2020, s. 16; Toruntay, 2011, s. 74–75).

X Kuşağı'na Atfedilen Özellikler (Kuyucu, 2017, s. 848; Mercan, 2016, s. 62; Tolbize, 2008, s. 4):

- Teknolojiyi zorunlu olduklarında ve gerektiğinde kullanırlar.
- Alışverişe eğilimli olup, markalara düşkünlük gösterirler.
- Geri bildirim almaktan hoşlanırlar, değişimlere uyum sağlar ve esnek programları tercih ederler.
- Kendi sorunlarını kendi yöntemleriyle çözme tercih ederler.
- Girişimci, pragmatist ve yaratıcı yaklaşımlarıyla öne çıkarlar.
- Nicelikten ziyade niteliğe önem verirler.
- Mal mülk edinme ve saygın statüye sahip olma kaygıları mevcuttur.
- Kanaatkâr ve gerçekçi davranış sergilerler.
- Yüksek özgüven ve başarı odaklılıkları dikkat çekicidir.

- İş motivasyonları yüksek olup, uzun süreli çalışma eğilimindedirler.
- Ödüllendirme ve terfi beklentileri bulunmaktadır.
- Toplumsal duyarlılık ve otoriteye saygı gösterirken, sadakat duyguları değişkenlik gösterebilir.
- Çalışmayı, zaman kazanmak amacıyla yaparlar; çok üretmek öncelikleri değildir.
- Para, motivasyon kaynağı olmasa da, yetersizliği motivasyon kaybına yol açabilir.
- Felsefeleri "yaşamak için çalışmak" üzerine kuruludur

Bu özellikler ışığında, X kuşağı, yatırım kararlarında uzun vadeli stratejilere ve riskten kaçınan yaklaşımlara zemin hazırlayan, kültürel ve ekonomik dönüşümlerin etkisiyle şekillenen dinamik bir nesil olarak öne çıkmaktadır. Hem küresel krizlerin hem de yerel belirsizliklerin yarattığı ortamda, disiplinli, esnek ve yaratıcı iş yaklaşımları, X kuşağının finansal davranışlarına da yansıtacağı ve diğer kuşaklardan farklılaşacağı düşünülmektedir.

2.1.3.4. Y Kuşağı (1982- 2000)

Y kuşağı, literatürde doğum tarihleri ve tanımlamalar açısından farklı görüşlerin ortaya konulduğu bir nesildir. Y kuşağı; “*milenyum kuşağı, gelecek kuşağı, dijital kuşak, güneş ışığı kuşağı, kuşak www, patlama kopyası, net kuşak, kuşak e gibi*” farklı adlandırmalar almıştır (Hart, 2006, s. 26; Tolbize, 2008, s. 4).

Y kuşağının şekillenmesinde teknolojik gelişmeler ve önemli küresel olayların etkisi büyüktür. Bu kuşak, teknolojinin hayatın her alanında kullanılmaya başlandığı ve MP3 çalar, internet (Google, MSN), cep telefonu, kişisel bilgisayarlar ve video oyunlarının yaygınlaştığı bir dönemde büyümüştür. Çernobil faciası (1986), Berlin Duvarı’nın yıkılması (1989), internetin buluşu (1989), Körfez Savaşı (1991), Sovyetler Birliği’nin dağılışı (1991), cep telefonunun buluşu (1994), Schengen Vizesi uygulaması (1995), 11 Eylül saldırıları (2001) ve silahlı okul baskınları gibi olaylar, Y kuşağının değer ve tutumlarının oluşmasında belirleyici rol oynamıştır (Downing 2006, s. 4; Pekala, 2001, s. 34; Toruntay, 2011, s. 76). Uçar (2021) ve Bakır (2020)’a göre, ülkemizde Y Kuşağı’nın tanıklık ettiği sosyal ve politik olaylar Uğur Mumcu Suikastı (1993), Sivas Katliamı (1993) ve Gazi Mahallesi Olayları (1995)’dır.

Y kuşağı, teknolojik yeniliklere doğuştan hakimiyetleri ve küresel gelişmelerin etkisiyle şekillenmiş bir nesil olarak öne çıkar. Aşağıda, literatürde Y kuşağının belirgin özellikleri madde madde özetlenmiştir (Mercan 2016, s. 63; Muslu, 2017, s. 483):

- İnternet, mobil iletişim araçları ve dijital teknolojilerle iç içe büyümüşlerdir.
- Teknolojik araçları etkili ve yaratıcı şekilde kullanırlar.
- Sadakat duygusu az, otoriteyi zor kabullenen, bağımsızlığına düşkün bireylerdir
- Kısa sürede yöneticilik veya kendi işinin patronu olmayı hedeflerler. İş değiştirme sıklıkları yüksektir.
- Geleneksel çalışma düzeni ve mesai saatlerine bağlı kalmayı tercih etmezler.
- İş, geçim kaynağı olmaktan ziyade motivasyon ve eğlence unsuru olarak görürler.
- Otoriteye karşı temkinli yaklaşır; direkt emir almaktan hoşlanmazlar.
- Kendi düşüncelerine ve bireysel farklılıklara büyük önem verirler.
- Her şeyin nedenini sorgulayan, eleştirel düşünebilen bireylerdir.
- Statüye ve kişisel başarıya önem verirler.
- Genel olarak iyi eğitilmiş, seyahat deneyimi yüksek ve kültürel açıdan gelişmiş bireylerdir.
- Takım çalışmasına ve esnek yönetim biçimlerine uyum sağlarlar.
- Alışveriş tercihlerinde fiziksel mağazalara göre online platformları tercih ederler.
- Sosyal medya ve dijital mecralar üzerinden geniş bilgiye ulaşırlar; reklam ve marka algılarına duyarlıdırlar.
- İyimser, enerjik, girişimci ruha sahip ve çok yönlüdürler.

- Değişime hızlı uyum sağlar, esneklik arar ve daha dengeli bir yaşam sürmeyi hedeflerler.
- Özgürlüklerine son derece düşkündürler.
- Kendilerini her şeyde yetkin görürler; özgüvenleri yüksektir.
- Birden fazla iş ile aynı anda ilgilenebilir, hızlı ve pratiktirler.
- Yardımsever, bireysel kimliklerine önem veren ve adalet duygusu yüksek bireyler olarak tanımlanırlar.

Y kuşağı, doğum tarihleri, teknolojik adaptasyonu, sosyoekonomik eğilimleri ve tüketim alışkanlıkları bakımından önceki nesillerden belirgin farklılıklar göstermektedir. Küresel olayların, teknolojik gelişmelerin ve medya tüketim alışkanlıklarının etkisiyle şekillenen bu kuşak; iş yaşamında esnek, bağımsız ve yenilikçi bir yaklaşım sergilemekte, aynı zamanda kişisel değerler ve sosyal sorumluluk bilinciyle öne çıkmaktadır. Teknolojiyle iç içe büyüyen bu nesil, finansal araçları ve yatırım platformlarını dijital ortamda hızlıca benimsemektedir. Online bankacılık, mobil uygulamalar ve dijital yatırım araçları, finansal karar süreçlerinde önemli rol oynar. Ayrıca özelliklerinden de anlaşılacağı gibi risk toleransı yüksek ve değişimi seven bu kuşağın finansal karar alma süreçleri, dijital altyapı, deneyime dayalı değer yargılarının yanı sıra, demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin etkisi altında dinamik ve çok boyutludur. Bu özelliklerle birlikte yatırım tercihlerinde, esneklik ve yenilikçi yaklaşımın ön plana çıkacağı düşünülmektedir.

2.1.3.5. Z Kuşağı (2001-2020)

Z kuşağı, 2001 yılından itibaren doğan ve dijital teknolojinin tamamen entegre olduğu bir çağda yetişen bireyleri ifade etmektedir. Z kuşağının diğer nesillerden ayıran en belirgin özelliği, teknolojiyi sonradan öğrenmek yerine, onunla bütünleşik bir yaşam biçimiyle dünyaya gelmiş olmalarıdır. Doğum anlarında akıllı telefon, tablet, internet ve görsel teknolojiler gibi dijital araçların yaygın olması, bu kuşağın teknolojiye hızla adapte olmasını sağlamış; dolayısıyla sosyal medyayı etkin biçimde kullanmaları ve gelişmiş yazılım programları ile teknolojik aletlere kolaylıkla uyum sağlamaları mümkün hale gelmiştir. Bu kuşak; “*Kuşak I, iGen, next generation, kristal kuşak, internet kuşağı ve instant online (Her daim çevrimiçi)*” gibi farklı isimlerle

anılrsa da temel ortak özellikleri, teknolojiyi hayatlarının ayrılmaz bir parçası olarak benimsemiş olmalarıdır (Levicate, 2010, s. 173; Muslu, 2017, s. 472; Senbir, 2004, s. 122). Bu kuşağın üyelerinin yoğun bireyselleşme eğilimleri ve yalnızlık deneyimlerinin hem mevcut hem de gelecekte artacağı öngörülmesinden ötürü, "*The New Silent Generation (Yeni Sessiz Kuşak)*" olarak da adlandırılmaktadır (Strauss ve Howe, 1992, s. 335). Bu nesil, doğuştan gelen dijital altyapı sayesinde akıllı telefonlar, tabletler, internet ve sosyal medya gibi araçlarla iletişim kurmakta, bilgiye hemen erişebilmekte ve çevrim içi varlıklarını sürekli güncelleyebilmektedir.

Z kuşağının teknolojik altyapı ile iç içe büyümesi, onların iletişim biçimlerini ve sosyal etkileşimlerini kökten değiştirmiştir. Geleneksel yazılı iletişim yerine, görsel-işitsel medya araçlarını tercih eden bu nesil, aynı anda çoklu görev yapabilmek ve hızlı bilgi işleme becerileriyle öne çıkmaktadır (Muslu, 2017, s. 472; Rothman, 2016, s. 3). İnternet, sosyal medya ve mobil cihazlar, sadece iletişim aracı değil; aynı zamanda bilgiye erişim, eğlence, alışveriş ve hatta kültürel kimlik oluşturma platformları olarak işlev görmektedir. Bu durum, Z kuşağının küresel ölçekte benzer kültürel kodları paylaşmasına ve dijital ortamda hızlı adaptasyon göstermesine zemin hazırlamaktadır (Dolot, 2018, s. 45).

Z kuşağının gelişiminde aile yapısının ve ebeveyn tutumlarının önemli rol oynadığı gözlemlenmektedir. Bu kuşağın ebeveynleri, teknolojiyi etkin kullanan ve çocuklarına bu deneyimi aktaran bireylerden oluşmakta, dolayısıyla Z kuşağı daha güvenli, iyi eğitilmiş ve bilinçli bireyler olarak ortaya çıkmaktadır (Latif ve Serbest, 2014, s. 143; Senbir, 2004, s. 28). Aile içindeki daha geç yaşta evlilik ve daha düşük boşanma oranları, çocukların bilinçli ve sorumluluk sahibi bireyler olarak yetişmesine katkıda bulunmuştur (William ve Page, 2011, s. 10). Bağlandıkları cihazlar, neredeyse vücutlarının ayrılmaz bir uzvu haline gelmiştir. Üstelik bu kuşağın bireyleri, ilköğretim öncesinde sosyal ağlara katılarak, yeni teknolojileri yaşamlarının temel unsuru olarak benimsemişlerdir (Acılioğlu, 2015, s. 30). Aynı zamanda, küresel terörizm, ekonomik belirsizlikler ve çeşitli krizlerin etkisi altında büyüyen Z kuşağı; güvenlik, özgünlük ve gerçeklik arayışında olan, duygusal olarak derinlemesine hisseden ve aile değerlerine bağlı bireyler olarak tanımlanabilmektedir (Acılioğlu, 2015, s. 30; William ve Page, 2011, s. 46).

Z kuşağına ait temel özellikler şu şekilde sıralanabilir (Dolot, 2018, s. 45; Kotler vd., 2021, s. 41; Latif ve Serbest, 2014, s. 143; Levicate, 2010, s. 173; Rothman, 2016, s. 3; Schwartz, 2022, s. 11-12; Williams ve Page, 2011, s. 47-48):

- Doğdukları andan itibaren akıllı telefon, internet ve sosyal medya gibi dijital araçlarla büyümüşlerdir.
- Müzik, moda, kozmetik ve video oyunlarına, akran kabulü için önem verirler.
- Bağımsızlıklarına düşkündürler.
- Z kuşağı pragmatiktir. Y kuşağının aksine markaları cilalayan sosyal medya paylaşımları yapmak yerine özgün ve samimi içerikler sunma eğilimdedir.
- Hayatta her şeyin olabileceğine dair inançları vardır.
- Ekip çalışmasına pek uygun değillerdir.
- Kendilerine güvenleri çok yüksektir.
- İçer dönük bir yapıları vardır, rahatlıkla arkadaş edinemezler.
- Odaklanma süreleri kısa, görsellere ilişkin farkındalıkları yüksektir
- Çoklu görev yapabilme ve anlık bilgiye erişim becerileri gelişmiştir.
- Sosyal medya ve dijital platformlar aracılığıyla dünyanın her yerinden bilgi ve etkileşim sağlayabilmektedirler.
- Kendi kimliklerini ve tercihlerine dayalı yaşam biçimleri geliştirmekte, özgün ve kişiselleştirilmiş içeriklere önem vermektedirler.
- Ebeveynlerinin teknolojiye hakim olması, eğitimde internet kaynaklarının etkin kullanımı ve aile desteğiyle daha bilinçli bireyler olarak yetişmektedirler.
- Güvenlik, sorumluluk ve toplumsal sorunlara çözüm arayışı ön plandadır.
- Hızlı tüketim, dijital alışveriş ve sosyal medya etkileşimleri, tüketici davranışlarını şekillendirmektedir.

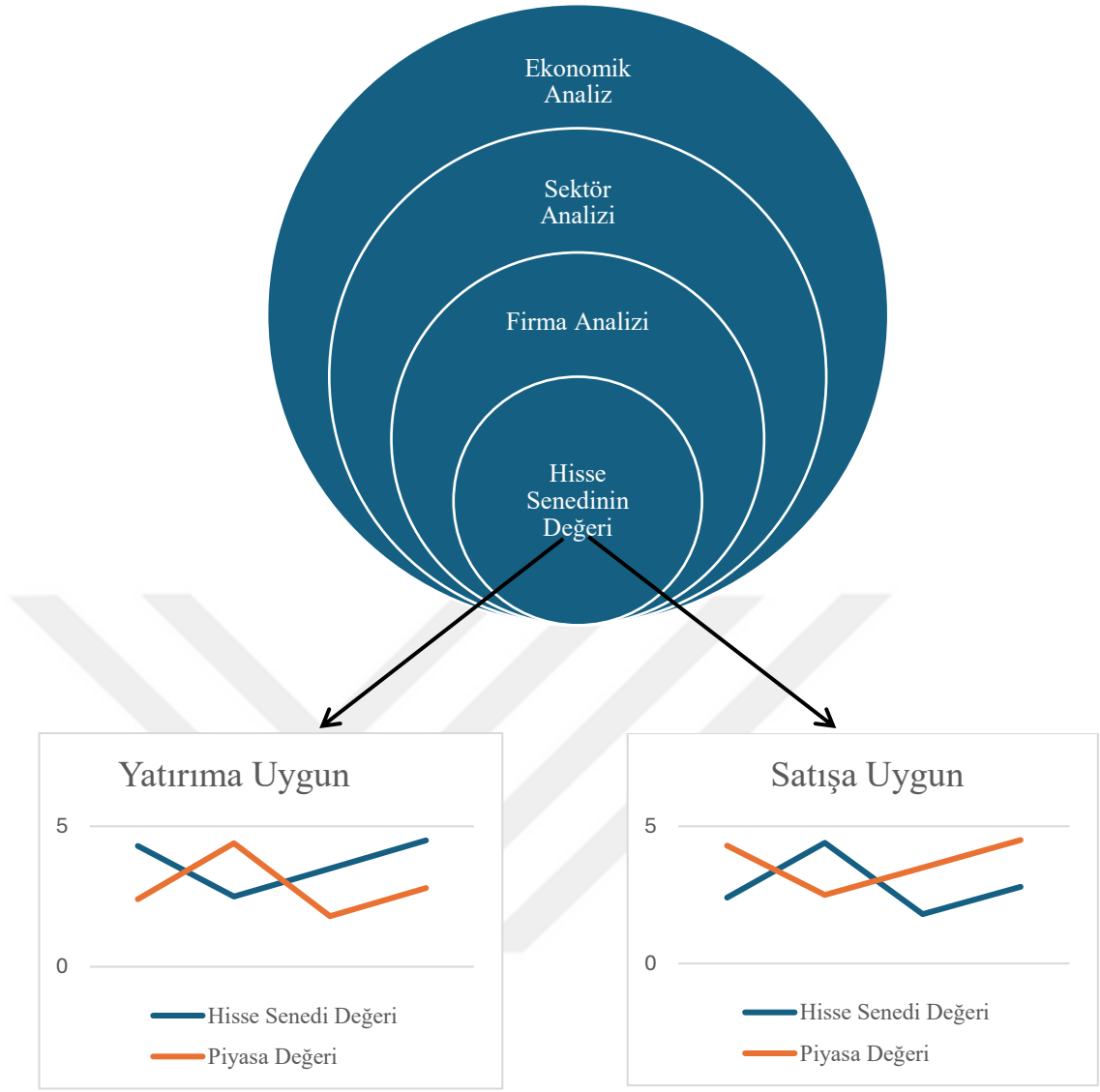
Z kuşağı, teknolojik altyapı ile doğup büyümesi, küresel iletişim ağlarına sahip oluşu, hızlı bilgi işleme yetenekleri ve özgün yaşam biçimleriyle diğer kuşaklardan ayrılmaktadır. Eğitimden aile yapısına, tüketim alışkanlıklarından dijital iletişime kadar geniş bir yelpazede kendine özgü özellikler sergileyen bu kuşak, aynı zamanda yatırım tercihleri konusunda da yenilikçi ve dijital çözümlere yönelmektedir. Yatırım

alanında, bireyselleştirilmiş, mobil ve dijital tabanlı araçların ön plana çıkacağı; risk yönetimi, esneklik ve anlık veri analizlerinin yatırım stratejilerine entegre edileceği bir modelin, Z kuşağının beklentilerine daha uygun olacağı değerlendirilebilir.

2.1.4. Temel Analiz

Temel analiz “(*fundamental analysis*)”, pay senetlerinin gerçek değerinin belirlenmesinde kullanılan, en eski ve en yaygın yöntemlerden biri olup, yatırımcıların hisse senedi fiyatlarının gelecekteki yönelimlerini tahmin etmede sistematik ve detaylı bir yaklaşım sunar (Konuralp, 2001, s. 87; Üreten ve Özçam, 1996, s. 173). Bu yöntem halka açıklanan, şirketin varlıkları, kârlılığı, dağıtılan kâr durumu, sermaye yapısı, likiditesi, yönetim becerisi, rekabet koşulları ve ekonomik gelişmeler gibi çok boyutlu faktörleri değerlendirerek, hisse senedinin "gerçek değeri" ile cari piyasa fiyatı arasındaki uyumu ölçmeyi amaçlamaktadır (Karaşin, 1987, s. 3-4; Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 241).

Temel analizin temel varsayımı, bir hisse senedinin fiyatını etkileyen ekonomik, sektörel ve firma özelindeki faktörlerin, ilgili şirketin gerçek değerini oluşturduğudur. Bu yaklaşım, makroekonomik göstergelerden (işsizlik, faiz oranları, dış ticaret dengesi, ekonomik büyüme vb.) ülke ve sektör dinamiklerine; şirketin finansal tabloları, üretim kapasitesi, sermaye hareketleri, pazar payı, yönetim performansı ve stratejik hedeflerine kadar geniş bir yelpazede bilgi toplanarak analiz edilir (Canbaş ve Doğukanlı, 2007, s. 544; Erdinç, 2004, s. 48). Temel analiz, “ekonomi, sektör ve firma analizi” olmak üzere üç aşamadan oluşmaktadır (Afşar ve Afşar, 2010, s. 192).



Şekil 1. Temel Analiz Aşamaları ve Karar Süreci

Şekil 1’de gösterildiği gibi analiz sürecinin genel olarak aşamaları ve sıralaması şöyledir:

1. **Ekonomik Analiz:** Dünya ve ülke ekonomilerindeki gelişmeler, makroekonomik veriler ve dinamikler incelenerek yatırım yapılabilecek finansal ortam belirlenir (Karan, 2001, s. 435; Sakınç, 2018, s. 151).
2. **Sektör Analizi:** Ekonomik gelişmelerin sektörler üzerindeki etkileri, sektörün pazar yapısı, içeriği ve rekabet koşulları değerlendirilir; bazı sektörlerin (ilaç, gıda vb.) ekonomik dalgalanmalardan daha az

etkilenirken, diğerlerinin (İnşaat, tekstil, otomobil vb.) daha kırılgan olduğu tespit edilir (Karan, 2001, s. 442; Konuralp, 2001, s. 233).

3. **Firma Analizi:** İlgili firmanın finansal tabloları (bilanço, gelir ve fon akım tabloları) ile şirketin büyüme hızı, kredi fırsatları, yönetim kalitesi, sermayesi, üretim kapasitesi, rekabet gücü ve stratejik planları detaylıca incelenir (Aktaş, 2008, s. 46; Foan, 2006, s. 30-31; Tekbaş, 2022, s. 316-317).

Bu aşamalar sonucunda elde edilen bulgular, hisse senedinin gerçek değeriyle piyasa fiyatı arasında karşılaştırma yapılmasına olanak tanır. Eğer gerçek değer, piyasa fiyatının üzerinde belirlenirse hisse senedinin düşük değerlenmiş olduğu ve yatırım için uygun olduğu; tam tersine gerçek değer piyasa fiyatının altında ise hisse senedinin aşırı değerlenmiş olduğu ve satılması gerektiği sonucuna varılır (Coşkun, 2010, s. 294; Karşı, 2004, s. 478).

Temel analiz hem doğrudan hem de dolaylı olarak şirketle ilgili kamuya açıklanan tüm finansal ve idari bilgileri sistematik bir biçimde değerlendirir. Bu çerçevede, şirketin geçmiş performansı, mevcut durumu ve geleceğe yönelik öngörülere, risk-getiri ilişkisi ve yatırım maliyeti gibi unsurlar dikkate alınarak kapsamlı bir değerlendirme yapılır (Afşar ve Afşar, 2010, s. 192; Berk, 2010, s. 243; Ertuğrul vd., 2012, s. 98).

Günümüz finans teorilerinde, temel analiz yaklaşımının yanında, risklerin çeşitlendirme yoluyla azaltılabileceği ve finansal varlıkların fiyatlamasında yatırımcıların portföylerindeki risk-getiri dengesini göz önünde bulundurmaları gerektiği vurgulanmaktadır (Büyükdere, 2002, s. 13; Kulalı, 2016, s. 275).

Özetle, temel analiz, ülke ekonomisinin, sektörlerin ve ilgili firmanın finansal ve idari yapısının derinlemesine incelenmesiyle, hisse senetlerinin yatırım değerinin belirlenmesini sağlayan sistematik ve çok boyutlu bir analiz yöntemidir (Aktaş, 1997, s. 35; Fettahoğlu, 2003, s. 226; Gücenme, 2005, s. 381; Serin, 2004, s. 2). Bu yöntem sayesinde yatırımcılar, elde edilen analiz sonuçlarını piyasa fiyatıyla kıyaslayarak, hisse senetlerine ilişkin alım-satım kararlarını daha sağlam temellere dayandırabilmektedir (Birgili, 1994, s. 64; Tulukcu, 2020, s. 23).

2.1.5. Teknik Analiz

Teknik analiz, finansal varlıkların (örneğin hisse senedi, döviz kuru, emtia vb.) geçmişteki fiyat ve işlem hacmi verilerinin, piyasanın tüm bilgiyi fiyatlara yansıttığı, geçmişte gözlemlenen fiyat hareketlerinin gelecekte tekrarlanacağı ve fiyatların belirli trendler doğrultusunda hareket edeceği varsayımlarına dayanarak, grafikler, formasyonlar, trendler, indikatörler ve osilatör gibi araçlar kullanılarak incelenip yorumlanması sürecidir (Aydın, 2004, s. 82; Erdinç, 2004, s. 53; Kirkpatrick ve Dahlquist, 2011, s. 3; Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 253). Bu yaklaşımda, piyasa fiyatları, arz ve talebin etkileşimi sonucu ortaya çıkar; dolayısıyla, şirketin büyüklüğü, yönetim başarısı, sektör durumu gibi temel analizde değerlendirilen unsurlar göz ardı edilerek, yalnızca fiyatların geçmişteki hareketlerine odaklanılır (Ergül, 2004, s. 193; Karabıyık ve Anbar, 2018, s. 210).

Temel varsayımlar arasında *“tarih tekerrürden ibarettir”* ifadesiyle geçmiş fiyat formasyonlarının gelecekte benzer desenler oluşturacağı, *“piyasa hareketi her şeyi iskonto eder”* yaklaşımıyla tüm dışsal ve içsel etkenlerin fiyatlara yansıdığı ile *“fiyatlar trendler doğrultusunda hareket eder”* anlayışı yer almaktadır (Afşar ve Afşar, 2010, s. 208-209; Aksoy ve Tanrıöven, 2013, s. 567; Başoğlu vd., 2009, s. 461; Murphy, 1999, s. 3-4; Perşembe, 2001, s. 29). Teknik analiz; işlem hacmi, en düşük, en yüksek ve kapanış fiyatları gibi istatistiksel veriler ile grafiklerin oluşturduğu formasyonların incelenmesi yoluyla, menkul kıymetin trend değişimleri ve dönüşüm noktalarının tespit edilmesine olanak tanır; böylece yatırımcılar, kısa dönem dalgalanmaların ötesinde uzun vadeli eğilimleri izleyerek alım-satım zamanlamasını doğru belirleyebilme imkânına sahip olur (Günak, 2007, s. 72-73; Orçun, 2010, s. 30; Radukić ve Radović, 2014, s. 6; Zaman, 2006, s. 10). Ayrıca, teknik analiz, insanların benzer ekonomik ve psikolojik tepkiler vererek piyasada ortak hareket desenleri oluşturdukları varsayımına dayanır; yatırımcıların geçmişteki davranış kalıplarını tekrar edeceği öngörüsüne bağlı olarak, fiyatların gelecekteki seyri geçmiş veriler incelenerek tahmin edilmeye çalışılır (Birgili, 2013, s. 4; Edwards vd., 2018, s. 5; Faikoğlu, 2012, s. 30; Seo ve Hwang, 2018, s. 67).

Bu kapsamda, piyasa hareketlerinin yalnızca rasyonel faktörler tarafından değil, aynı zamanda duygu, düşünce ve psikoloji gibi irrasyonel etmenlerin de etkilenmesiyle belirlendiği kabul edilir. Dolayısıyla, hisse senedi fiyatlarının, bu karmaşık etkileşimlerin sonucu olarak, geçmişte kaydedilmiş veriler üzerinden

trendler şeklinde tekrarlanan kalıplar sergilediği düşünülmektedir (Dağlı, 2009, s. 259; Karan, 2001, s. 515; Şahin, 2014, s. 6).

Sonuç olarak, teknik analiz piyasadaki alım-satım işlemlerinin gerçekleştiği fiyat hareketlerini ve grafiksel formasyonları esas alarak, menkul kıymetin gelecekteki performansını öngörmeye yönelik sistematik, dinamik ve zamanlama odaklı bir yöntem olarak, yatırımcılara stratejik kararlar almada yol gösterici bir araç sunmaktadır.

2.1.5.1. Dow Teorisi

Dow Teorisi, piyasanın tüm dinamiklerini yansıttığını kabul eden endeks kavramı üzerine kuruludur. Buna göre, piyasa endeksleri; on binlerce yatırımcının arz-talep davranışlarını, ekonomik ve politik faktörleri hatta öngörülemeyen doğal afet gibi ani gelişmeleri bile fiyat içerisine iskonto eder (Perşembe, 2001, s. 28; Yılmaz, 2016, s. 32). Bu bağlamda, fiyat hareketlerinin yalnızca arz- talep ilişkisine bağlı kalmayıp, hacimde oluşan trendlerle desteklendiği öne sürülmektedir (Perşembe, 2001, s. 29).

Teorinin öne sürdüğü temel ilkeler şunlardır:

- **Ortalamalar Her Şeyi İçerir:** Piyasa ortalamaları, yatırımcıların tüm davranışsal, ekonomik ve politik faktörlerini yansıtarak fiyatlara entegre olmaktadır (Berk, 2010, s. 376; Günak, 2007, s. 74- 75).
- **Piyasalar Trendler Halinde Hareket Eder:** Piyasada üç tür trend tanımlanır; uzun vadeli (birincil/ana), orta vadeli (ikincil) ve kısa vadeli (üçüncül) trendler. Uzun dönemli trendler, piyasayı genel yönlendiren boğa veya ayı piyasası olarak ortaya konulurken, ikincil trendler bu ana hareketin düzeltmeleri olarak ve üç haftadan üç aya kadar süren hareketler şeklinde değerlendirilir (Edwards vd., 2018, s. 9- 10; Perşembe, 2001, s. 29). Kısa vadeli dalgalanmalar ise genellikle önemsiz kabul edilir (Edwards vd., 2018, s. 11; Perşembe, 2001, s. 32- 33).
- **İşlem Hacmi Trendleri Onaylar:** Fiyat hareketleriyle uyumlu olarak artan ya da azalan işlem hacmi, mevcut trendin doğruluğunu teyit eder.

Yükseliş döneminde hacmin artması, düşüşte ise azalma gözlemlenmelidir (Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 278).

Ayrıca, Dow Teorisi, trendin sona erdiğine dair kesin sinyaller alınana kadar mevcut trendin devam ettiği varsayımına dayanmaktadır (Günak, 2007, s. 90- 91).

Teoriye göre, piyasa hareketleri üç temel trend şeklinde sınıflandırılır:

- **Birincil (Ana) Trend:** Birkaç aydan birkaç yıla kadar süren, piyasayı genel olarak yönlendiren ana eğilimi ifade eder. Yükseliş durumunda, ardışık tepeler ve dipler giderek artarken; düşüşte her yeni zirve, bir önceki zirvenin altında gerçekleşir (Edwards vd., 2018, s. 12; Perşembe, 2001, s. 34). Ana trend, genellikle “boğa piyasası” veya “ayı piyasası” olarak adlandırılır.
- **İkincil (Orta Vadeli) Trend:** Ana trendin yönünde meydana gelen ve üç hafta ile üç ay arasında süren düzeltme hareketleridir. Bu trendler, genellikle ana hareketin yaklaşık 1/3 ila 2/3 oranında geri çekilme şeklinde kendini gösterir; en az üç haftalık süreyle devam eden ters fiyat hareketleri, ikincil trendin tespitinde önemli kriterlerdendir (Edwards vd., 2018, s. 14).
- **Üçüncül (Kısa Vadeli) Trend:** Genellikle altı günden daha kısa süren, günlük fiyat dalgalanmalarını ifade eder. Bu hareketler, temel trend üzerinde anlamlı bir etki yaratmadığından teknik analiz kapsamında çoğu zaman göz ardı edilir (Edwards vd., 2018, s. 16; Perşembe, 2001, s. 42-43).

Dow Teorisi’nin temel amacı, kısa vadeli dalgalanmaları göz ardı ederek, sermaye piyasasının genel yönünü ve uzun dönemli trendlerini belirlemektir. Bu sayede yatırımcılar, doğru zamanda piyasaya girip çıkabilecekleri varsayımıyla hareket edebilmekte, böylece uzun vadeli kâr elde etme hedeflenmektedir (Civan, 2010, s. 243- 244; Kılıç, 2008, s. 27; Zaman, 2006, s. 12).

Ancak, teori bazı eleştirilere de maruz kalmıştır. Eleştirmenler, Dow Teorisi’nin trend dönüş sinyallerini geç vermesi nedeniyle uzun vadeli yatırımlarda kârı düşürdüğünü, kısa vadeli işlemlerde ise zarar riskini artırdığını belirtmektedir (Altay, 1997, s. 26; Zaman, 2006, s. 12). Ayrıca, piyasa fiyatlamalarının yatırımcı davranışlarından etkilendiği gerçeği göz önüne alındığında, teorinin belirli bir yatırım aracını seçmede yeterli bilgi sunmadığına dair görüşler de mevcuttur (Tulukcu, 2020,

s. 30). Bununla birlikte, günümüzde endeks yatırımının sepet ürünleri üzerinden yapılabilmesi gibi gelişmeler, Dow Teorisi'nin bazı eski eleştirilerini geçersiz kılmaktadır (Tomakin, 2007, s. 20).

Dow Teorisi, modern teknik analizin temel yapı taşlarından biri olarak kabul edilmektedir. Hem ekonomik durumun hem de yatırımcı davranışlarının yansımalarını içeren bu yaklaşım, piyasaların uzun dönemli yönelimlerini tespit etmek ve trendlerin teyidi açısından işlem hacmi ile desteklenmesi gibi prensipleriyle yatırımcılara stratejik bir çerçeve sunar (Şahin, 2004, s. 15; Yılmaz, 2016, s. 32). Gelişen teknik analiz yöntemlerinin çoğunun kökeninde yer alan bu teori, tarihsel süreci boyunca çeşitli yorumlara ve eklemelere konu olmuş, bugün hâlâ ekonomik hareketlerin anlaşılmasında referans alınan bir model olarak önemini korumaktadır (Civan, 2010, s. 244; Rick, 2000, s. 3).

2.1.5.2. Grafikler

Grafikler, teknik analizde verilerin görsel olarak sunulmasını sağlayarak geçmiş fiyat hareketlerinin incelenmesine imkân tanır. Grafikler, çizgi grafikler, çubuk grafikler, mum grafikler ve nokta-şekil grafikler olmak üzere dört başlık altında incelenir.

Çizgi grafikler yalnızca kapanış fiyatlarını birleştirerek genel eğilimi özetlerken, çubuk grafikler açılış, kapanış, en yüksek ve en düşük fiyatları (OHLC) aynı anda gösterir. Mum grafikler ise bu verileri renkli gövdelerle sunarak yükseliş ve düşüş günlerini ayırt etmeyi kolaylaştırır. Nokta-şekil (Point & Figure) grafikler ise yalnızca fiyat yönüne odaklanır; yükseliş “X”, düşüş “O” sembolleriyle arz-talep dengesindeki değişimi yansıtır. Bu çeşitlilik, analistin hem uzun hem de kısa vadeli perspektiflerle çalışmasına olanak verir (Dağlı, 2009, s. 266; Kondak, 1999, s. 189).

Grafiklerin zaman periyodu (günlük, haftalık, aylık) ve ölçek türü (aritmetik, logaritmik) seçimi, analiz sonuçlarının doğruluğunu doğrudan etkiler. Aritmetik ölçek, küçük fiyat hareketleri için duyarlıyken; geniş fiyat aralığına sahip varlıklarda logaritmik ölçek tercih edilir. Ayrıca, grafikler üzerine çizilen hareketli ortalamalar, Bollinger Bantları gibi teknik göstergeler, fiyat eğilimlerinin gücünü ve potansiyel dönüş noktalarını belirlemede yardımcı olur (Karan, 2001, s. 525- 526; Sarıkamış, 1998, s. 317).

2.1.5.3. Trendler

Trendler, fiyatların belirli bir yönde hareket etme eğilimini ifade eder ve teknik analizin temel taşıdır. Yükselen trend, ardışık olarak daha yüksek tepe ve dip noktalarının oluşmasıyla tanımlanırken; alçalan trend, her yeni tepe ve dibin bir öncekinden daha düşük olmasıyla belirlenir. Yatay trendde ise tepe ve dipler birbirine yakın seviyelerde seyreder. Analistler, trend çizgilerini bu kritik noktalara çizerek, eğilimin gücünü ve olası dönüş sinyallerini tespit eder (Murphy, 1999, s. 51; Özçam, 1996, s. 89).

Trend çizgileri en az iki temas noktasına ihtiyaç duyar; üçüncü temas ise trendin teyidi olarak kabul edilir. Trendin kırılması, yani fiyatın çizgiyi yukarı veya aşağı yönde kesmesi, genellikle yüksek işlem hacmiyle desteklendiğinde geçerli sinyal olarak değerlendirilir. Bu sayede, trend dönüşü veya trendin devamı hakkında daha güvenilir tahminler yapılabilir (Budak, 2019, s. 11; Korkmaz ve Ceylan, 2022, s. 318).



Şekil 2. Yükselen Trend Çizgisi



Şekil 3. Alçalan Trend Çizgisi

2.1.5.4. Destek ve Dirençler

Destek seviyesi, fiyat düşüşlerinin durduğu ve alıcıların baskın çıktığı nokta iken; direnç seviyesi, yükselişlerin sonlandığı ve satıcı baskısının yoğunlaştığı alandır. Bu seviyeler, geçmişte fiyatın tekrarlı olarak yön değiştirdiği bölgeler olarak belirlenir ve işlem hacminin yüksek olduğu noktalarda daha güçlü kabul edilir. Destek veya direnç kırıldığında, kırılan seviyenin rolü tersine dönerek yeni direnç veya destek konumuna geçer (Edwards vd., 2018, s. 312; Karslı, 2004, s. 496- 497).

Teknik analistler, destek ve direnç bölgelerini yatay çizgiler veya trend kanallarıyla işaretleyerek potansiyel alım-satım noktalarını belirler. Ayrıca, Fibonacci düzeltme seviyeleri ve pivot noktaları gibi yöntemler, bu temel kavramı zenginleştirerek daha hassas giriş-çıkış stratejileri oluşturulmasına yardımcı olur (Dağlı, 2009, s. 265; Orçun, 2010, s. 55).

2.1.5.5. Formasyonlar

Formasyonlar, grafik üzerinde oluşan belirli şekiller aracılığıyla piyasa psikolojisinin yansımaları temsil eder. Trend değişim formasyonları (ör. omuz-baş-omuz, çift tepe/dip), mevcut eğilimin sona erip yeni bir yönün başlayacağını; devam formasyonları (ör. üçgen, bayrak, flama), trendin kısa süreli konsolidasyondan sonra süreceğini gösterir. Formasyonun güvenilirliği, oluşum süresi, işlem hacmi ve formasyon sınırlarının genişliğiyle doğru orantılıdır (Karslı, 2004, s. 499; Konuralp, 2001, s. 298).

Formasyon analizinde, destek ve direnç seviyeleriyle formasyon sınırlarının kesiştiği noktalar kritik sinyal bölgeleri oluşturur. Ayrıca, formasyonun tamamlanma hareketi sırasında artan hacim, sinyalin geçerliliğini artırır. Bu sayede, formasyonlar hem trend takibinde hem de dönüş noktalarının belirlenmesinde etkili araçlar sunar (Karan, 2004, s. 528).

2.1.5.6. İndikatörler ve Osilatörler

İndikatörler, fiyat ve hacim verilerinden matematiksel formüllerle türetilen teknik göstergelerdir. Hareketli ortalamalar, RSI, MACD gibi trend takip indikatörleri, eğilimin yönünü ve gücünü ölçerken; Stokastik, CCI gibi osilatörler aşırı alım-satım

bölgelerini tespit eder. Amaçları, piyasa momentumunu ve potansiyel dönüş noktalarını önceden işaret ederek yatırımcılara strateji geliştirmede rehberlik etmektir (Özekşi, 2005, s. 165; Perşembe, 2001, s. 46).

Günümüzde indikatörlerin optimizasyonu ve kombinasyonu, algoritmik ticaret ve robotik stratejilerde yaygın olarak kullanılmaktadır. Analistler, farklı indikatör gruplarını bir arada değerlendirerek sinyal doğruluğunu artırmayı ve yanlış alarm oranını azaltmayı hedefler. Böylece, indikatörler teknik analizin hem nesnelliğini hem de etkinliğini artıran temel araçlar olarak öne çıkar.

2.1.6. Temel ve Teknik Analiz Arasındaki Farklar

Temel analiz, firmaların finansal tabloları, piyasalardaki konumları ve benzeri göstergeleri derinlemesine inceleyerek hisse senedinin “gerçek” değerini ortaya koymayı hedeflerken, teknik analiz yalnızca geçmişte kaydedilen fiyat hareketleri ve işlem hacmi verilerine odaklanarak, fiyatların yukarı veya aşağı yönlü hareketine yol açan arz-talep etkileşimlerinin sonuçlarını değerlendirmektedir (Apak ve Demirel, 2009, s. 199; Berk, 2010, s. 73). Bu kapsamda temel analiz, fiyatların yön değiştirmesine neden olan ekonomik gücü ve sebepleri irdeleyerek neden-sonuç ilişkisine önem verirken, teknik analiz ise yatırımcıların duygularını ve piyasaların kendine özgü, bağımsız yaşam tarzını temel alarak yalnızca piyasa hareketlerinin izlenmesi ve alım-satım zamanlamasının belirlenmesi üzerine yoğunlaşmakta, bu nedenle de “bilinmesi gereken” unsurların sadece sonuçlar olduğunu savunmaktadır (Afşar ve Afşar, 2010, s. 234; Karaşin, 1987, s. 91; Thomsett, 2006, s. 6). Ayrıca, ekonomi, endüstri ve işletme analizine gerek duymaksızın, geçmiş fiyat verileri üzerinden hem belirli bir firmanın hem de farklı hisse senetlerinin karşılaştırmalı değerlendirmesi yapılabilmekte, böylece piyasanın dinamik yapısı ve yatırımcı davranışlarının yansımaları daha net bir biçimde ortaya konulabilmektedir (Perşembe, 2001, s. 26; Thomsett, 2006, s. 6).

2.1.7. Davranışsal Finans Kavramı

1910’lu yıllarda John D. Watson tarafından ortaya konulan davranışçılık, gözlemlenebilir uyaran-tepki ilişkilerini merkeze alan bir yaklaşım olarak psikoloji disiplinine yenilik getirmiştir. Watson, deneysel yöntemler kullanarak birey

davranışlarını sadece içsel eğilimlere değil, çevresel etmenlere dayandırarak açıklamaya çalışmış, bu yaklaşım daha sonra Skinner gibi araştırmacılar tarafından sistematik deneylerle desteklenerek geliştirilmiştir (Cengil, 2002, s. 18-21).

Davranışçılık, 1900'lü yıllarda psikoloji içinde yerleşik bir yaklaşım haline gelirken, Adam Smith'in 1759'da yayımlanan "Ahlaki Düşünce Sistemi" eserinde tanımlanan, bireylerin iyi durumdan kötüye, kötüden ise iyiye geçişlerinde yaşadıkları duygusal tepkiler, risk ve zarar kaçınma davranışları da bu çerçevede değerlendirilebilmektedir. Jeremy Bentham'ın fayda kavramına getirdiği psikolojik boyutlar, finansal karar alma süreçlerindeki risk algısının temellerini oluştururken, ekonomi ve finans alanında psikoloji varsayımına yönelik eleştiriler neo-klasik yaklaşımların sorgulanmasına neden olmuştur (Ertan, 2007, s. 49; Özcan, 2011).

Adam Smith'in 1776'da yayımlanan "Ulusların Zenginliği" adlı eserinde öne sürdüğü rasyonel ekonomik insan modeli, bireylerin kararlarını toplumsal etkilerden ziyade akıl yoluyla verdiklerini varsayar. Ancak, 1940'lı yıllarda Herbert Simon'un rasyonel karar verme sürecine yönelik eleştirileri ve Allias (1953)' in gerçek hayattaki kararların rasyonellikten sapma gösterdiğine dair gözlemleri, bu modelin eksikliklerini ortaya koymuş ve davranışsal finansın temellerinin atılmasına zemin hazırlamıştır (Bayrak, 2012, s. 12).

2008 küresel finans krizinde mortgage fiyatlamalarında rasyonel yaklaşımların yetersiz kaldığını gösteren bulgular, finansal piyasalarda insan algısının ve duygusal tepkilerin etkisini gün yüzüne çıkarmıştır. Bu süreç, deneysel psikologlar Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin belirsizlik ve risk altındaki karar alma süreçlerine yönelik çalışmalarıyla desteklenmiş; 1979'da yayımlanan "*Prospect Theory: Decision Making Under Risk*" yani, "*Beklenti Teorisi*", bireylerin irrasyonel eğilimlerini açıklamada önemli bir model olarak öne çıkmıştır (Başaran, 2019, s. 39; Sansar, 2016, s. 137). Beklenti Teorisi, finansal piyasalarda gözlemlenen riskten kaçınma, zarar ve kayıp duyarlılığı gibi olguları açıklamada dönüm noktası olarak kabul edilmektedir. Bu teori, bireylerin belirsiz koşullarda karar alırken kullandıkları bilişsel kısayolları ve çerçeveleme etkilerini ortaya koyarak, finansal anomalilerin anlaşılmasına önemli katkılar sağlamıştır. Geleneksel rasyonel aktör modelinin yetersiz kaldığı durumlarda, insan psikolojisinin karmaşıklığını dikkate alan bu yaklaşım, finansal piyasalarda hem bireysel hem de kurumsal düzeyde gözlemlenen sapmaların nedenlerini açıklamada

etkin bir rol oynamaktadır (Ateş, 2007, s. 45-46; Doğan, 2016, s. 340; Küden, 2014, s. 102; Pompian ve Longo, 2004, s. 9).

Geleneksel finans teorilerinin aksine, yatırımcılar karar alma süreçlerinde detaylı analiz ve istatistiki yaklaşımlar yerine, çoğu zaman basit kısayollara-hevristiklere- başvurmaktadır. Buchanan ve Huczynski (2004)' nin tanımladığı hevristik kavramı, bireylerin problemleri çözmek amacıyla kullandıkları basit kurallar ve prosedürler çerçevesinde değerlendirildiğinde, aşırı güven, iyimserlik ve muhafazakârlık gibi bilişsel önyargıların yatırımcı davranışlarını rasyonel beklentilerden saptırdığı görülmektedir (Tekin, 2018, s. 139).

Etkin Piyasa Hipotezi, pay fiyatlarının mevcut tüm bilgiyi yansıttığını ve yatırımcıların belirli teknikler kullanarak piyasadan sürekli ortalamanın üzerinde getiri elde edemeyeceklerini öne sürerken, davranışsal finans bu görüşe eleştirel bir perspektiften yaklaşmaktadır. Davranışsal finans, sermaye piyasalarının tamamen rasyonel yatırımcılar tarafından yönetilmediğini savunarak, bilgisel piyasa etkinliğinde gözlenen sapmaları anomali kavramı ile açıklamaktadır. Böylece, piyasadaki fiyatların tüm bilgiyi yansıttığı varsayımının aksine, irrasyonel davranışların ve psikolojik etkenlerin finansal kararlar üzerinde belirleyici rol oynadığı vurgulanmaktadır (Aytekin ve Sakarya, 2014, s. 152).

Bu yaklaşım, finansal piyasalarda meydana gelen anormalliklerin yalnızca sayısal verilerle açıklanamayacağını, bireylerin duygusal ve bilişsel yanılgıları ile sosyal çevrelerinin de etkili olduğunu ortaya koyar. Davranışsal finans, insan psikolojisini, sosyolojik ve antropolojik yaklaşımlarla harmanlayarak, finansal karar alma süreçlerinin daha gerçekçi bir biçimde anlaşılmasını sağlar. Bu çerçevede, yatırımcıların rasyonel beklentilerden saparak sezgi ve duygular doğrultusunda hareket ettikleri ve piyasa anomalilerinin temelinde yatan nedenler arasında psikolojik faktörlerin yer aldığı ileri sürülmektedir (Bilgin, 2018, s. 15; Özevin ve Öncü, 2017, s. 583-584).

Davranışsal finans, finansal kararların yalnızca matematiksel ve istatistiki verilerle değil, bireylerin psikolojik, bilişsel ve duygusal eğilimleriyle de belirlendiğini ortaya koymaktadır. Bu disiplin, yatırımcıların ve finansal aktörlerin karar alma süreçlerini, çevresel etkiler, sosyal normlar ve kültürel faktörlerle birlikte bütüncül bir perspektiften ele alarak, finansal piyasalardaki dalgalanmaların ve anomalilerin daha

iyi anlaşılmasına katkıda bulunmaktadır. Böylece, geleneksel rasyonel aktör varsayımının ötesine geçilerek, “normal insan”ın karmaşık yapısının ve irrasyonel davranışlarının finansal sonuçlara etkisi detaylı biçimde incelenmiş olur (Doğan, 2016, s. 340; Fung, 2011, s. 556; Gentry, 2007, s. 757).

2.1.8. Davranışsal Finansın İlişkide bulunduğu Davranış Bilimi Alanları

Davranışsal finans; psikoloji, sosyoloji ve antropoloji gibi farklı sosyal bilimlerden alınan verileri harmanlayarak, yatırımcıların rasyonel davranış modeli ötesinde, duygusal, bilişsel ve toplumsal etkileşimlerle şekillenen karar alma süreçlerini ortaya koyar. Geleneksel finans modellerinde risk ve belirsizlik, sadece fiyat ve olasılıklar üzerinden hesaplanırken, davranışsal finans; yatırımcıların tercihlerini, duygusal tepkilerini ve sosyal çevreyle olan etkileşimlerini de hesaba katar. Bu sayede, finansal piyasaların tamamen rasyonel yatırımcılar tarafından yönetilmediği, aksine psikolojik ve toplumsal faktörlerin önemli rol oynadığı ileri sürülmektedir (Kıyılar ve Akkaya, 2016, s. 117; Ricciardi, 2003, s. 12).

2.1.8.1. Psikolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi

Psikoloji, bireylerin davranışlarının ve zihinsel süreçlerinin bilimsel yöntemlerle incelenmesi olarak tanımlanır (Atkinson vd., 1999, s. 8). Bu disiplin; algı, öğrenme, hafıza, dikkat, duygu, dil, problem çözme gibi temel bileşenleri inceleyerek, bireylerin yaşadıkları içsel deneyimleri ve zihinsel süreçleri ortaya koyar. İnsanların karar alma süreçlerinde yaşadıkları ani ruh hali değişimleri, duygusal dalgalanmalar ve kişilik özellikleri -aktif, pasif, sakin ya da agresif gibi- yatırım kararlarını etkileyen önemli faktörler arasında yer alır (Öztürk vd., 2005, s. 14; Tufan, 2008, s. 44).

Geleneksel finans modelleri, bireylerin risk ve belirsizlik altındaki kararlarını sadece analitik ve rasyonel çerçevede değerlendirirken, psikolojinin yatırımcı davranışlarına etkisi sıklıkla göz ardı edilmiştir. Ancak davranışsal finans, yatırımcıların karar alma süreçlerinde duygusal tepkilerin ve bilişsel önyargıların belirleyici olduğunu savunur. Bu bağlamda, psikolojideki bilişsel süreçlerin (algı, hafıza, dikkat, düşünme) yatırım kararları üzerindeki etkileri, finansal modellerde hesaba katılarak daha gerçekçi sonuçlara ulaşılmasını sağlar (Ricciardi, 2005, s. 10; Tufan, 2008, s. 44). Ayrıca, bireysel farklılıkların ve kişilik yapılarının yatırım

tercihlerinde nasıl rol oynadığı da bu disiplinin incelendiği konular arasındadır (Can, 2012, s. 93-95).

2.1.8.2. Sosyolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi

Sosyoloji, bireylerin ve grupların sosyal davranışlarını, toplumsal yapıyı ve iletişimi sistematik olarak inceleyen bir bilim dalıdır (Bozkurt, 2004, s. 17). Bu alan; toplumsal kurumları, sosyal ilişkileri, iletişim biçimlerini ve toplumun ortak yaşantılarını anlamaya yönelik yöntemler geliştirmektedir. Toplumsal etkileşimin temel bileşenleri olan mübadele, iş birliği, rekabet, çatışma ve baskı, insanların günlük yaşamda sergiledikleri davranışların toplumsal düzeyde nasıl şekillendiğini ortaya koyar (Tufan, 2008, s. 49-50).

Finansal piyasalar, bireysel yatırımcıların izole bir ortamda karar verdikleri alanlar olmaktan ziyade, toplumsal etkileşimlerin ve iletişimin yoğun olarak yaşandığı sosyal düzenlemelerdir. Bireylerin karar alma süreçleri, toplumsal normlar ve iletişim ağlarıyla şekillenmekte; dolayısıyla kişisel yanılgılar zamanla kitlesel davranış sapmalarına dönüşebilmektedir (Kubilay ve Bayrakdaroğlu, 2017, s. 5). Sosyoloji, bu etkileşimleri ve toplumsal iletişimin finansal kararlar üzerindeki etkisini analiz ederek, davranışsal finansın ortaya koyduğu modelin sosyal temellerine ışık tutmaktadır (Güney, 2006, s. 7; Weber, 2004, s. 432).

2.1.8.3. Antropolojinin Davranışsal Finansla İlişkisi

Antropoloji, insanın biyolojik, kültürel ve toplumsal yönlerini bütünsel olarak inceleyen bir bilim dalıdır. Hem bireysel hem de grup düzeyinde, insanların evrimsel süreçte nasıl uyum sağladıkları, kültürel değerlerin nasıl oluştuğu ve bu değerlerin toplumsal yaşamı nasıl şekillendirdiği araştırılır (Aydın ve Ağan, 2017, s. 34). Antropoloji; kültürel, fiziksel, dil ve arkeolojik alt dallara ayrılarak insanlığın kökenine ve gelişimine dair kapsamlı veriler sunar.

Davranışsal finansın disiplinlerarası yapısı içerisinde, antropoloji özellikle ekonomik antropoloji alanıyla öne çıkar. Ekonomik antropoloji, toplumların ekonomik davranışlarını, kıtlık, fayda maksimizasyonu ve sosyal adaptasyon gibi unsurları kültürel bağlamda inceler. Bu yaklaşım üç ana alt dala ayrılır:

- **Şekilcilik:** Kıtık koşulları altında bireylerin faydayı maksimize etme çabalarını ele alır (Korkulutaş, 2018, s. 20).
- **Gerçekçilik:** Polanyi'nin "Büyük Dönüşüm" adlı eserinden yola çıkarak, ekonomik kararların yalnızca akılcı tercihlerle değil, sosyal ve doğal yaşam koşullarıyla belirlendiğini vurgular (Yüksel, 2009, s. 19).
- **Kültürelcilik:** Bireylerin kültürel altyapılarının yanı sıra, satın aldıkları mallara yükledikleri anlamları ve değerleri ön plana çıkarır (Yüksel, 2009, s. 20).

Bu alt dallar, davranışsal finansın, yatırımcıların karar alma süreçlerini yalnızca matematiksel modellerle değil, aynı zamanda kültürel ve sosyal dinamiklerle de açıklayabilme çabasının temelini oluşturur. Davranışsal finans, yatırımcıların karar alma süreçlerine psikoloji, sosyoloji ve antropolojinin katkılarını entegre eden interdisipliner bir yaklaşımdır. Bu alan, bireylerin zihinsel süreçlerinden başlayarak, toplumsal etkileşimlerin ve kültürel dinamiklerin finansal davranışlar üzerindeki etkilerini kapsamlı biçimde analiz eder. Böylece, geleneksel finans teorilerinin ötesinde, yatırımcıların duygusal ve bilişsel yanılgılarının yanı sıra, sosyal ve kültürel faktörlerin de finansal piyasaların işleyişinde ne denli etkili olduğunu ortaya koyar.

2.1.9. Davranışsal Finans Modelleri

Davranışsal finans, klasik finans teorilerinin rasyonel aktör varsayımının ötesinde, yatırımcıların karar alma süreçlerinde sergiledikleri psikolojik, bilişsel ve duygusal önyargıların finansal piyasaların işleyişi üzerindeki etkilerini açıklamayı amaçlayan disiplinler arası bir yaklaşımdır. Bu perspektif, yatırımcıların sadece objektif, matematiksel verilerle değil; aynı zamanda kişisel deneyimler, geçmiş tecrübeler, sezgiler ve duygusal tepkilerle karar verdiklerini öne sürer. Bu durum, varlık fiyatlamalarında sistematik sapmalara, aşırı ya da yetersiz reaksiyon anomalilerine ve piyasa trendlerinde beklenmedik dalgalanmalara yol açmaktadır. Davranışsal finans modelleri, bu sapmaları anlamaya yönelik teorik çerçeveler sunarak, finansal piyasalarda gözlemlenen anormalliklerin altında yatan psikolojik mekanizmaları ortaya koymayı hedefler (Chaffai ve Medhiolup, 2014, s. 527; Özevin ve Öncü, 2017, s. 583-584).

Bu alandaki modeller, yatırımcı davranışlarını ve karar alma süreçlerini, klasik finansın öngördüğü rasyonel beklentilerden sapmaları göz önüne alarak inceler.

Davranışsal finans literatürü, bireylerin belirsizlik ve risk altında nasıl davrandıklarını anlamak için çeşitli modeller geliştirmiştir. Bu modeller arasında yatırımcıların aşırı güven, yanlı kendine atfetme, temsil edilebilirlik yanlılığı, muhafazakârlık ve heterojen yatırımcılar arası etkileşim gibi önyargıların finansal piyasalardaki fiyat oluşumlarına etkisini açıklayan yaklaşımlar yer almaktadır. Çalışmamızda ele alınacak temel davranışsal finans modelleri şu şekilde sıralanmıştır:

- Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli
- Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam'ın Aşırı Güven ve Kendine Atfetme Modeli
- Hong ve Stein'in Heterojen Yatırımcılar Arası Etkileşim Modeli

Bu modellerin her biri, yatırımcıların piyasaya dair algılarını, karar süreçlerinde kullandıkları önyargı mekanizmalarını ve sonuç olarak ortaya çıkan fiyat anomalilerini farklı açılardan ele alır. Bu bağlamda, davranışsal finansın sunduğu teorik zenginlik, yatırımcı davranışlarının anlaşılması ve piyasa dinamiklerinin yorumlanmasında klasik yaklaşımların yetersiz kaldığı noktaları tamamlayıcı nitelik taşır.

Davranışsal finans modelleri, deneysel çalışmalar ve ampirik bulgularla desteklenmekte olup, yatırımcıların geçmiş deneyimlerden ve bireysel psikolojiden etkilenen karar alma süreçlerini detaylandırır. Örneğin, klasik teorilerin aksine, yatırımcılar sadece mevcut ekonomik veriler doğrultusunda değil, aynı zamanda duygusal tepkileri, önyargıları ve bilişsel kısıtlamaları nedeniyle karar verirler. Bu durum, piyasa hareketlerinin tamamen rasyonel modellerle açıklanamayacağını ortaya koyar; çünkü finansal piyasaların gerçek işleyişi, insan davranışının karmaşıklığını ve irrasyonel eğilimlerini de yansıtmaktadır. Bu kapsamda, davranışsal finans modelleri, yatırımcıların bilinçaltı karar verme mekanizmalarını, kısayol kullanımlarını ve sezgisel yargılarını da hesaba katarak daha gerçekçi bir çerçeve sunar (Chaffai ve Medhiolup, 2014, s. 527; Özevin ve Öncü, 2017, s. 583-584).

Ayrıca, bu modeller piyasa anomalilerinin sadece rastlantısal sapmalar olmadığını, aksine belirli psikolojik mekanizmaların düzenli bir şekilde etkili olduğunu göstermektedir. Örneğin, yatırımcıların kısa vadeli dalgalanmalara aşırı tepki vermeleri ya da yeni bilgilere karşı aşırı yavaş tepki göstermeleri, finansal varlıkların fiyatlandırılmasında belirgin sapmalara neden olur. Böylece, davranışsal

finansın sunduğu modeller, piyasaların "etkin" olduğunu varsayan klasik teorilere alternatif olarak, gerçek yatırımcı davranışlarını daha kapsamlı ve çok boyutlu bir biçimde açıklamayı hedefler. Bu modeller, aynı zamanda finansal krizlerin, balonların ve ani piyasa çöküşlerinin ardındaki psikolojik dinamiklerin anlaşılmasına katkı sağlamaktadır (Özevin ve Öncü, 2017, s. 584-585).

2.1.9.1. Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli

Barberis, Shleifer ve Vishny'nin geliştirdiği model yatırımcıların sadece şirket kârlılığı gibi finansal göstergeler üzerinden değil, aynı zamanda geçmiş deneyimler, duygusal durumlar ve zihinsel önyargılar doğrultusunda da değerlendirme yaptıklarını öne sürer. Böylece, model yatırımcıların yeni bilgileri değerlendirirken rasyonel beklentilerden sapmalar göstermesine neden olan iki temel eğilim üzerinde durur: Temsililik davranışı ve muhafazakârlık davranışı. Bu yaklaşım, finansal piyasalarda gözlemlenen düşük ve aşırı reaksiyon anomalilerinin temelinde yatan psikolojik mekanizmaları açıklamada önemli bir referans noktasıdır (Barberis vd., 1998, s. 342-343).

Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli, davranışsal finansın temel bileşenlerinden olan temsililik ve muhafazakârlık davranışlarını detaylı bir şekilde ele alarak, yatırımcıların rasyonel beklentilerden sapmalarının finansal piyasalardaki fiyat anomalilerine nasıl yansıdığını göstermektedir. Temsililik davranışı, yatırımcıların dikkat çekici ve güncel örnekleri abartılı biçimde değerlendirerek genelleme yapmalarına neden olurken, muhafazakârlık davranışı ise yeni bilgilerin etkisinin yavaş ve eksik bir şekilde benimsenmesine yol açar. Bu iki temel önyargı, finansal varlıkların fiyatlamasında sistematik sapmaların oluşmasının altında yatan psikolojik mekanizmaları ortaya koymaktadır (Barak, 2006, s. 177; Barberis vd., 1998, s. 342-343; Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1130-1131; Ülkü, 2001, s. 106).

2.1.9.1.1. Temsililik Davranışı

Temsililik davranışı, yatırımcıların belirsiz olayları, geçmişteki dikkat çekici ve sıra dışı örneklerle ilişkilendirerek değerlendirme eğilimini ifade eder. Bu bilişsel önyargı kapsamında, yatırımcılar istatistiksel verilerin geniş kapsamlı dağılımını göz ardı edip, en son veya en çarpıcı gözlemler üzerinden genelleme yargılarına varır. Bu

durum, özellikle kısa dönemli piyasa hareketlerinin yorumlanmasında ve geleceğe dair tahminlerin oluşturulmasında belirginleşir. Çünkü yatırımcılar, genel popülasyonun sunduğu olasılık dağılımı yerine, anlık ve dikkat çekici verilerin etkisine kapılarak, düşük olasılıklı olaylara gereğinden fazla önem atfederler. Böylece, temsiliyet yanlılığı, finansal piyasalarda aşırı tepkilere ve rasyonel olmayan fiyat sapmalarına yol açan önemli bir etmen olarak ortaya çıkar (Barberis vd., 1998, s. 315-316; Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1130-1131).

Yatırımcıların bu önyargısı, kısa vadeli dalgalanmaların abartılmasına ve varlık fiyatlarının gerçek değerlerinden sapmasına neden olabilmektedir; çünkü bireyler, yalnızca en güncel veya olağan dışı bilgilerin ışığında geleceğe yönelik kararlar vermekte, geniş veri setlerinden elde edilen istatistiksel doğrulukları göz ardı etmektedirler.

2.1.9.1.2. Muhafazakârlık Davranışı

Muhafazakârlık davranışı, yatırımcıların yeni ve potansiyel olarak önemli bilgileri alırken mevcut inanç ve tutumlarını kolayca değiştirememeye eğiliminde olmalarını tanımlar. Bu önyargı, yatırımcıların geçmiş deneyimlerine ve mevcut bilgilerine aşırı güven duymaları sonucunda, yeni bilgilerin etkisini yavaş sindirmelerine ve mevcut görüşlerini korumalarına yol açar. Yani, yatırımcılar piyasa duyuruları, ekonomik göstergeler ya da şirket performanslarına ilişkin verileri değerlendirdiklerinde, bu yeni bilgilerin etkisini hemen ve yeterince kuvvetli bir biçimde yansıtmaktan kaçınırlar. Böylece, piyasalarda düşük reaksiyon anomalisi ortaya çıkar; çünkü fiyatlar, yeni bilgilere adapte olmakta gecikir ve bu durum, zaman içinde varlıkların gerçek değerlerinden sapmasına neden olur (Barak, 2006, s. 212; Bodie vd., 2012, s. 269; Küden, 2014, s. 24; Ülkü 2001, s. 106).

Muhafazakârlık, yatırımcıların geçmişe dayalı karar kalıplarını değiştirmekte yaşadıkları zorluk ve mevcut inançların sürekli olarak yeniden teyit edilme ihtiyacı ile ilişkilidir. Bu durum, yatırımcıların mevcut bilgilere olan aşırı güvenini pekiştirir ve yanlış önyargıların finansal piyasalarda sistematik hatalara yol açmasına zemin hazırlar (Barak, 2006, s. 177; Ülkü, 2001, s. 106). Özellikle, yatırımcıların geçmiş deneyimlerine dayalı olarak geliştirdikleri görüşlerin, yeni verilerle yavaş değişmesi, piyasa dinamiklerinde gecikmeli tepkilere ve hatalı fiyatlandırmalara yol açmaktadır.

2.1.9.2. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli

Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998) tarafından geliştirilen davranışsal finans modelinde, iki temel bilişsel önyargı öne çıkar: aşırı güven ve yanlış kendine atfetme.

- **Aşırı güven (overconfidence)**, yatırımcıların kendi sahip oldukları özel bilgiye gereğinden fazla değer vermesi ve bu bilgilerin geçerliliğini abartması durumudur. Bu tutum, yatırımcının piyasaya açıklanan bilgi setine göre belirlenen fiyatlardan ziyade, kendi özel sinyallerine daha fazla ağırlık vermesine yol açar. Sonuç olarak, fiyatlar özel bilgiye aşırı tepki gösterir ve kısa vadede aşırı oynaklık ortaya çıkar (Barak, 2006, s. 184 Daniel vd., 1998, s. 776-777).
- **Kendine atfetme (biased self-attribution)** ise yatırımcıların olumlu performans sonuçlarını tamamen kendi yeteneklerine, olumsuz sonuçları ise dışsal faktörlere atfetme eğilimidir. Bu önyargı, yatırımcının geçmiş başarıları temelinde kendine duyduğu güveni güçlendirir ve sonraki yatırım kararlarında düşük veya yüksek tepki vermesine neden olur (Barak, 2006, s. 183-184; Daniel vd., 1998, s. 777).

Bu iki eğilim iç içe geçtiğinde, yatırımcılar kazandıkça güvenlerini daha da artırır; piyasa verileri kendi ön kabul ve beklentileriyle örtüştüğünde ise aşırı reaksiyon derecesi yükselir. Ancak, uzun vadede bu aşırı tepki, fiyatlarda negatif otokorelasyona neden olur; yani başlangıçta aşırı oynaklığa yol açan hareketler, zamanla düzelerek fiyatların temel değerlerine dönmesini sağlar (Barak, 2006, s. 184; Ede, 2007, s. 88-89).

Barak (2008) ve Yörükoğlu (2007) ise aşırı güvenli yatırımcının, özel bilgiye sahip olmaması durumunda dahi piyasaya açıklanan bilgilere gereğinden fazla önem atfettiğini; kendine atfetme eğiliminde ise olumlu sonuçları kendi bilgi düzeyine, olumsuz sonuçları ise piyasa koşullarına bağladığını vurgulamışlardır. Bu iki önyargı birlikte ele alındığında, yatırımcıların hem özel hem de kamusal bilgilere karşı aşırı veya yetersiz reaksiyon sergiledikleri gözlemlenir.

Özetle, Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam'ın modeli, rasyonel beklentiler teorisinin ötesine geçerek, yatırımcı psikolojisinin piyasadaki fiyat oluşum süreçlerine

nasıl yansıdığını gösterir. Model, aşırı güvenin özel bilgilere aşırı tepki ve kendine atfetmenin kamusal bilgilere eksik tepki doğurduğunu; bunun sonucunda da kısa vadede aşırı oynaklık, uzun vadede ise negatif otokorelasyon meydana getirdiğini ortaya koyar (Çitilci, 2015, s. 26; Daniel vd., 1998, s. 779).

2.1.9.2.1. Aşırı Güven Davranışı

Aşırı güven, bireylerin kendi bilgi ve becerileri hakkında gösterdikleri aşırı iyimserlik ve bu bilgilerin doğruluğuna duyulan aşırı inanç olarak tanımlanır. Finansal piyasalarda aşırı güvenli yatırımcılar, sahip oldukları özel bilgileri gereğinden fazla önemseyerek işlem hacimlerini artırır, fiyat oynaklığını yükseltir ve kamuya açık bilgileri göz ardı etme eğilimi gösterirler (Daniel vd., 1998, s. 1841-1842; Ede, 2007, s. 88-89).

Psikolojik araştırmalar, bireylerin başarılarını kendi yeteneklerine atfederken, başarısızlıklarını dışsal faktörlere yükleme eğiliminde olduklarını ortaya koymuştur (Cunningham, 2002, s. 769). Bu bilişsel önyargı, yatırımcıların kamuya açık sinyaller yerine özel sinyaller üzerinden karar almalarına; dolayısıyla piyasada aşırı tepki (overreaction) ve kısa vadede yüksek volatiliteye yol açar (Daniel vd., 1998, s. 1841-1842).

Aşırı güvenin piyasa üzerindeki bir diğer etkisi de bireylerin işlem sıklığını artırmasıdır. Barber ve Odean (1999), aşırı güvenin bireysel yatırımcıların gereğinden fazla alım-satım yapmalarına ve bunun sonucunda net getiri kaybına neden olduğuna dikkat çekmişlerdir. Pompian'a (2006) göre, aşırı güven "*bir kişinin sezgisel düşünme, karar verme ve bilişsel yetenekleri hakkında yersiz inançlarıdır*". Bu kişiler, diğer yatırımcılardan daha üstün bilgiye sahip olduklarını varsayar ve özel sinyallerin geçerliliğini abartır (Pompian, 2006, s. 51).

Zaman içinde aşırı güvenli yatırımcılar kazanç sağladıkça kendilerine olan inançları pekişir; ancak piyasa fiyatlarındaki yanlış fiyatlamalar düzeltme mekanizmasıyla karşılaştığında, uzun vadede negatif otokorelasyon (mean-reversion) gözlemlenir (Yörükoğlu, 2007, s. 15; Ede, 2007, s. 89). Fiyatlar temel değere dönene dek devam eden bu düzeltme süreci, yeni kamuya açık bilgilerin piyasaya girmesiyle hızlanır ve özel sinyallerin etkisi kademeli olarak azalır (Daniel vd., 1998, s. 1842).

Sonuç olarak, aşırı güven; yatırımcıların hem kendi karar verme yeteneklerini abartmalarına, hem de piyasadaki kamusal sinyalleri yeterince dikkate almamalarına yol açarak, finansal piyasalarda anomali ve dengesizliklere sebep olan temel bilişsel önyargılardan biridir.

2.1.9.2.2. Kendine Atfetme Davranışı

Bireyler, başarılarını sıklıkla içsel faktörlere -özellikle kendi yetenek ve bilgi düzeylerine- bağlarken, başarısızlıklarını dışsal etkenlere yükleme eğilimindedirler. Finansal piyasalarda da gözlemlenen bu “*kendine atfetme*” (*self-attribution*) yanılgısı, yatırımcıların karar süreçlerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Özellikle kâr elde eden işlemler sonrasında yatırımcılar, başarıyı kendi finansal bilgi ve analiz becerilerine dayandırırken, zarar ettiklerinde, piyasadaki dalgalanmalar, beklenmedik makroekonomik gelişmeler veya diğer dışsal faktörleri sorumlu tutmaktadırlar (Faikoğlu, 2012, s. 127). Bu önyargı, yatırımcıların hatalarını nesnel olarak değerlendirmesini güçleştirir ve benzer hataların tekrarlanmasına yol açar.

Profesyonel finans aktörleri arasında da yaygınlığı kanıtlanan bu eğilim, özellikle brokerlar nezdinde belirgindir. Coval ve Shumway (2005), Chicago Board of Trade’te işlem yapan tüccarların, başarılı işlemlerden aldıkları güvenle daha yüksek risk almaya meyilli olduklarını ve kayıpların ardından piyasaya fazla tepki vererek fiyat anomalilerine neden olduklarını ortaya koymuştur. Bu durum, yatırımcıların içsel faktörleri başarı, dışsal faktörleri ise başarısızlık nedeni olarak görme eğiliminin bir sonucudur.

Kendine atfetme davranışı, yatırımcıların bilgi seviyeleri ile performansları arasında yanlış bir bağ kurmalarına da yol açar. Kendine atfetme davranışı, yatırımcıların, kamuoyundan gelen onay sinyallerini kendi analizlerinin doğrulanması olarak algılamalarına, özgüvenlerini arttırmalarına ve bunun da gelecekte benzer yatırım kararlarına bağlı kalma eğilimlerini yükseltmelerine sebep olmaktadır (Ülkü, 2001, s. 107). Sonuç olarak, aşırı güven ve kendine atfetme bir araya gelerek, hisse senedi fiyatlarında pozitif otokorelasyona ve eksik-yetersiz reaksiyon anomalisine neden olmaktadır (Daniel vd., 1998, s. 1842-1843).

Kendine atfetme, başarılı olayları içsel nedenlere (yetenek), başarısız olayları ise dışsal nedenlere (şans) bağlama eğilimini ifade eder (Sönmez, 2010, s. 97). Langer

ve Roth'un (1975) "Turaysa kazandım, yazıysa şans" deyiş de bu psikolojik mekanizmayı özetlemektedir. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998) ise kendine atfetme modelini, yatırımcıların özel bilgilerine aşırı güvenip kamu sinyallerinin onayını bulduklarında özgüvenlerini abartılı şekilde artırmaları olarak tanımlar. Kamuya açık bilgilerle kendi analizleri örtüştüğünde aşırı güven önyargısı yükselir; çeliştiğinde ise orantılı olarak azalmaz (Daniel vd., 1998, s. 1845). Bu asimetrik tepki, yatırımcıları hatalı fiyatlamalara yönlendirir ve piyasa etkinliğini zayıflatır.

Psikolojik çalışmalarda, bireylerin geçmiş başarıları için kendilerini takdir edip başarısızlıkları için bağımsız faktörleri suçladıkları sıkça gösterilmiştir (Doğan ve Faikoğlu, 2016, s. 63). Finansal piyasalarda analist veya yatırımcı olarak bilgi üreten kişiler, özel bilgiye aşırı güvendiklerinde gerçekçi olmayan sinyaller yaratır ve hatalı kararlar alır.

Sonuç olarak, kendine atfetme eğilimi ve aşırı güven birleştiğinde, yatırımcıların nesnel analiz yapma yeteneği zayıflar; fiyat anomalileri ve risk yönetimi sorunları ortaya çıkar. Yatırımcıların başarı ve başarısızlıklarını değerlendirirken içsel ve dışsal faktörleri dengeli biçimde ele almaları, daha sağlıklı ve sürdürülebilir yatırım kararları almalarına katkı sağlayacaktır (Barak, 2006, s. 183).

2.1.9.3. Hong ve Stein Modeli

Hong ve Stein (1999) Heterojen Yatırımcı Modeli, finansal piyasalarda bireysel yatırımcıların bilişsel önyargılarına değil, heterojen yatırımcı tipleri arasındaki etkileşime odaklanır. Modelde iki temel temsilci yatırımcı grubu tanımlanır, haber avcıları (*newswatchers*) ve momentum yatırımcıları (*momentum traders*) (Hong ve Stein, 1999, s. 2143). Her iki grup da sınırlı rasyonel kabul edilir; yani yalnızca erişebildikleri kamusal bilginin alt kümelerini kullanarak karar verirler.

Haber avcıları, gelecekte kamuya açıklanacak özel bilgilere ilişkin tahminler üretirler ve bu bilgileri edindikleri anda fiyatlar bu sinyaller doğrultusunda hareket etmeye başlar. Ancak bilgi henüz yayılmadığı için piyasada "eksik-yetersiz tepki" gözlemlenir; aşırı tepki ise oluşmaz (Hong ve Stein, 1999, s. 2144-2145). Bu evrede, fiyatlar özel duyumlara dayalı hareket eder; dolayısıyla haber avcılarının varlığı piyasa etkinliğini tam olarak sağlayamaz.

Momentum yatırımcıları ise yalnızca geçmiş fiyat verilerini temel alır; temel analiz veya özel bilgi kullanmazlar. Haber avcılarının yarattığı eksik tepkiyi, yeterli risk toleransları sayesinde arbitraj yoluyla tamamlar ve fiyatın yeni bilgiye daha hızlı uyum göstermesini sağlarlar. Bu süreç, kısa vadede piyasa etkinliğini artırsa da uzun vadede “aşırı tepki” anomalisine yol açar; çünkü momentum yatırımcıları fiyatın gerçek değerinin ne olması gerektiğini ayırt edemezler ve trendlerin tersine dönmesinden kâr elde eden önce davranan gruplar, daha sonra pozisyon açanlara karşı avantaj kazanır (Ülkü, 2001, s. 110-111; Yaşar, 2008, s. 33-34).

Hong ve Stein’in interaktif ilişkiler teorisi, önceki temsili yatırımcı modellerinden farklı olarak psikolojiden ziyade gruplar arası bilgi akışına vurgu yapar. Modelin deneysel sonuçları, herhangi bir yatırımcı grubunda kısa dönem “eksik tepki” varsa, uzun dönemde basit arbitraj stratejileri nedeniyle nihai bir “aşırı tepki” gelişeceğini göstermektedir (Barak, 2008, s. 194). Ayrıca, model gerçek dünya gözlemleriyle uyumlu bulunmuş ve sınırlı rasyonelliğin hem uygulanabilir hem de yol gösterici olduğu sonucuna varılmıştır.

Sonuç olarak, Hong-Stein Modeli, piyasa dinamiklerinde hem düşük hem de yüksek tepkilerin interaktif bir kombinasyonu üzerinden fiyat anomalilerini açıklar. Haber avcılarının özel bilgileri yavaş yayması kısa dönem eksik tepki, momentum yatırımcılarının trend takipçi stratejileri ise uzun dönem aşırı tepki yaratır. Bu çerçevede, model yatırımcı heterojenliğinin piyasa etkinliğini nasıl etkilediğini ve fiyat anomalilerinin kökenlerini açıklamada güçlü bir araç sunar.

2.1.9.3.1. Haber Avcıları

Haber avcıları (*newswatchers*), finansal piyasalarda özel bilgilere erken erişim sağlayabilen, ancak bu bilgiyi fiyat serilerinden çıkarmada sınırlı rasyonelliğe sahip yatırımcılardır (Barak, 2006, s. 195; Hong ve Stein, 1999, s. 2144). Her bir haber avcısı, piyasaya henüz yansımamış, gelecekte kamuya açıklanacak sinyalleri doğrudan gözlemleyerek tahminler üretir. Ancak diğer haber avcılarının sahip olduğu bilgileri fiyatlardan çıkarma yetisine sahip olmadığından, bilgi yayılımı kademeli gerçekleşir. Bu durum, kısa vadede fiyatların özel bilgiye tam tepki vermemesine, yani “eksik-yetersiz reaksiyona” sebep olur (Barak, 2006, s. 196; Hong ve Stein, 1999, s. 2144-2145).

Haber avcıları, çoğunlukla temel analistler gibi değerlendirilmekte; geçmiş veya mevcut fiyat hareketlerinden ziyade, gelecekte kamuoyuna açıklanabilecek haberleri öngörmeye çalışmaktadırlar (Barak, 2008, s. 194; Hong ve Stein, 1999, s. 2145-2146). Bu yatırımcılar, sahip oldukları bilgiyi fiyatlara hemen yansıtmamakta; bu da piyasada yavaş ve kademeli fiyat değişimlerine yol açmaktadır. Bilgi yayılımının gecikmeli olması, haber avcılarının oluşturduğu sinyalin tüm piyasa aktörlerine ulaşana kadar fiyatlarda sadece sınırlı bir değişime yol açmasına neden olur. Bu evrede, fiyatlar hâlâ temel değerinin altında veya üstünde seyredebilir; çünkü fiyat hareketleri yalnızca kısmen yeni bilgiyi yansıtır. Dolayısıyla, haber avcılarının varlığı, piyasa etkinliğini kısa dönemde zayıflatır ancak aşırı tepki (*overreaction*) görülmez (Hong ve Stein, 1999, s. 2145; Manela, 2014, s. 182-183).

Bu süreçte haber avcılarının davranışı belirli bir döngüsel yapıya sahiptir. Örneğin, piyasa tarafından henüz fark edilmemiş fakat kamuoyuna sızmış bir haberin etkisiyle, değerinin altında fiyatlanan bir hisse senedine yatırım yaparlar. Bu yatırımcıların alım talepleri fiyat üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturur. Ardından, bu fiyat hareketi momentum yatırımcılarının dikkatini çeker ve onlar da alım yapmaya başlar. Hisse fiyatı yükselmeye devam ederken, ilk hareketi gerçekleştiren haber avcıları hedefledikleri kâr düzeyine ulaştıklarında hisselerini satarak piyasadan çekilir. Bu satışlar, kısa süreli bir düşüşe neden olur ve bu düşüş sonrası momentum yatırımcıları da pozisyonlarını kapatarak döngünün tamamlanmasına yol açar (Pailer, 2021, s. 13).

Haber avcıları, finansal analiz sürecinde genellikle temel analiz yöntemlerini tercih ederken, teknik analiz konusunda sınırlı yetkinliğe sahiptirler (Meshalkina ve Gelman, 2008, s. 3). Piyasaya ilişkin bilgilerin henüz tüm yatırımcılarca öğrenilmemiş olması, bu yatırımcıların oluşturduğu bilgi avantajının kısa vadede fiyatlara tam yansımısını engellemektedir. Dolayısıyla piyasada bilgi yavaş yayıldıkça, düşük tepkili fiyatlama davranışı ortaya çıkmakta ve bu durum da zamanla momentum yatırımcılarını tetiklemektedir (Birgili, 2013, s. 48; Büyükaslan, 2012, s. 62; Özçelik, 2018, s. 25).

2.1.9.3.2. Momentum Avcıları

Momentum avcıları, yatırım kararlarını temel ekonomik verilere ya da finansal analizlere dayandırmak yerine, yalnızca geçmiş fiyat hareketlerini esas alan bireyler olarak tanımlanmaktadır (Hong ve Stein, 1999, s. 2144). Bu yatırımcılar, fiyatlarda önceki dönemlerde görülen eğilimlerin gelecekte de devam edeceği varsayımından hareketle işlem yapmaktadır. Piyasa analizinde genellikle teknik analiz yöntemlerini tercih eden bu yatırımcılar, temel analiz konusunda yeterli bilgiye sahip olmamalarıyla da dikkat çeker (Meshalkina ve Gelman, 2008, s. 3).

Momentum yatırımcılarının piyasaya katılımı, fiyatların yeni bilgilere daha hızlı adapte olmasına katkı sağlamakla birlikte, bu yatırımcıların temel bilgileri göz ardı etmeleri, piyasada aşırı fiyat hareketlerine neden olabilmektedir (Barak, 2006, s. 195). Bu durum, özellikle piyasaya erken giren momentum yatırımcılarının, daha geç pozisyon alan yatırımcılara kıyasla daha yüksek kazanç elde etmesine yol açar (Yaşar, 2008, s. 33-34). Çünkü piyasaya ilk giren yatırımcılar, fiyat değişikliklerinden daha erken yararlanabilirken, sonradan girenlerin bu fırsatları kaçırmaları ya da yanlış değerlendirmesi, zarar riskini artırmaktadır (Özçelik, 2018, s. 25; Ülkü, 2001, s. 110-111).

Bu yatırımcıların bir diğer özelliği ise, geleceğe dair projeksiyonlardan ziyade mevcut durum ve geçmiş verilere odaklanmalarıdır. Geleceğe yönelik analizlerden elde edilen verileri karar alma süreçlerine dâhil etme konusunda isteksiz davranmaktadırlar (Hong ve Stein, 1999, s. 2145). Bu bağlamda, tahmin yürütme süreçleri daha çok gözleme dayalı olmakta, fiyat hareketleri dışındaki veriler dikkate alınmamaktadır.

Momentum yatırımcılarının finansal piyasalara girişi, aynı zamanda haber avcılarının (*newswatchers*) oluşturduğu yetersiz piyasa reaksiyonlarını da telafi edici bir etki yaratmaktadır. Bu yatırımcılar, fiyatlara verdikleri tepkiler aracılığıyla piyasanın canlılığını artırmakta ve hisse senetlerine olan duyarlılığı yükseltmektedir (Hong ve Stein, 1999, s. 2145). Modelleme çalışmalarında momentum yatırımcıların varlığı, piyasa tepkilerinin eksik kaldığı alanları tamamlamaktadır. Bu sayede piyasada kısa vadede bir denge oluşmakta, ancak uzun vadede bu etki fiyatların aşırı yükselmesine neden olabilmektedir (Göksu, 2013, s. 41).

Sonuç olarak, momentum yatırımcılarının basit stratejilerle hareket etmeleri, onların risk yönetimini sınırlı düzeyde yapmalarına neden olurken, piyasa verimliliğine geçici katkılar sağlayabilir. Ancak bu katkılar uzun vadede aşırı reaksiyonlara ve dolayısıyla varlık fiyatlarında balonlaşmalara yol açabilmektedir.

2.2. İlgili Araştırmalar

Literatür taraması, kuşaklar arası yatırım kararlarında temel ve teknik analiz tercihlerini davranışsal finans perspektifiyle doğrudan ele alan hiçbir çalışmaya rastlanmadığını göstermektedir. Bunun yerine, alandaki pek çok araştırma demografik özelliklerin (yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi vb.) yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini; özellikle risk algısı, aşırı güven, temsil etme gibi davranışsal finans boyutları bağlamında yoğunlaşarak incelemiştir. Kuşak kavramı fiilen yaş olgusuyla iç içe geçtiğinden, bu çalışmalardan yola çıkarak yaş ve davranışsal finans arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ve yaş gruplarının yatırım tercihlerini destekleyen bulgulara ağırlık verilmiştir. Aşağıda, bu çerçevede ele alınan başlıca araştırmalar sunulmuştur.

Jagannathan ve Kocherlakota (1996), çalışmalarında ABD’de farklı yaş gruplarındaki bireysel yatırımcıların portföy tercihlerini hem teorik hem ampirik açıdan incelemiştir. Araştırmada, risk algısı ve getiri beklentileri açısından oluşturulan anketler ve portföy simülasyonları kullanılmış; genç yatırımcıların daha yüksek volatilitelere sahip menkul kıymetlere yöneldiği, yaşlı yatırımcıların ise güvenlik sunan enstrümanları tercih ettiği bulunmuştur. Bu farklılıklar, yaşam döngüsü teorisi ile tutarlı olarak, yatırımcıların ilerleyen yaşlarda daha muhafazakâr stratejiler benimsediğini göstermektedir.

Usul vd. (2002), Türkiye’nin 27 ilinden 919 katılımcıyla yaptıkları ampirik çalışmada, yatırım süresi ve risk alma eğilimi arasındaki korelasyonu çok boyutlu regresyon analizleriyle ortaya koymuştur. Bu kapsamda, yaş arttıkça yatırımcıların hem vade tercihlerinin kısaldığı hem de riskli varlıklardan uzaklaştığını ortaya koymuşlardır. Ayrıca bu bulguların, özellikle 30-50 yaş aralığındaki katılımcılar için istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Ateş (2007), 400 kişiyle yaptığı saha çalışmasında, katılımcıların döviz yatırımlarına ilişkin tutumları yaş grupları arasında karşılaştırılmıştır. 18-45 yaş arasındakilerin döviz tercih oranı %65 düzeyindeyken, 45 üzeri grupta bu oran %35’e

düşmüştür. Araştırma, genç yatırımcıların küresel makroekonomik haberleri takip ederek dalgalı piyasaları avantaja çevirme eğiliminde olduklarını, yaşlıların ise dövizin yarattığı belirsizlikten kaçındıklarını göstermiştir.

Özcan (2011), 850 yatırımcıyı kapsayan anket temelli çalışmada, yaş gruplarının karar aşamalarında kullandıkları kriterler ayrıntılı olarak analiz edilmiştir. Genç katılımcılar daha çok getiri odaklı, orta yaş grubu ise sürdürülebilir nakit akışı arayışında görünürken, olgun yatırımcılar sermaye koruma stratejilerine ağırlık vermiştir. Elde edilen bulgular, yaş faktörünün sadece risk alma değil, aynı zamanda yatırım kararlarının gerekçelendirilmesinde de belirleyici olduğunu ortaya koymuştur.

Sadi vd. (2011) tarafından Tahran Borsası yatırımcılarıyla yapılan çalışmada, algılama hatalarının (temsil etme, aşırı tepki, sürü davranışı) kuşaklar arasındaki dağılımı incelenmiştir. Sonuçlar, genç yatırımcıların sürü davranışına, orta yaş grubunun ise aşırı tepkiye daha yatkın olduğunu göstermiş; bu da kişilik özellikleri ve kuşak normlarının finansal algılamaya doğrudan yansıdığını göstermektedir.

Böyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar'daki bireysel yatırımcılarla yaptığı saha araştırmasında, yaş ile risk algısı ölçekleri arasındaki ilişki analiz edilmiştir. 25-40 yaş aralığındaki grupta ortalama risk toleransı skoru 3,8/5 olarak bulunurken, 41 yaş ve üzeri grupta bu skor 2,9'a düşmüştür. Bu veriler, yatırım kararlarının yaşa göre farklılık gösterdiği savını desteklemektedir.

Gümüş, Koç ve Agalarova'nın (2013) Türkiye ve Azerbaycan'da eşzamanlı yürütülen karşılaştırmalı çalışmalarında, demografik (yaş, cinsiyet) ve psikolojik (aşırı güven, temsil etme) faktörler değerlendirilmiştir. Her iki ülkede de yaş arttıkça temsil etme yanılığının azaldığı, fakat aşırı güven eğiliminin kültürel farklılıklara bağlı olarak değiştiğini tespit etmişlerdir. Böylece demografik etkilerin yerel normlarla nasıl iç içe geçtiği aydınlatılmıştır.

Bashir vd. (2013) tarafından Pakistan'da çalışan ve öğrenci gruplarını karşılaştıran bir pilot çalışmada, çalışanlarda yaş ile güven düzeyleri pozitif korelasyon gösterirken, öğrencilerde yaş arttıkça aşırı güven eğiliminin düştüğünü gözlemlemişlerdir. Bu durum, ekonomik sorumlulukların ve iş deneyiminin güven algısını şekillendirmede önemli bir rol oynadığını ortaya koymaktadır.

Aldemir'in (2015) Tokat ilinde 400 bireysel yatırımcı üzerinde gerçekleştirdiği araştırma da demografik ve duygusal faktörlerin yatırımcı davranışları üzerindeki

etkisini ölçmeyi amaçlamıştır. Anket formuyla elde edilen veriler çok değişkenli analiz yöntemleriyle incelenmiş; sonuçlar, yatırımcının risk algısı ve portföy kararlarında kişilik özelliklerinin (örneğin duygusal kararlara yatkınlık, sabır seviyesi) belirleyici rol oynadığını göstermiştir. Yaş grupları arasında karşılaştırma yapıldığında, 30-45 yaş aralığındaki yatırımcıların duygusal faktörlere daha duyarlı olduğu, 45 yaş üstündekilerin ise daha rasyonel, geçmiş deneyimlere dayanarak karar aldığı sonucunu ortaya koymuşlardır.

Aytekin'in (2015) Van ilinde 82 bireysel yatırımcıyla yaptığı saha çalışmasında, yatırım aracı tercihleri, pişmanlıktan kaçınma, finansal piyasaları izleme sıklığı, sürü davranışı ve demir atma eğilimi boyutlarıyla birlikte yaş faktörüne göre karşılaştırılmıştır. Betimleyici istatistikler ve ki-kare testleriyle analiz edilen bulgular, genç yatırımcıların (18-30) sosyal medya ve haber kaynaklarına daha bağlı kalarak hızlı alım-satım yapma eğiliminde olduğunu, orta yaş ve üzerindekiilerin ise daha uzun vadeli, sabırlı stratejilere yöneldiğini göstermiştir.

Ahmad vd. (2016) tarafından yapılan çalışmada, bilişsel (temsil etme, aşırı tepki), duygusal (kayıptan kaçınma) ve psikolojik (aşırı güven) önyargıların, yatırımcıların işlem hacmi ve portföy dağılımı üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Anket ve deneysel portföy simülasyonlarıyla elde edilen veriler regresyon analizine tabi tutulmuş ve yaş faktörünün özellikle bilişsel önyargıların şiddetini belirgin biçimde şekillendirdiği, daha genç gruplarda aşırı tepki eğiliminin yüksek çıktığı, ileri yaş gruplarında ise kayıptan kaçınma etkisinin baskın olduğu tespit edilmiştir.

Angı, Bekçi ve Karataş (2016), çalışmalarında Batı Akdeniz bölgesindeki 331 bireysel yatırımcıyı kapsayan çalışmalarında, hisse senedi yatırımlarında demografik özellikleri (yaş, cinsiyet, eğitim) ile bilişsel eğilimleri (temsil etme, aşırı güven, sürü davranışı) arasındaki ilişkileri anket yöntemiyle ölçmüşlerdir. Çok değişkenli lojistik regresyon sonuçları, orta yaşlı ve deneyimli yatırımcıların önceki tecrübelerine fazlaca yaslandığını, yeni bilgi ve piyasa sinyallerine genç yatırımcılara göre daha temkinli yaklaştıklarını ortaya koymuştur.

Ağan'ın (2017) 600 yatırımcıyla yürüttüğü analizde, yaş, cinsiyet ve kendine güven duygusunun sürü davranışı, bilgi kaynağı tercihi ve yatırım hızı üzerindeki etkisini incelemiştir. Kadın yatırımcılarda, 26-31 ve 31+ yaş gruplarının önceden

duydukları yatırım önerilerine tepki olarak topluluk hareketlerine daha fazla dahil oldukları sonucuna ulaşmıştır.

Çiftçi (2017) tarafından, Şanlıurfa merkez ilçelerinde 407 yatırımcıyla yapılan saha çalışmasında, aşırı güven eğilimi ve yaş grupları arasındaki farklılıklar betimsel istatistikler ve ANOVA testleriyle ortaya konmuştur. 51-60 yaş grubunun risk algısının diğer gruplara göre daha düşük olduğu, 20-30 yaş grubunun ise aşırı güvenin getirdiği riskleri daha fazla göze alabildiği saptanmıştır.

Altın'ın (2018) Isparta ve Burdur'daki 411 yatırımcı üzerinden kültürün ve yaşın davranışsal finans boyutlarına etkisini ölçmek üzere gerçekleştirdiği araştırmasında, yaş grupları arası aşırı güven ve pişmanlıktan kaçınma düzeyi karşılaştırılmıştır. 50 yaş üstü katılımcıların, kayıplardan kaçınma ve aşırı güven eğilimlerinin diğer gruplara kıyasla anlamlı derecede yüksek olduğu görülmüştür.

Özer ve Korkulutaş'ın (2018) Erzinan il sınırları içindeki 390 bireysel yatırımcının finansal ve demografik verilerini analiz etmek amacıyla yürüttükleri çalışmalarında, değişkenler arası korelasyon ve regresyon teknikleri kullanarak yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi ve gelir gibi faktörlerin yatırım tercihleri üzerindeki belirleyici etkilerini raporlamıştır. Yaşın özellikle portföy çeşitlendirmesi ve risk dağılımı kararlarında kritik bir değişken olduğu, genç grupların daha agresif dengelemeler yaptığı ortaya konmuştur.

Özçelik (2018), İstanbul'da 1.002 yatırımcıyla yürüttüğü geniş ölçekli anket çalışmasında, temsil etme, aşırı güven ve pişmanlıktan kaçınma eğilimleri ile yaş grupları arasındaki farklılıkları detaylı istatistiksel testlerle incelemiştir. Sonuçlar, 31-35 yaş aralığının temsil etme yanılgısında, 46-50 yaş aralığının aşırı güven düzeyinde ve 36-40 yaş aralığının pişmanlıktan kaçınma eğiliminde diğer gruplardan belirgin biçimde ayrı düştüğünü göstermiştir.

Baker vd. (2019), Hindistan'daki 500'den fazla yatırımcıyla ulusal çaplı bir çalışma yürütmüşlerdir. Finansal okuryazarlık düzeyi ile yaş, meslek ve deneyim gibi demografik değişkenlerin davranışsal önyargılar (aşırı güven, temsil etme, kayıptan kaçınma) arasındaki ilişkileri ölçmüşlerdir. Yapılan çok değişkenli analizler, deneyim seviyesinin yüksek olduğu gruplarda önyargı şiddetinin azaldığını, yaşın, özellikle aşırı tepki eğiliminde pozitif etki yarattığını ortaya koymuştur.

Bayrakdaroğlu, Tepeli ve Mirgen (2019) tarafından 318 katılımcı üzerinden kuşaklar (Baby Boomer, X, Y, Z) ve yatırım araçları tercihleri arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, kuşak farklılıklarının yatırım karar mekanizmalarına nasıl yansıdığını çıkarımsal analizlerle ortaya koymuşlardır. Kuşaklar arası risk toleransı ve yenilikçi araçlara açıklık düzeyindeki farklılıklar, nesillerin ekonomik deneyimlerinden ve toplumsal koşullarından bağımsız olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çetiner vd. (2019) tarafından yapılan araştırmada, irrasyonel davranış boyutları (belirsizlikten kaçınma, akılsal muhasebe, aşırı güven) ile demografik değişkenler arasındaki ilişkiyi test etmek amacıyla anket verilerini çok katmanlı regresyon analizine tabi tutmuşlardır. Analizler, belirsizlikten kaçınmanın gelir ve yaşla, akılsal muhasebenin cinsiyet ve yaşla, ancak aşırı güvenin yaşla ilişkisinin zayıf olduğunu ortaya koymuştur.

Doğan (2019) tarafından, Aydın ilindeki 320 yatırımcıyı kapsayan çalışmada, 30-39, 40-49 ve 50-59 yaş aralıklarının yatırım karar süreçlerinde nasıl farklılaştığını ANOVA analizleriyle ortaya koymuştur. Orta yaş grubunun getiri odaklılık, ileri yaş grubunun ise sermaye koruma stratejilerine daha fazla öncelik verdiği belirlenmiştir.

Metawa vd. (2019), Mısır Borsası'nda işlem gören yatırımcıların demografik özellikleri ile duyarlılık, aşırı güven, aşırı tepki, yetersiz tepki ve sürü davranışı gibi psikolojik faktörler arasındaki ilişkileri inceledikleri bu araştırmada, aracılık analizleri yoluyla yaştan yatırım kararlarına pozitif etki yaptığını, özellikle duyarlılık ve sürü davranışında yükselttiğini göstermiştir.

Şamandar ve Çömlekçi (2019), yatırımcıların kişilik özelliklerinin, davranışsal finans eğilimleri (aşırı güven, temsil etme, kayıptan kaçınma) ve karar süreçlerine etkisini betimsel ve nedensel modellerle detaylandırarak, kişilik envanterleriyle elde edilen bulguların yatırımcı profillemeye kilit araçlar olduğunu savunmuştur.

Ayrancı (2020), İstanbul'daki beş devlet üniversitesinin mühendislik fakültesi akademisyenleri (n=395) arasında yaptığı çalışmada, yaş grupları bağlamında aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma eğilimleri karşılaştırılmıştır. Sonuçlar, 19-25 yaş aralığının bilişsel önyargılarda, 46+ yaş grubunun ise kayıptan kaçınma ve sermaye koruma odaklı önyargılarda öne çıktığını göstermiştir.

Kuyucular (2020) tarafından, İstanbul, İzmir ve Ankara'daki 520 yatırımcı üzerinde risk toleransı ve aşırı güven arasındaki ilişkiyi tek yönlü ANOVA analiziyle inceleyen bu çalışmada, yaş grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar raporlanmış ve özellikle 30-40 yaş aralığının hem risk toleransı hem de aşırı güven düzeyinin diğer gruplardan daha yüksek olduğu saptanmıştır.

Medetoğlu ve Saldanlı (2020), 532 bireysel yatırımcıyı kapsayan araştırmalarında, aşırı güven ve pişmanlıktan kaçınma gibi psikolojik eğilimlerin yaş ve cinsiyet faktörleriyle etkileşimini ayrıntılı regresyon modelleriyle değerlendirmiştir. Analizler, yaştan özellikle pişmanlıktan kaçınma eğilimini güçlendirdiğini, cinsiyetin ise aşırı güven üzerinde belirleyici olduğunu göstermiştir.

Sever vd. (2020) tarafından gerçekleştirilen araştırmada, İstanbul, Kocaeli ve Zonguldak illerinde faaliyet gösteren İmalat ve Hizmet sektörlerindeki firma çalışanlarının yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Elde edilen bulgular, tutuculuk, kendine atıf, aşırı güven ve aşırı iyimserlik gibi davranışsal eğilimlerin yaş gruplarına göre anlamlı farklılıklar gösterdiğini ortaya koymuştur.

Arslan ve Boztosun (2022), Kayseri'de 420 bireysel yatırımcı üzerinde yürüttükleri anket çalışmasında demografik özelliklerin davranışsal finansın boyutları üzerindeki etkisini ölçmeyi amaçlamışlardır. Araştırmada SPSS Statistics 22 kullanılarak yapılan analizler, yaştan aşırı güven, sürü davranışı, temsil etme gibi psikolojik eğilimleri anlamlı ölçüde etkilediğini ortaya koymuştur. Özellikle 18-26 yaş aralığındaki katılımcıların diğer gruplara kıyasla daha yüksek aşırı güven ve sürü davranışı sergiledikleri, ileri yaş gruplarının ise riskten kaçınma ve sermaye koruma odaklı kararlar benimsediği tespit edilmiştir.

Doğan ve Evlimoğlu (2022), Aydın ilinde gerçekleştirdikleri ampirik çalışmada n = 850 katılımcı ile anket yöntemi kullanarak genç, orta yaş ve üstü gruplar arasındaki davranışsal finans eğilimlerini karşılaştırmışlardır. Çalışmada, güven eğilimi, aşırı iyimserlik, demirleme (*anchoring*) ve kumarbaz yanılgısı gibi önyargı düzeyleri analiz edilmiştir. 60 yaş üstü yatırımcıların özellikle demirleme ve kumarbaz yanılgısı faktörlerinde diğer gruplardan daha yüksek puan aldığı belirlenmiştir.

Köroğlu vd. (2022), COVID-19 pandemi dönemi (2020–2021) finansal yatırım alışkanlıklarını incelemek üzere 384 bireysel yatırımcı ile anket çalışması

yürütmüşlerdir. Bulgular, 18-26 yaş aralığındaki genç yatırımcıların belirsizlikten kaçınma ve aşırı güven eğilimlerini daha yoğun şekilde sergilediğini, 50 yaş üstü grupların ise daha muhafazakâr, güven odaklı araçlara yöneldiğini göstermiştir. Pandemi belirsizliği, yaşa bağlı psikolojik önyargıların güçlenmesine neden olmuştur.

Öztürk'ün (2022) İstanbul Ticaret Üniversitesi'nde tamamladığı yüksek lisans tezinde, portföy yönetiminde yatırımcı özelliklerinin rolü 2022 yılında 508 katılımcı ile araştırılmıştır. Anket verileri, yaş, cinsiyet, eğitim ve finansal deneyim gibi demografik değişkenlerin portföy çeşitlendirmesi ve risk dağılımı kararlarını önemli ölçüde belirlediğini göstermiştir. Özellikle ileri yaş gruplarının sermaye koruma stratejilerine, genç grupların ise daha agresif dengelemelere yöneldiği tespit edilmiştir.

Uluyol ve Ayna (2022), Türkiye geneline eşit dağılımlı örneklem seçilen 410 bireysel yatırımcıya uyguladıkları anketle risk algısını değerlendirmişlerdir. Hem çevrimiçi hem de yüz yüze toplanan veriler SPSS ile analiz edildiğinde, yaşın risk alma eğilimini anlamlı biçimde şekillendirdiği, genç katılımcıların daha yüksek risk toleransına sahip olduğu, orta ve ileri yaş gruplarının ise temkinli, düşük riskli araçlara yöneldiği ortaya çıkmıştır.

Çiftcioğlu'nun (2023) çalışmasında, 370 bireysel yatırımcı üzerinde yürütülen anket analizleriyle davranışsal finans eğilimleri ele alınmıştır. Bu çalışma sonucunda, davranışsal finans eğilimleri ve yaş grupları arasında anlamlı farklılıklar saptanmıştır.

Özmerdivanlı (2023) tarafından, Karaman ilinde 163 yatırımcı ile yapılan çalışmada, aşırı güven eğiliminin mesleğe ve yaşa göre farklılık arz ettiğini görülmüştür.

Yatıkçı'nın (2023) çalışması, 284 bireysel yatırımcının irrasyonel tercihlerini demografik değişkenlerle ilişkilendirmeyi amaçlamıştır. Çalışma sonucunda 46-50 yaş aralığındaki yatırımcılar ile 26-30 yaş aralığındaki bireysel yatırımcılar arasında davranışsal finans açısından kısmen anlamlı bir fark bulunmuştur.

Bu derleme, bireylerin yatırım kararlarında davranışsal finansın sağladığı eğilimleri göstermesi bakımından değerli olmakla birlikte, söz konusu çalışmaların büyük çoğunluğunun doğrudan kuşak kavramına değinmek yerine yaş veya demografik değişkenlerin önyargılar üzerindeki etkisini incelemekle sınırlı kaldığı ortaya çıkmaktadır. Bunun sonucu olarak, kuşak kimliğinin kendine özgü sosyoekonomik ve teknolojik deneyimlerinin, yatırımcıların hangi analiz yöntemini

tercih ettikleri üzerinde nasıl doğrudan bir rol oynadığı konusunda hâlâ açıklığa kavuşturulmamış bir boşluk mevcuttur. Özellikle farklı kuşakların bilişsel önyargı profillerinin temel ve teknik analiz bağlamlarında nasıl farklı yönelimler yarattığını gösterecek karşılaştırmalı ampirik çalışmaların eksikliği, bu alanda yürütülecek daha ileri araştırmalar için bir fırsat sunmaktadır. Dolayısıyla bu tez, literatürdeki mevcut sınırlamaları gidermeyi ve kuşak temelli psikolojik eğilimlerin analiz yöntemi tercihlerine yansımalarını bütüncül bir çerçevede ortaya koyarak, hem akademik hem de uygulamalı finans pratiğine anlamlı katkılarda bulunmayı hedeflemektedir.

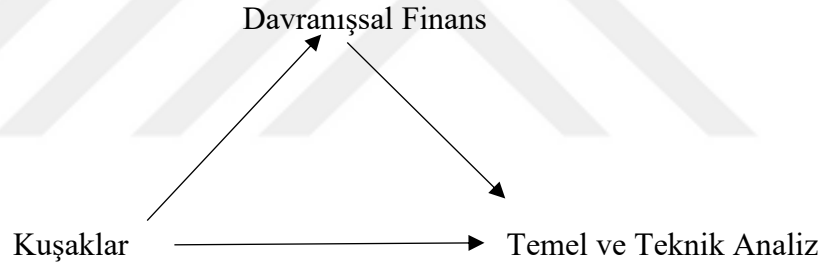


3. YÖNTEM

Bu bölümde araştırmanın modeli, evren ve örneklem ve veri toplama araçları ve teknikleri hakkında bilgi verilmiştir.

3.1. Araştırmanın Modeli

Kuşakların yatırım kararlarında temel ve teknik analizi tercih etmelerinde davranışsal finansın rolü üzerine yapılan araştırma modeli aşağıda (Şekil 2) gösterilmiştir.



Şekil 4. Araştırma Modeli

Bu çalışmada geliştirilen araştırma modeli, kuşakların yatırım kararlarında temel analiz ve teknik analiz tercihlerini etkileyen davranışsal finans faktörlerinin rolünü incelemek amacıyla oluşturulmuştur.

Modelde, temsilcilik yanlılığı, muhafazakârlık yanlılığı, aşırı özgüven yanlılığı, kendine atfetme eğilimi, haber avcılığı davranışı ve momentum yatırım eğilimi olmak üzere altı davranışsal finans faktörü yer almaktadır. Bu faktörlerin, yatırımcıların analiz yöntemi tercihlerinde belirleyici etkiler gösterdiği varsayılan değişkenler olarak tanımlanmıştır. Yatırımcıların piyasa bilgilerini nasıl algıladıkları ve yorumladıkları, söz konusu bilişsel ve duygusal yanlılıklar tarafından

şekillendirildiği için, bu faktörlerin temel analiz veya teknik analiz tercihini doğrudan etkileyebileceği düşünülmektedir.

Araştırmanın diğer bir sorusu ise farklı kuşaklara ait yatırımcıların temel analiz ve teknik analiz yöntemlerine yönelik tercih düzeyleridir. Temel analiz, daha çok şirketin finansal tabloları ve ekonomik veriler ışığında uzun vadeli değerlendirme yapmayı ifade ederken; teknik analiz, fiyat ve işlem hacmi verileri üzerinden gelecekteki fiyat hareketlerini tahmin etmeye yöneliktir. Bu çerçevede, yatırımcıların hangi analiz yöntemini benimsediği, davranışsal faktörlerin etkisini ölçümlemek açısından kritik bir sonuç değişkeni olarak ele alınmaktadır.

Kuşakların (X, Y ve Z kuşakları) yatırım kararlarına etkisi, onların içinde yetiştikleri sosyo-ekonomik ortamlar, teknolojiye adaptasyon düzeyleri, finansal okuryazarlık seviyeleri ve risk algıları gibi farklı dinamiklere dayanmaktadır. Bu bağlamda, kuşakların yalnızca davranışsal finans faktörlerinin seviyesini değil, aynı zamanda bu faktörlerin temel ve teknik analiz tercihleri üzerindeki etkilerini de anlamlı şekilde değiştirebileceği varsayılmaktadır.

Bu sayede model hem kuşakların doğrudan davranışsal finans üzerindeki etkisini, hem de yatırımcıların analiz tercihleri üzerinden dolaylı etkisini eş zamanlı olarak test etmeyi amaçlamaktadır. Bu kapsamda oluşturulan ana ve alt hipotezler şöyledir:

1. **H_1 :** Kuşaklar ve davranışsal finans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır.
 - **H_{1a} :** Kuşaklar ve temsililik davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
 - **H_{1b} :** Kuşaklar ve muhafazakârlık davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
 - **H_{1c} :** Kuşaklar ve aşırı güven davranışı arasında anlamlı istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
 - **H_{1d} :** Kuşaklar ve kendine atfetme davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
 - **H_{1e} :** Kuşaklar ve haber avcılığı davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.

- **H_{1f} :** Kuşaklar ve momentum yatırımcıları davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
2. **H_2 :** Kuşakların yatırımlarında temel ve teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
- **H_{2a} :** Kuşakların yatırımlarında temel analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
 - **H_{2b} :** Kuşakların yatırımlarında teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.
3. **H_3 :** Davranışsal finans boyutlarının, yatırımcıların temel ve teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
- **H_{3a} :** Temsililik davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3b} :** Temsililik davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3c} :** Muhafazakârlık davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3d} :** Muhafazakârlık davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3e} :** Aşırı Güven davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3f} :** Aşırı Güven davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3g} :** Kendine Atfetme davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3h} :** Kendine Atfetme davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3i} :** Haber Avcıları davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3j} :** Haber Avcıları davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.
 - **H_{3j} :** Momentum Yatırımcıları davranışının, yatırımcıların temel analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.

- ***H_{3k}***: Momentum Yatırımcıları davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.

3.2. Evren ve Örneklem

Araştırma örneklemini, Türkiye’de Borsa İstanbul ve Forex piyasalarında işlem yapan toplam 544 yatırımcıdan oluşmuştur. Anket verilerinin toplanmasında hem çevrim içi (online) hem de yüz yüze veri toplama yöntemlerinden faydalanılmıştır. Ulaşım açısından erişilebilirliği yüksek olan bölgelerde, katılımcılarla doğrudan temas kurularak fiziksel anket formları aracılığıyla veri toplanmıştır. Bu yöntem, araştırmanın temsil gücünü artırmak amacıyla tercih edilmiş; çevrim içi veri toplama yöntemi ise coğrafi olarak uzak bölgelerdeki katılımcılara ulaşmak ve örneklem çeşitliliğini artırmak için kullanılmıştır. Uygunluk kriterlerine göre incelenen anket formu sayısı, hatalı veya eksik doldurulan 36 adet formun elenmesi sonucunda 508’e düşmüştür. Tüm katılımcılar gönüllülük esasına göre ankete davet edilmiş; veri toplama sürecinde, ölçekler 1 (Kesinlikle katılmıyorum) ile 5 (Kesinlikle katılıyorum) arasında derecelendirilen beşli Likert tipi ifadeler aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Elde edilen veriler SPSS 22 programı kullanılarak analiz edilmiştir.

Örneklemin kuşak dağılımı incelendiğinde, 44 yaş ve üzerindeki katılımcıların (X Kuşağı) 138, 25–43 yaş grubundakilerin (Y Kuşağı) 212 ve 18–24 yaş aralığındaki katılımcıların (Z Kuşağı) 158 olduğu belirlenmiştir. Cinsiyet dağılımı ise 280 erkek ve 228 kadın yatırımcı şeklindedir. Bu çalışma için Balıkesir Üniversitesi Sosyal ve Beşerî Bilimler Araştırmaları Etik Kurulu’ndan 27.08.2024 tarih ve 421912 sayılı karar ile etik kurul onayı alınmıştır.

3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri

Veriler, kuşak, temel ve teknik analiz ve davranışsal finansı ilişkilendiren üç parçadan oluşan 30 soruluk tek bir anket kullanılarak elde edilmiştir. Birinci bölüm, yatırımcıların demografik özelliklerini belirlemeye yönelik, ikinci bölüm 18 soruluk davranışsal finans modellerine dayanarak davranış biçimlerini belirlemeye yönelik, üçüncü bölüm ise temel ve teknik analiz tercihlerini belirlemek amacıyla üretilen 12 soruluk bir ankettir. Anket soruları, Ateş (2007) ve Ede’nin (2007) davranışsal finans alanında gerçekleştirdikleri çalışmalarda kullanılan anket

maddelerinden türetilmiş olup, yatırımcının sergileyeceği davranışın ölçülmesine yönelik olarak düzenlenmiştir. Araştırma için veri toplama aşamasına geçmeden önce, anketin okunurluğu ve anlaşılabilirliğini belirlemek amacıyla 80 kişiden oluşan bir pilot çalışma yapılmıştır. Pilot çalışmanın Cronbach's Alpha değeri 0,78 olarak ölçülmüştür.

Davranışsal Finans Ölçeği; Davranışsal finans modellerini temel alarak oluşturulan ölçek, temsililik, muhafazakârlık, aşırı güven, kendine atfetme, haber avcılığı ve momentum yatırımcılığı olmak üzere 6 boyuttan oluşmaktadır. Boyutları ölçmek için sorulmuş örnek ifadeler Tablo 2' de verilmiştir.

Tablo 2. Davranışsal Finans Ölçeğinin Örnek Soru İfadeleri

Boyutlar	Soru İfadeleri
Temsililik	Bir hisse senedi hakkında karar vermek için söylentiler yeterlidir
Muhafazakârlık	Kâr elde ettiğim bir firma hakkında çıkan olumsuz haberler fikrimi değiştirmez.
Aşırı Güven	Sadece olağanüstü beklenmedik durumlarda zarar ederim.
Kendine Atfetme	Hisselerden kâr etme sebepim verdiğim doğru kararlardır
Haber Avcılığı	Bir hisse senedine yatırım yapmak için hakkında gündeme gelen haberlere bakarım
Momentum Yatırımcılığı	Hisse senedinin gelecekteki fiyatını tahmin edebilmek için geçmiş fiyatlara bakmak gerekir

n=508

Ekte örneği bulunan anketin davranışsal finansa ait 17“*Eğer bir hisse senedinden zarar ettiysem önce kendi hatalarıma bakarım*” ve 26 “*Geçmiş fiyat dalgalanmaları benim için önemli değildir*”ıncı soruları ölçeğin dengeli ölçüm sağlaması amacıyla ters olarak kodlanarak ölçek içi tutarlılık desteklenmiştir.

Temel ve Teknik Analiz Ölçeği; Temel ve Teknik analiz tercihlerini saptayabilmek için kullanılan ölçek, temel analiz ve teknik analiz olarak iki farklı boyuttan oluşmaktadır. Bu analiz yöntemlerini saptayabilmek adına sorulan soru ifadeleri Tablo 3' te verilmiştir.

Tablo 3. Temel ve Teknik Analiz Ölçeğinin Örnek Soru İfadeleri

Boyutlar	Soru İfadeleri
Temel Analiz	Firmaların güçlü ve zayıf yönlerini tespit etmeden finansal durumuna bakmadan sadece kendi bilgilerine hareket etmek zarar etmeye neden olur. Temel yönden güçlü firmalar hakkında çıkan haberler sadece kısa süreli etki eder.
	Tablo 3-devamı
Teknik Analiz	Geçmiş fiyat hareketleri, bugün zarar edeceğimi gösteriyorsa o hisseden kâr elde etmişsem bile o hisseyi satarım. Teknik analiz sonucu olumlu olan bir yatırım hakkındaki olumsuz haberler fikrimi değiştirmez.

n=508

Ekte örneği bulunan anketin temel ve teknik analize ait 13 “*Geçmiş Fiyat hareketleri yanıltıcı olabilir bu yüzden dış bilgilere bakmak gerekir.*”üçüncü soru ölçeğin dengeli ölçüm sağlaması amacıyla ters olarak kodlanarak ölçek içi tutarlılık desteklenmiştir.

3.4. Verilerin Toplanma Süreci

Araştırma verileri Borsa İstanbul ve Forex piyasalarında yatırım yapan bireylerden toplanmıştır. Araştırma kapsamında 544 anket formu elde edilmiştir. Hatalı anketlerin elenmesi sonucu geriye kalan 508 anket üzerinden çalışma tamamlanmıştır. Veriler 02.09.2024-03.01.2025 tarihleri arasında toplanmıştır. Araştırma verileri amaçlı örnekleme ve kartopu örnekleme yöntemleri ile elde edilmiştir.

3.5. Verilerin Analizi

Beşli Likert ölçeği ile elde edilen veriler SPSS 22 programı kullanılarak analiz edilmiştir.

Araştırma modelini test etmek için nicel araştırma yöntemlerinden yararlanılacaktır. Araştırma için oluşturulan ölçek normallik testleri ve güvenilirlik analizleri ile ölçülecektir. Ölçeğin uygunluğu açımlayıcı faktör analiziyle ölçüldükten sonra, kuşaklar arasındaki analiz tercihlerindeki farklılıkların incelenmesi amacıyla varyans analizi (*ANOVA*), davranışsal faktörler ile analiz tercihleri arasındaki ilişkilerin belirlenmesi için korelasyon analizi ve etkilerin yönü ile büyüklüğünün

ölçülmesi amacıyla çoklu regresyon analizi kullanılacaktır. Bu analizler ile ilgili tanımlar analizlerin başlıkları altında verilecektir.

Bu çerçevede yapılacak analizlerin hem davranışsal finans kuramına hem de kuşaklar arası yatırım davranışlarının anlaşılmasına katkı sağlaması hedeflenmektedir.



4. BULGULAR VE YORUMLAR

4.1. Geçerlik ve Güvenilirlik

Güvenirlik analizi, bir ölçme aracının “kesinlikle aynı ölçümü” tekrar ettiğinde ne ölçüde tutarlı sonuçlar verdiğini belirler (Nunnally ve Bernstein, 1994: 79). Özetle, bir ölçme aracının (ör. anket, test, ölçek) tutarlılığını, yani aynı koşullar altında benzer sonuçlar üretme derecesini değerlendiren istatistiksel işlemler bütünüdür. Analiz için ölçeklerin tek boyutlu olması, yeterli madde sayısı ve örneklem büyüklüğü, veri tipi (interval kabulü) ve normal dağılım gibi ön koşulların sağlanması gerekir. Güvenirlik analizi, maddelerin ölçeğin bütününe ne kadar homojen katkı sağladığını gösterir. En yaygın ölçüt Cronbach’ın alfa katsayısıdır. $\alpha \geq 0,70$ ölçeğin kabul edilebilir iç tutarlığa sahip olduğunu gösterir (Cronbach, 1951, s. 298).

Güvenirlik analizi yapılmadan önce verilerin normallliğini ölçmek için çarpıklık ve basıklık testleri yapılmıştır. Analiz sonucunda veriye ait çarpıklık değerlerinin -0,896 ve 0,219 arasında, basıklık değerlerinin -1,24 ve 0,24 arasında değer aldığı görülmüştür. Çarpıklık ve basıklık değerlerinin -1,5 ve 1,5 arasında olması verilerin normal dağılım gösterdiği anlamına gelmektedir. Ayrıca büyük örneklemelerde bu sapmaların sonuçları etkilemediği vurgulanır (Tabachnick ve Fidell, 2013, s. 80). Verilerin normallik koşulu sağlandıktan sonra iç tutarlılık güvenilirliği Cronbach’s Alpha ile ölçülmüştür. Davranışsal finans ölçeğine ait Cronbach’s Alpha değeri 0,80, temel ve teknik analiz ölçeğine ait Cronbach’s Alpha değeri 0,85 olarak ölçülmüştür. Sosyal bilimler ve psikoloji alanındaki çalışmalarda Cronbach’s Alpha’nın 0,70 ve üzeri olması ölçeğin güvenilir kabul edilmesi için yeterli sayılır (Büyüköztürk, 2017, s. 183). Analizlere ait ayrıntılı sonuçlar Tablo 4’te sunulmuştur.

Tablo 4. Cronbach's Alpha, Skewness ve Kurtosis Testi Sonuçları

Ölçek	Boyut	Skewness	Kurtosis	Cronbach's Alpha (α)
Davranışsal Finans	Temsililik	-0,33	-1,08	0,80
	Muhafazakârlık	-0,21	-1,24	
	Aşırı Güven	0,21	-1,17	
	Kendine	-0,87	0,24	
	Atfetme	-0,89	0,88	
	Haber Avcıları	-0,72	-0,37	
	Momentum Yatırımcıları	-0,72	-0,37	
Temel ve Teknik Analiz	Temel Analiz	-0,85	-0,37	0,85
	Teknik Analiz	-0,62	-0,78	

n=508

4.2. Açıklayıcı Faktör Analizi

Ölçeklerin ve ölçme modelinin faktöryel geçerliği açıklayıcı faktör analizi kullanılarak yapılmıştır. Açıklayıcı faktör analizinde faktör sayısının belirlenmesinde öz değerin 1,00 değerinden büyük olmasına, maddelerin ilgili faktörle minimum ,30 düzeyinde yük değerinde olmasına, bir faktörün en az üç tane madde içermesine, binişiklik durumunda bir maddenin diğer bir faktördeki yük değerinin (+/-) 0,32'yi geçmemesi ölçütlerine dikkat edilmiştir (Costello ve Osborne, 2005, s. 4-5; Hair vd., 2010, s. 111).

Davranışsal Finans Ölçeği: Davranışsal finans ölçeğini sınavabilmek için açıklayıcı faktör analizi uygulanmış ve herhangi bir binişiklik durumuna rastlanılmamıştır.. Verilerin faktör analizine uygunluğu *Kaiser- Meyer- Olkin (KMO)* katsayısı ve *Bartlett Sphericity* testi ile sınanmıştır. KMO değeri (0,78) ve Bartlett Sphericity ($\chi^2= 12608,72$ $p< 0,00$) testi sonuçları anlamlıdır.

Davranışsal finans ölçeğine ilişkin yapılan faktör analizi sonucunda özdeğeri birden büyük olan ve davranışsal finansın altı boyutunu temsil eden altı faktör ortaya çıkmıştır. Bu faktörler, toplam varyansın %93,38'ini açıklamaktadır

Davranışsal finans ölçeğine ait faktör analizi sonuçları Tablo 5' te verilmiştir.

Tablo 5. Davranışsal Finans Ölçeği Açımlayıcı Faktör Analizi

(n=508)

Ölçek Maddeleri	TMSL	MHFZ	AG	KA	HA	MY
TMSL1	<u>0,940</u>	-0,037	0,047	-0,051	-0,023	0,053
TMSL2	<u>0,938</u>	-0,023	0,071	-0,063	-0,033	0,072
TMSL3	<u>0,950</u>	-0,065	0,034	-0,005	-0,025	0,007
MHFZ1	-0,028	<u>0,944</u>	0,040	0,130	0,118	0,004
MHFZ2	-0,074	<u>0,947</u>	0,034	0,144	0,104	-0,024
MHFZ3	-0,030	<u>0,966</u>	0,021	0,110	0,083	-0,008
AG1	0,075	0,070	<u>0,958</u>	0,088	0,087	0,105
AG2	0,061	-0,008	<u>0,969</u>	0,078	0,073	0,115
AG3	0,025	0,034	<u>0,967</u>	0,067	0,060	0,126
KA1	-0,055	0,141	0,073	<u>0,970</u>	0,141	-0,039
KA2	-0,047	0,138	0,062	<u>0,970</u>	0,138	-0,029
KA3	-0,029	0,127	0,109	<u>0,951</u>	0,188	-0,036
HA1	-0,042	0,095	0,074	0,195	<u>0,916</u>	-0,037
HA2	-0,024	0,067	0,066	0,173	<u>0,925</u>	0,029
HA3	-0,020	0,142	0,076	0,076	<u>0,887</u>	0,135
MY1	0,077	-0,009	0,119	-0,063	0,048	<u>0,955</u>
MY2	0,062	-0,014	0,122	-0,022	0,074	<u>0,964</u>
MY3	0,000	-0,005	0,098	-0,013	0,005	<u>0,969</u>
Özdeğer	4,710	3,673	2,460	2,198	2,027	1,741
Varyans Yüzdesi	26,166	20,406	13,666	12,212	11,258	9,674
Toplam Varyans Yüzdesi	26,166	46,572	60,238	72,450	83,708	93,383
KMO	0,783					
Bartlett Yüzeysellik Testi	$\chi^2= 12608,722, p<0,000$					

Temel ve Teknik Analiz Ölçeği: Ölçeği sınavabilmek için açıklayıcı faktör analizi uygulanmış ve herhangi bir binişiklik durumuna rastlanılmamıştır. Verilerin faktör analizine uygunluğu *Kaiser- Meyer- Olkin (KMO)* katsayısı ve *Bartlett Sphericity* testi ile sınanmıştır. KMO değeri (0,90) ve Bartlett Sphericity ($\chi^2= 4592,22$ $p< 0,00$) testi sonuçları anlamlıdır. Davranışsal finans ölçeğine ait faktör analizi sonuçları Tablo 6' da verilmiştir.

Tablo 6. Temel ve Teknik Analiz Ölçeği Açımlayıcı Faktör Analizi

(n=508)

Ölçek Maddeleri	TEMEL	TEKNİK
Temel Analiz 1	0,803	0,003
Temel Analiz 2	0,800	0,012
Temel Analiz 3	0,823	-0,009
Temel Analiz 4	0,865	0,023
Temel Analiz 5	0,853	0,004
Temel Analiz 6	0,812	0,109
Teknik Analiz 1	0,003	0,897
Teknik Analiz 2	0,028	0,879
Teknik Analiz 3	0,047	0,905
Teknik Analiz 4	0,020	0,894
Teknik Analiz 5	0,028	0,874
Teknik Analiz 6	0,029	0,873
Özdeğer	4,819	4,018
Açıklanan Varyans Yüzdesi	40,162	33,485
Toplam Açıklanan Varyans Yüzdesi	40,162	73,647
KMO Örneklem Yeterliliği Ölçümü	0,909	
Bartlett Yüzeysellik Testi	$\chi^2 = 4592,220, p < 0.000$	

Temel ve teknik analiz ölçeğine ilişkin yapılan faktör analizi sonucunda özdeğeri birden büyük olan 2 faktör ortaya çıkmıştır. Bu faktörler, toplam varyansın %73,64' ünü açıklamaktadır.

4.3. Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA)

ANOVA, üç veya daha fazla ortalamanın eşitliğini aynı anda test etmek için geliştirilmiş bir hipotez testidir; toplam varyansı “gruplar arası” ve “gruplar içi” olmak üzere iki bileşene ayırır ve bu bileşenlerin oranı üzerinden F-testi uygular. Böylece, birden çok karşılaştırma yaptığında tip I hata oranı sabit tutulur (Montgomery, 2017, s. 11-12). Normallik, güvenilirlik ve faktör analizlerinin doğrulanmasından sonra birinci hipotezimiz “*H₁: Kuşaklar ve davranışsal finans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır.*” ve alt boyutları ile ikinci hipotezimiz “*H₂: Kuşakların yatırımlarında temel ve teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır*” ve

alt boyutlarını test etmek amacıyla *ANOVA* testi uygulanmıştır. Analizlere ilişkin sonuçlar aşağıda tablolar halinde verilmiştir.

Tablo 7. Kuşaklar ve Davranışsal Finans Boyutlarına İlişkin *ANOVA* Analizi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar	N	Ort.	Std. Spm.	Varyansın Temeli	Kareler Toplamı	F	P
Temsililik	X	138	2,826	1,011	Gruplar arası	36,088	19,459	0,000*
	Y	212	3,482	0,892	Grup içi	468,282		
	Z	158	3,202	1,009	Toplam	504,370		
	Toplam	508	3,217	0,997				
Muhafazakârlık	X	138	3,449	1,028	Gruplar arası	42,946	18,592	0,000*
	Y	212	3,105	1,087	Grup içi	583,263		
	Z	158	2,689	1,097	Toplam	626,209		
	Toplam	508	3,069	1,111				
Aşırı Güven	X	138	2,707	1,082	Gruplar arası	24,138	10,429	0,000*
	Y	212	2,871	1,049	Grup içi	584,392		
	Z	158	3,255	1,104	Toplam	608,529		
	Toplam	508	2,946	1,095				
Kendine Atfetme	X	138	4,002	0,761	Gruplar arası	40,593	23,643	0,000*
	Y	212	3,319	0,997	Grup içi	433,521		
	Z	158	3,468	0,958	Toplam	474,114		
	Toplam	508	3,551	0,967				
Haber Avcıları	X	138	3,859	0,752	Gruplar arası	4,263	3,849	0,022*
	Y	212	3,636	0,750	Grup içi	279,650		
	Z	158	3,694	0,728	Toplam	283,913		
	Toplam	508	3,715	0,748				
Momentum Yatırımcıları	X	138	3,727	0,829	Gruplar arası	6,403	3,780	0,023*
	Y	212	3,611	0,921	Grup içi	427,722		
	Z	158	3,436	0,969	Toplam	434,125		
	Toplam	508	3,588	0,925				

* $p < 0,05$

Tablo 7 incelendiğinde kuşakların, temsililik davranışı ($F=19,459$, $p<0,05$), muhafazakârlık davranışı ($F=18,592$, $p<0,05$), aşırı güven ($F=10,429$, $p<0,05$), kendine atfetme ($F=23,643$, $p<0,05$), haber avcılığı ($F=3,849$, $p<0,05$) ve momentum yatırımcıları ($F=3,780$, $p<0,05$) boyutlarının ortalamaları arasında %95 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunduğu tespit edilmiştir. Bu kuşakların davranışsal finans boyutlarında gösterdiği tutumların birbirinden farklı olduğu anlamına gelmektedir. Bu farklılıkların hangi kuşaklar arasında olduğunu saptayabilmek adına *post-hoc* analizlerinin uygulanması gerekmektedir. *Post-hoc* analizlerinin seçimlerinde öncelikli belirleyici olan varyansların homojenliğidir. Varyansların homojenliğini belirlemek amacıyla *Levene's testi* uygulanmıştır.

Tablo 8. Davranışsal Finans Boyutlarına İlişkin *Levene's Testi* Sonuçları

Davranışsal Finans	L	P
Temsililik	3,807	0,023
Muhafazakârlık	2,733	0,066*
Aşırı Güven	0,678	0,508*
Kendine Atfetme	32,269	0,000
Haber Avcılığı	1,901	0,151*
Momentum Yatırımcıları	3,423	0,033

* $p>0,05$

Tablo 8 incelendiğinde temsililik ($L=3,807$, $p<0,05$), kendine atfetme ($L=32,269$, $p<0,05$) ve momentum yatırımcıları ($L=3,423$, $p<0,05$) davranışlarının homojen olmadığı, muhafazakârlık davranışı ($L=2,733$, $p>0,05$), aşırı güven ($L=0,678$, $p>0,05$) ve haber avcılığı ($L=1,901$, $p>0,05$) davranışlarının homojen olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Homojen dağılan varyanslar için *Tukey*, homojen dağılmayan varyanslar için ise *Games-Howell post-hoc* testleri uygulanmıştır.

Tablo 9. Kuşaklar ve Temsililik Davranışına İlişkin *Games-Howell Testi* Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X_1)	Kuşaklar (X_2)	$X_1 - X_2$	Sh_x	P
Temsililik	Z	Y	-0,280	0,101	0,016*
		X	0,376	0,117	0,004*
	Y	Z	0,280	0,101	0,016*
		X	0,656	0,105	0,000*
	X	Z	-0,376	0,117	0,004*
		Y	-0,656	0,105	0,000*

* $p<0,05$

Tablo 9, X, Y ve Z kuşaklarının, temsililik davranışı ortalamalarının %95 güven aralığında ($p<0,05$) birbirlerinden anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{1a} “*Kuşaklar ve temsililik davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.*” hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 10. Kuşaklar ve Muhafazakârlık Davranışına İlişkin Tukey Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Muhafazakârlık	Z	Y	-0,415	0,112	0,001*
		X	-0,759	0,125	0,000*
	Y	Z	0,415	0,112	0,001*
		X	-0,343	0,117	0,010*
	X	Z	0,759	0,125	0,000*
		Y	0,343	0,117	0,010*

* $p<0,05$

Tablo 10, X, Y ve Z kuşaklarının, muhafazakârlık davranışı ortalamalarının %95 güven aralığında ($p<0,05$) birbirlerinden anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{1b} “*Kuşaklar ve muhafazakârlık davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.*” hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 11. Kuşaklar ve Aşırı Güven Davranışına İlişkin Tukey Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Aşırı Güven	Z	Y	0,384	0,113	0,002*
		X	0,547	0,125	0,000*
	Y	Z	-0,384	0,113	0,002*
		X	0,163	0,117	0,348
	X	Z	-0,547	0,125	0,000*
		Y	-0,163	0,117	0,348

* $p<0,05$

Tablo 11, Z kuşağının, aşırı güven davranışı ortalamasının %95 güven aralığında ($p<0,05$) X ve Y kuşaklarından anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya

koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{1c} “Kuşaklar ve aşırı güven davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 12. Kuşaklar ve Kendine Atfetme Davranışına İlişkin Games-Howell Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Kendine Atfetme	Z	Y	0,149	0,102	0,314
		X	-0,534	0,100	0,000*
	Y	Z	-0,149	0,102	0,314
		X	-0,683	0,094	0,000*
	X	Z	0,534	0,100	0,000*
		Y	0,683	0,094	0,000*

* p<0,05

Tablo 12, X kuşağının, kendine atfetme davranışı ortalamasının %95 güven aralığında (p<0,05) Y ve Z kuşaklarından anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{1d} “Kuşaklar ve kendine atfetme davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 13. Kuşaklar ve Haber Avcıları Davranışına İlişkin Tukey Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Haber Avcıları	Z	Y	0,057	0,078	0,744
		X	-0,165	0,086	0,136
	Y	Z	-0,057	0,078	0,744
		X	-0,223	0,081	0,017*
	X	Z	0,165	0,086	0,136
		Y	0,223	0,081	0,017*

* p<0,05

Tablo 13, X kuşağının, haber avcılığı davranışı ortalamasının %95 güven aralığında (p<0,05) Y kuşağından anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{1e} “Kuşaklar ve haber avcılığı davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.” hipotezi kısmen kabul edilmiştir.

Tablo 14. Kuşaklar ve Momentum Yatırımcıları Davranışına İlişkin Games-Howell Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Momentum Yatırımcıları	Z	Y	-0,174	0,099	0,187
		X	0,290	0,106	0,018*
	Y	Z	0,174	0,099	0,187
		X	-0,115	0,096	0,458
	X	Z	-0,290	0,106	0,018*
		Y	0,115	0,096	0,458

* p<0,05

Tablo 14, X kuşağının, momentum yatırımcıları davranışı ortalamasının %95 güven aralığında (p<0,05) Z kuşağından anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, *H_{1f} “Kuşaklar ve momentum yatırımcıları davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.”* hipotezi kısmen kabul edilmiştir.

Yukarıdaki Tukey ve Games-Howell testlerinden elde edilen bulgular sonucunda, birinci hipotezimiz olan *H₁ “Kuşaklar ve davranışsal finans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır.”* hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 15. Kuşaklar ve Temel ve Teknik Analize İlişkin ANOVA Analizi Sonuçları

Analizler	Kuşaklar	N	Ort.	Std. Spm.	Varyansın Temeli	Kareler Toplamı	F	P
Temel	X	138	3,859	0,589	Gruplar arası	43,089	31,191	0,000*
	Y	212	3,410	0,842	Grup içi	348,823		
	Z	158	3,097	0,981	Toplam	391,912		
	Toplam	508	3,435	0,879				
Teknik	X	138	2,587	0,998	Gruplar arası	75,604	48,102	0,000*
	Y	212	3,462	0,818	Grup içi	396,864		
	Z	158	3,443	0,869	Toplam	472,468		
	Toplam	508	3,218	0,965				

* p<0,05

Tablo 15 incelendiğinde kuşakların, temel analiz (F=31,191, p<0,05) ve teknik analiz (F=48,102, p<0,05) ortalamaları arasında %95 güven aralığında istatistiksel

olarak anlamlı bir fark bulunduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu, kuşakların, temel ve teknik analiz seçimlerinde gösterdiği tutumların birbirinden farklı olduğu anlamına gelmektedir. Bu farklılıkların hangi kuşaklar arasında olduğunu saptayabilmek adına *post-hoc* analizlerinin uygulanması için *Levene's testi* uygulanmıştır.

Tablo 16. Temel ve Teknik Analiz Boyutlarına İlişkin *Levene's Testi* Sonuçları

Analizler	L	P
Temel	43,831	0,000
Teknik	7,929	0,000*

* $p > 0,05$

Tablo 8 incelendiğinde temel ($L=43,831$, $p < 0,05$) ve teknik ($L=7,929$, $p < 0,05$) analiz varyanslarının homojen dağılmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Temel ve teknik analiz ölçeği için *Games-Howell* testi uygulanmıştır.

Tablo 17. Kuşaklar ve Temel Analiz Boyutuna İlişkin *Games-Howell* Testi Sonuçları

Analizler	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Temel Analiz	Z	Y	-0,313	0,097	0,004*
		X	-0,762	0,092	0,000*
	Y	Z	0,313	0,097	0,004*
		X	-0,449	0,076	0,000*
	X	Z	0,762	0,092	0,000*
		Y	0,449	0,076	0,000*

* $p < 0,05$

Tablo 17, X, Y ve Z kuşaklarının, temel analiz ortalamalarının %95 güven aralığında ($p < 0,05$) birbirlerinden anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, **H_{2a}** “*Kuşakların yatırımlarında temel analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.*” hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 18. Kuşaklar ve Teknik Analiz Boyutuna İlişkin Games-Howell Testi Sonuçları

Davranışsal Finans	Kuşaklar (X ₁)	Kuşaklar (X ₂)	X ₁ - X ₂	Sh _x	P
Teknik Analiz	Z	Y	-0,019	0,089	0,975
		X	0,856	0,109	0,000*
	Y	Z	0,019	0,089	0,975
		X	0,875	0,101	0,000*
	X	Z	-0,856	0,109	0,000*
		Y	-0,875	0,101	0,000*

* p<0,05

Tablo 18, X kuşağının, teknik analiz ortalamasının %95 güven aralığında ($p<0,05$) Y ve Z kuşaklarından anlamlı düzeyde farklılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu sonucunda, H_{2b} “Kuşakların yatırımlarında teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

Yukarıdaki Games-Howell testinden elde edilen bulgular sonucunda, ikinci hipotezimiz olan H_2 “Kuşakların yatırımlarında temel ve teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

4.4. Korelasyon Analizi

Korelasyon analizi, iki nicel değişken veya veri seti arasındaki ilişkinin varlığını, yönünü ve şiddetini inceleyen sayısal bir istatistiksel tekniktir. Analiz sonucunda elde edilen korelasyon katsayısı (r), ilişkideki doğrusal bağıntının gücünü -1 ile +1 arasında ölçer. Değişkenler arasındaki ilişkinin düzeyi, korelasyon katsayısının 0-0,29 arasında olması zayıf, 0,30-0,64 arasında olması orta; 0,65-0,84 arasında olması güçlü; 0,85-1 arasında olması çok güçlü bir ilişki düzeyi olduğunu gösterir (Gogtay ve Thatte, 2017, s. 79; Ural ve Kılıç, 2013, s. 244).

Davranışsal finans boyutları ile temel ve teknik analiz tercihlerinin arasındaki ilişkinin varlığını tanımlayabilmek için korelasyon analizi yapılmıştır. Veriler normal dağılım gösterdiği için Pearson korelasyon analizi yapılmıştır.

Tablo 19. Davranışsal Finans ve Temel ve Teknik Analiz Tercih İlişkisinin Korelasyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	Ort	SS	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Temsililik	3,21	0,99	1							
2. Muhafazakârlık	3,06	1,11	-0,09*	1						
3. Aşırı Güven	2,94	1,09	0,10*	0,07	1					
4. Kendine Atfetme	3,55	0,96	-0,09*	0,28**	0,16**	1				
5. Haber Avcıları	3,71	0,74	-0,06	0,23**	0,16**	0,33**	1			
6. Momentum Y.	3,58	0,92	0,10*	-0,01	0,23**	-0,05	0,08	1		
7. Temel Analiz	3,43	0,87	-0,03	0,07	-0,08	0,07	-0,01	0,04	1	
8. Teknik Analiz	3,21	0,96	0,13**	-0,02	0,07	-0,11*	-0,01	-0,10*	0,05	1

n=508, *p<,05, **p<,01, Not: Verilerin tabloya sığması için virgülden sonraki iki basamak alınmıştır.

Değişkenler arasındaki ilişkiler ile bu değişkenlere yönelik ortalamaları ve standart sapmaları Tablo 19’ da görülmektedir. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda, temsililik ($r= 0,13$, $p<0,01$) davranışı ve teknik analizi tercih etme arasında zayıf ve pozitif yönlü, kendine atfetme ($r= -0,11$, $p<0,05$) ve momentum yatırımcıları ($r= -0,10$, $p<0,05$) ve teknik analizi tercih etme arasında zayıf ve negatif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Davranışsal finans boyutları ile temel analizi tercih etme arasında ise anlamlı herhangi bir ilişkiye rastlanılmamıştır.

4.5. Regresyon Analizi

Regresyon analizi, bir bağımlı değişkenin (tahmin edilmek istenen) bir veya daha fazla bağımsız değişken (açıklayıcı) ile olan ilişkisini inceleyerek, bağımlı değişkenin ortalama değerini bu bağımsız değişkenlerin bilinen veya sabit değerleri üzerinden tahmin etmeyi amaçlayan istatistiksel bir tekniktir (Gujarati, 2002, s. 19; Montgomery, 2021, s. 1). Korelasyon değişkenler arasındaki doğrusal ilişkiyi incelerken, regresyon bu değişkenler arasındaki sebep-sonuç ilişkisini açıklamaya çalışır.

Korelasyon analizi aracılığıyla değişkenler arasındaki ilişkiler ortaya konulduktan sonra, değişkenler arasındaki sebep ve sonuç ilişkilerini saptamak için regresyon analizi uygulanmıştır. Davranışsal finans ve temel analiz arasında herhangi bir ilişkiye rastlanılmadığından, temel analiz ile ilgili regresyon analizi uygulanmamıştır.

Tablo 20. Davranışsal Finans ve Teknik Analiz Tercih İlişkisinin Regresyon Analizi Sonuçları

Davranışsal Finans	Teknik Analiz (β)
1. Temsililik	0,129*
2. Muhafazakârlık	0,003
3. Aşırı Güven	0,117
4. Kendine Atfetme	-0,140*
5. Haber Avcıları	0,035
6.Momentum Yatırımcıları	-0,159*
F	5,185
R ²	0,242
Düzeltilmiş R ²	0,058

n: 508, *p<0,01, Not: standart beta değerleri kullanılmıştır,

Tablo 20, temsililik ($\beta = 0,12$, $p < 0,01$) davranışı ve teknik analizi tercih etme arasında anlamlı ve pozitif yönlü, kendine atfetme ($\beta = -0,14$, $p < 0,01$) ve momentum yatırımcıları ($\beta = -0,15$, $p < 0,01$) ve teknik analizi tercih etme arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Korelasyon ve regresyon analizlerinin sonuçlara göre, H_{3b} “Temsililik davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.”, H_{3h} “Kendine Atfetme davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.”, H_{3k} “Momentum Yatırımcıları davranışının, yatırımcıların teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.” hipotezleri kabul edilirken, H_{3a} , H_{3c} , H_{3d} , H_{3e} , H_{3f} , H_{3g} , H_{3i} , H_{3j} hipotezleri reddedilmiştir. H_3 “Davranışsal finans boyutlarının, yatırımcıların temel ve teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.” hipotezi kısmen kabul edilmiştir.

Yapılan analizler ve elde edilen bulgular doğrultusunda kabul edilen ve reddedilen hipotezlere ilişkin bilgiler Tablo 21’de sunulmuştur.

Tablo 21. Hipotezlerin Kabul ve Red Tablosu

Hipotezler		Kabul ve Red	
H_1	H_{1a}	Kabul	Kabul
	H_{1b}	Kabul	
	H_{1c}	Kabul	
	H_{1d}	Kabul	
	H_{1e}	Kabul	
	H_{1f}	Kabul	
H_2	H_{2a}	Kabul	Kabul
	H_{2b}	Kabul	
H_3	H_{3a}	Red	Kısmen Kabul
	H_{3b}	Kabul	
	H_{3c}	Red	
	H_{3d}	Red	
	H_{3e}	Red	
	H_{3f}	Red	
	H_{3g}	Red	
	H_{3h}	Kabul	
	H_{3i}	Red	
	H_{3j}	Red	
	H_{3k}	Kabul	

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

5.1. Sonuçlar

Araştırma bulguları, X, Y ve Z kuşakları arasında hem yatırım analiz tercihlerinde hem de davranışsal finans önyargılarında belirgin farklılıklar olduğunu ortaya koymuştur. Yapılan varyans analizi sonucunda kuşaklar arası temel analiz tercih düzeylerinde ($F=31,191$, $p<0,05$) ve teknik analiz tercih düzeylerinde ($F=48,102$, $p<0,05$) anlamlı farklılıklar görülmüştür (Tablo 15, s. 64). Games–Howell post-hoc testi, X, Y ve Z kuşaklarının birbirinden istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ayrıştığını göstermiştir. Temel analizi tercih etme sıralamaları ise $X > Y > Z$ şeklindedir. Özetle, X kuşağı temel analiz tercih ortalamasının Y ve Z kuşaklarına göre yüksek olduğu görülmüştür. Teknik analiz tercihinde ise Y ve Z kuşağı arasında anlamlı bir farklılık bulunamazken, X kuşağının diğerlerinden farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. X kuşağının Y ve Z kuşağına göre daha az teknik analizi tercih ettiği sonucuna ulaşılmıştır (Tablo 17-18, s. 65). Bu sonuç, kuşaklar arasında, temel ve teknik analiz yöntemleri açısından belirgin bir farklılaşma olduğunu doğrulamaktadır. Bu bulgular sonucunda H_2 (kuşakların yatırımlarında temel ve teknik analizi tercih etmelerinde istatistiksel olarak anlamlı fark vardır.) ve alt hipotezleri olan H_{2a} ve H_{2b} hipotezleri kabul edilmiştir.

Benzer şekilde, davranışsal finans önyargılarına yönelik ANOVA sonuçları da kuşaklar arası farklılaşmaya işaret etmektedir. Temsililik ($F=19,459$, $p<0,05$), muhafazakârlık ($F=18,592$, $p<0,05$), aşırı güven ($F=10,429$, $p<0,05$), kendine atfetme ($F=23,643$, $p<0,05$), haber avcılığı ($F=3,849$, $p<0,05$) ve momentum yatırımcıları ($F=3,780$, $p<0,05$) önyargı boyutlarında X, Y ve Z kuşakları arasında istatistiksel açıdan anlamlı farklar bulunmuştur (Tablo 7, s. 59). Tukey ve Games–Howell post-hoc analizleri (Tablo 9-14, s. 61-63);

- **Temsililik Davranışları:** X, Y ve Z kuşakları arasında istatistiki olarak anlamlı farklılıklar saptanmıştır. Analiz sonucunda Y kuşağının X ve Z

kuşağına göre daha yüksek temsililik ortalamasına sahip olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, Y kuşağının yatırım kararlarında X ve Z kuşağına göre, daha çok belirsiz olayları kesinmiş gibi algılama, geçmiş deneyimlerine dayalı olarak kesin sonuçlar geliştirme (Barberis vd., 1998, s. 315-316) davranışı ortaya koyduğunu göstermektedir.

- **Muhafazakârlık Davranışı:** X, Y ve Z kuşaklarının tamamı arasında istatistiki olarak anlamlı farklılıklar gözlemlenmiştir. Ortalamalar incelendiğinde, X kuşağının Y ve Z kuşağına göre daha fazla muhafazakârlık davranışı sergilediği görülmüştür. Bu bulgular, kuşakların yatırım kararlarında önemli bilgileri alırken mevcut inanç ve tutumlarını kolayca değiştirememeye eğiliminde (Barak, 2006, s. 212; Bodie vd., 2012, s. 269; Küden, 2014, s. 24; Ülkü 2001, s. 106), birbirlerinden farklılaştığını göstermektedir.
- **Aşırı Güven Davranışı:** Z kuşağının X ve Y kuşakları arasında istatistiki olarak anlamlı farklılıklar gözlemlenmiştir. Bu durum, özellikle Z kuşağının bilgiye ve analizlere dayalı karar alma süreçlerinde X ve Y kuşağına kıyasla daha özgüvenli davrandığı veya daha yüksek aşırı güven (Cunningham, 2002, s. 769) eğilimi göstermede farklılaştığını ortaya koymaktadır.
- **Kendine Atfetme Davranışı:** X kuşağının Y ve Z kuşakları arasında istatistiki olarak anlamlı farklılıklar gözlemlenmiştir. Bu sonuç, X kuşağının başarılarını kendi yetenek ve bilgi düzeylerine bağlamada ve başarısızlıklarının sorumluluğunu dışsal faktörlere yüklemeye (Faikoğlu, 2012, s. 127) Y ve Z kuşağına kıyasla farklı bir yol izlediğini göstermektedir.
- **Haber Avcıları:** X ve Y kuşağı arasında istatistiki olarak anlamlı farkların bulunması, her iki kuşağın piyasa haberlerine ve dış bilgi akışına (Hong ve Stein, 1999, s. 2144) farklı düzeyde duyarlılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu durum, haber kaynaklarına ve güncel bilgilere dayalı yatırım kararlarında X kuşağının, Y kuşağından anlamlı bir şekilde ayrıştığını ortaya koymaktadır.
- **Momentum Yatırımcıları:** X ve Z kuşağı arasında tespit edilen farklılıklar, yatırım kararlarını geçmiş fiyat hareketlerine dayandıran ve

fiyat değişimleri dışında herhangi bir bilgiyi dikkate almayan momentum yatırımcıları davranışı (Hong ve Stein, 1999, s. 2144) konusunda Z kuşağının yatırım stratejilerinde kendine özgü risk algısı, karar verme mekanizması ve piyasa dinamiklerine yaklaşımının X kuşağına göre farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır.

Elde edilen bulgular ışığında H_1 (kuşaklarla davranışsal finans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır) ve alt hipotezleri olan H_{1a} , H_{1b} , H_{1c} , H_{1d} , H_{1e} ve H_{1f} hipotezleri kabul edilmiştir. Genel bulgu, Z kuşağının aşırı güven ve momentum yatırımcıları önyargıları bakımından diğer kuşaklara kıyasla daha yüksek puanlar aldığı, Y kuşağının genelde orta seviyede, X kuşağının ise özellikle, muhafazakârlık, kendine atfetme davranışı ve haber avcılığı eğiliminde öne çıktığı yönündedir.

Bu önyargı farklılıkları ile analiz tercihleri arasındaki ilişkiler korelasyon ve regresyon analizleriyle de desteklenmiştir. Temsililik önyargısı ile teknik analiz tercihi arasında zayıf ve pozitif ($r=0,13$, $p<0,01$ ve $\beta=0,12$, $p<0,01$), kendine atfetme ($r=-0,11$, $p<0,05$ ve $\beta=-0,14$, $p<0,01$) ve momentum davranışları ($r=-0,10$; $p<0,05$ ve $\beta=-0,15$, $p<0,01$) ile teknik analiz tercihi arasında zayıf ve negatif ilişki olduğu ortaya çıkmıştır (Tablo 19-20, s.66-67). Korelasyon ve regresyon analizlerinde, davranışsal finans ve teknik analizi tercih etme kararları arasında ilişki çıkmış olsa da bu ilişki oldukça düşük derecelidir. Temsililik önyargısının teknik analiz tercihleriyle zayıf da olsa pozitif yönde ilişkili bulunması, yatırımcıların geçmişte gözlemledikleri fiyat hareketlerinin gelecekte de devam edeceği inancından kaynaklanmaktadır. Kahneman ve Tversky'nin (1979) çalışmasında, insanların rastlantısal verilerde bile belirli örüntüler arama eğiliminde olduğu ve bu örüntüleri geleceğe uzatarak yorumladığı vurgulanmıştır. Bu bağlamda, temsililik önyargısına yatkın yatırımcılar, teknik analiz araçlarının sunduğu sinyallerdeki düzenlilik arayışını onaylayarak bu yöntemi daha sık kullanma eğilimi göstermektedir. Öte yandan, kendine atfetme eğilimi ile teknik analiz tercihi arasındaki negatif ilişki, yatırımcıların başarılarını kendi yeteneklerine, başarısızlıkları ise şansa veya dış koşullara atfetme eğiliminden kaynaklanır. Statman, Thorley ve Vorkink (2006), aşırı özgüvenin yatırımcıları “kendi içsel modellerine” fazla güvenmeye yönlendirdiğini, bu nedenle dışsal gösterge ve sinyallere (örn. teknik analiz araçlarına) başvurmayı azalttığını belirtmiştir. Benzer şekilde, momentum yatırımcılarının da fiyat hareketlerinin sürdürülmesine odaklanırken, teknik indikatörlerin öngördüğü kısa vadeli dönüş sinyallerine kuşkuyla yaklaşabildiği

görülmektedir. Jegadeesh ve Titman'ın (1993) ampirik araştırması, momentum stratejisi uygulayan yatırımcıların daha çok temel fiyat dinamiklerine odaklandığını ve teknik analiz indikatörlerinden ziyade geçmiş getirinin gücüne inandıklarını göstermiştir.

Sonuç olarak, korelasyon ve regresyon analizlerimizdeki anlamlılık, davranışsal finans teorilerinin öngördüğü psikolojik mekanizmaların gerçek piyasa tercihleriyle örtüştüğünü göstermektedir. Bununla birlikte, elde edilen r ve β katsayılarının nispeten düşük olması, yatırım kararlarını yalnızca bu tek faktörlerin değil, aynı zamanda bilgi erişimi, piyasa volatilitesi ve bireysel risk toleransı gibi çoklu değişkenlerin de şekillendirdiğine işaret etmektedir. Bu bulgular, hem davranışsal finans literatürünü destekler nitelikte hem de Türkiye sermaye piyasalarında bu psikolojik önyargıların etkisinin sınırlı düzeyde olduğunu ortaya koymaktadır.

Temel analiz tercihi ile bu önyargılar arasında ise anlamlı korelasyonlar bulunamamıştır. Bu bulgular sonucunda, H_3 (davranışsal finans boyutlarının, yatırımcıların temel ve teknik analiz tercihleriyle anlamlı bir ilişkisi vardır.) ve alt boyutları olan H_{3b} , H_{3h} ve H_{3k} hipotezleri kısmen kabul edilmiştir. H_{3a} , H_{3c} , H_{3d} , H_{3e} , H_{3f} , H_{3g} , H_{3i} , H_{3j} ve H_{3j} alt hipotezleri ise reddedilmiştir.

Bu bulgular, beklendiği üzere önyargı düzeylerinin yatırımcı tercihlerini şekillendirdiğini göstermektedir. Tüm bu sonuçlar, Shefrin'in (2001) ve Odean'ın (1999) belirttiği kuşaklar arası risk algısı ve davranış farklarına dair önceki çalışmalarla kısmen örtüşmektedir.

Elde edilen bulgular, finansal piyasaların dinamik yapısı içerisinde ekonomik değişkenler, psikolojik ve davranışsal faktörlere ek olarak kuşak farklılığının oluşturduğu kişisel özelliklerin de belirleyici nitelikte olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, yaşam deneyimleri, ekonomik krizleri ve içinde bulundukları dönemin teknolojik gelişmeleri yönünden birbirinden ayrılan kuşakların finansal kararlarında da farklı yaklaşımlar benimsediğini ortaya koymaktadır.

5.2. Öneriler

Kuşak kavramı, aynı kültürel, sosyal, ekonomik ve siyasal olaylara maruz kalmış ve aynı tarihsel dönemde doğmuş bireyler topluluğu olarak tanımlanır (Adıgüzel vd., 2014, s. 169; Altıntuğ, 2012, s. 204; Kuyucu, 2017, s. 847; Lower,

2008, s. 81; Schewe ve Meredith, 2004, s. 55). Her kuşağın kendine ait özellikleri, birbirine benzeyen değer yargıları, tutumları, güçlü ve zayıf tarafları bulunmakta (Lower, 2008, s. 81) ve bunlar kişilerin finans yaşamlarında sergiledikleri yatırım davranışları üzerinde de etkiler yaratmaktadır (Glass, 2007, s. 101). Günümüz yatırım dünyasının büyük bir kısmının X, Y ve Z kuşaklarına ait olması nedeniyle, bu kuşaklar arasındaki farklılıkların tespit edilip anlaşılması önem taşımaktadır. Yatırım danışmanları, danışanlarının kuşak özelliklerini ve buna bağlı davranışsal profillerini dikkate almalıdır. Genç yatırımcılara (Z kuşağı) piyasa haberlerini objektif yorumlama, duygusal kararlar yerine istatistiksel ölçütleri esas alma konusunda yol gösterilebilir; daha deneyimli X kuşağına ise yenilikçi teknolojik analiz araçlarının avantajları tanıtılmalı, ancak aşırı güven tuzağından kaçınmaları için risk yönetimine odaklı eğitim verilmelidir.

Her kuşağın ortak değer yargıları, tutumları ve bilişsel eğilimleri; yatırım kararlarında tercih edilen analiz yöntemlerini de şekillendirir (Glass, 2007, s. 101). Dolayısıyla, günümüz finansal piyasalarında ağırlıkta yer alan X, Y ve Z kuşaklarına özgü stratejiler geliştirmek, yatırımcıların hem davranışsal önyargılarının hem de bilgi işleme biçimlerinin dengelenmesine imkân tanıyacaktır. Akademik kurumlar, sermaye piyasaları düzenleyicileri ve yatırım platformları, kuşaklar arası önyargılar ve analiz tercihleri farklılıklarını temel alan sürekli eğitim programları düzenlemelidir. “Davranışsal Finans ve Kuşaklar Arası Stratejiler” temalı sertifika programlarında; gerçek vakalar, simülasyon senaryoları ve ikili mentorluk uygulamaları yer almalıdır (Aysel, 2018, s. 50; İzmirlioğlu, 2008, s. 43). Bu programlar, yatırımcıların bilişsel tuzaklarını tanıyarak kontrol etmesine imkân verir ve yatırım danışmanlarının kuşak odaklı rehberlik becerilerini geliştirmesini sağlar.

Z Kuşağı yatırımcıları, doğdukları andan itibaren dijital teknolojilerle büyümüş; sosyal medya ve anlık haber akışının yoğun etkisiyle temsililik ve aşırı güven eğilimleri sergileme eğilimindedir (Özmerdivanlı, 2023, s. 142; Senbir, 2004, s. 28). Bu önyargılar, piyasa hareketlerini geçmiş örüntüler üzerinden genellemeye ve hızlı pozisyon almaya yol açabilir. Bu nedenle Z Kuşağı’na yönelik eğitim programlarında öncelikle temel analiz yöntemlerinin sistematik kullanımı öğretilmeli; şirket finansalları, makroekonomik göstergeler ve değerlendirme modelleri üzerinde alıştırmalar yaptırılmalıdır (Konuralp, 2001, s. 87; Üreten ve Özçam, 1996, s. 173).

İnteraktif dijital platformlar ve simülasyonlar aracılığıyla, Z Kuşağı'nın temsililik tuzağını fark ederek veri odaklı karar alması desteklenmelidir.

X Kuşağı yatırımcıları ise genellikle piyasa başarılarını içselleştirme ve kendi yeteneklerine atfetme eğilimi gösterir (Daniel vd., 1998, s. 777). Bu önyargı, özellikle teknik analizde elde edilen kısa vadeli kazançlar karşısında aşırı güven duyulmasına; uzun vadeli risk yönetimi süreçlerinin ihmal edilmesine neden olabilir. Bu kuşağa yönelik seminer ve çalıştaylarda, öncelikle risk yönetimi teknikleri ve temel analiz raporlarının yorumlanması üzerine odaklanılmalıdır (Apak ve Demirel, 2009, s. 199; Berk, 2010, s. 73). Ayrıca, X Kuşağı'nın grafik formasyonlarına olan ilgisinden faydalanılarak, teknik analiz sinyallerinin temel finansal göstergelerle karşılaştırıldığı vaka incelemeleri yaptırılabilir. Böylece hem deneyim odaklı öğrenme hem de veri dengesi sağlanır.

Y Kuşağı yatırımcıları, teknolojiye yüksek adaptasyon yetenekleri ile otoriteye ve uzun prosedürlere karşı mesafeli durma eğilimindedir (Mercan, 2016, s. 63; Muslu, 2017, s. 483). Bu özellikler, Y Kuşağı'nın karma eğitim modellerine ihtiyaç duyduğunu gösterir. Hem temel hem teknik analiz araçlarını içeren hibrit eğitimler düzenlenerek, portföy oluşturma sürecinde fiyat grafiklerinin temel değerlerle nasıl bütünleştiği konusunda deneyim kazandırılmalıdır (Aydın, 2004, s. 82; Erdinç, 2004, s. 53). Özellikle interaktif panolar (dashboards) kullanılarak, Y Kuşağı'nın çok boyutlu veri analizini pratikte görmesi sağlanabilir. Bu yaklaşım, analitik becerilerin gelişmesini ve kuşaklar arası bilgi boşluklarının kapanmasını destekler.

Temel analiz, firmaların finansal tabloları, piyasalardaki konumları ve benzeri göstergeleri derinlemesine inceleyerek hisse senedinin “gerçek” değerini ortaya koymayı hedeflerken, teknik analiz yalnızca geçmişte kaydedilen fiyat hareketleri ve işlem hacmi verilerine odaklanarak, fiyatların yukarı veya aşağı yönlü hareketine yol açan arz-talep etkileşimlerinin sonuçlarını değerlendirmektedir (Apak ve Demirel, 2009, s. 199; Berk, 2010, s. 73). Bu kapsamda hangi kuşağın hangi analiz yönteminde yetersiz kaldığını bilmek, yatırım yaparken yapılan hataların daha erken fark edilmesini sağlayabilir. Bunun sonucunda getirisi daha yüksek portföyler oluşturulabilir.

Kuşaklar arası analiz tercihlerindeki farklar, her yatırımcının hem temel hem teknik analizi dengeli kullanması gerekliliğini ortaya koymaktadır. X kuşağının temel

analize yüksek, teknik analize düşük eğilimi; Z kuşağının ise tam tersi bir yaklaşımı göz önünde bulundurarak, yatırımcıların iki analiz yöntemini birbirini tamamlayacak şekilde kullanmaları teşvik edilmelidir. Örneğin, teknik analizde belirlenen trend ve sinyalleri, temel analiz verileri ile (şirket finansalları, ekonomik göstergeler) destekleyen portföy stratejileri geliştirilebilir.

Rekabetin yoğun şekilde hissedildiği yatırım piyasalarında, yatırımcıların, üstün taraf olmak adına sürekli kendilerini daha fazla geliştirecek yollar aramaktadırlar. Bu rekabette ayakta durmanın yolu, sürekli kendini geliştirmek ve öğrenmekle mümkün olabilir. X, Y ve Z kuşağına ait yatırımcıların özellikleri de dikkat edilmesi gereken bir konudur. Kendi kuşağına ait önyargıları bilen bir yatırımcı, bu hataları daha kolay ortadan kaldırabilir, kendini geliştirebilir, doğru yatırımlarda bulunabilir ve kâr maksimizasyonunu üst seviyeye çıkarabilir. Kuşakların sürekli değiştiğini ve yenilendiğini düşündüğümüzde ülkemiz ve dünya yazını için her zaman yeni sayılabilecek bir konudur. Alanyazın incelendiğinde; davranışsal finans kavramı sadece bireylerin yaşı ile sınırlandırılmış ve “kuşak” kavramı olarak ele alan çalışmaların yeterli olmadığı görülmektedir. Kuşakları belli bir kalıba sokmaya çalışmak yerine, hatalarını ve eksiklerini fark edip bu sorunları onarmaya çalışmak daha verimli sonuçlar elde etmeyi sağlayacaktır.

Yatırım danışmanları, danışanlarının kuşak profillerini ve davranışsal eğilimlerini dikkate alarak iletişim ve sunum stratejilerini özelleştirmelidir. Z Kuşağı'na yönelik kısa video içerikleri, infografikler ve mobil uygulama içi bildirimler; X ve Y Kuşakları için ise detaylı raporlar, web seminerleri ve akademik makale özetleri hazırlanmalıdır (Ceylan, 2014, s. 18; Toruntay, 2011, s. 74-75). Ayrıca, danışmanlık platformlarına entegre edilecek yapay zekâ destekli önyargı tespit sistemleri ile danışanların temsililik, aşırı güven veya muhafazakârlık eğilimleri erken aşamada belirlenebilir. Böylelikle, kariyer ve portföy planlaması esnasında kişiye özel risk uyarıları ve dengeleyici öneriler sunularak uzun vadeli başarı sağlanabilir.

Bu çalışmada yaş olgusunun farklılık göstermesinin sebebinin veya sebeplerinden birinin kuşak faktörünün olduğu geçerli örneklem büyüklüğü ve metodolojiye özgü kısıtlara bağlı olarak gösterilmiştir. Kuyucular (2020), Sever vd. (2020), Arslan ve Boztosun (2022), Özmerdivanlı'nın (2023) çalışmalarında yaş faktörü ve davranışsal finans arasında anlamlı farklılıklar tespit etmelerine rağmen, konunun kuşak boyutunda değerlendirilmeyerek yaş olgusu ile sınırlandırıldığı

görülmüştür. Bu bağlamda, gelecekte yapılacak çalışmaların, kuşaklar arası yatırım kararları ile davranışsal finans arasında daha bütüncül ilişkileri ortaya koyarak hem teorik hem de uygulamaya yönelik katkılar sağlayacağı düşünülmektedir.

Son olarak, kuşaklar arası analiz eğilimleri ve davranışsal finans ilişkileri, farklı coğrafi bölge ve kültürlerde yeniden incelenmeli; uzunlamasına (longitudinal) çalışmalarla kuşak önyargılarının zaman içindeki değişimi izlenmelidir (Adıgüzel vd., 2014, s. 169; Williams ve Page, 2011, s. 47-48). Ölçek geçerliği ve güvenilirliği yüksek araçlarla elde edilen bulguların karşılaştırmalı analizleri hem teorik hem de uygulamalı çalışmalara katkı sağlayacaktır. Bu öneriler, X, Y ve Z kuşaklarına özgü stratejilerin geliştirilmesi yoluyla yatırımcıların daha bilinçli, dengeli ve başarılı kararlar almasını destekleyecektir.

Bu öneriler, çalışma bulgularından hareketle yatırımcıların ve danışmanların strateji geliştirmesine yardımcı olacak somut adımlar sunmaktadır. Kuşaklar arası davranışsal farklılıklar gözetilerek yapılan stratejik yaklaşımlar, daha dengeli yatırım tercihleri ve finansal karar süreçlerinin objektifleştirilmesine katkı sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- Acılioğlu, İ. (2015). *İş'te Y kuşağı*, Ankara: Elma Yayınevi
- Adıgüzel, O., Batur, H. Z. ve Ekşili, N. (2014). Kuşakların değişen yüzü ve Y kuşağı ile ortaya çıkan yeni çalışma tarzı: Mobil yakalılar. *Journal of Suleyman Demirel University Institute of Social Sciences*, 19(1), 165- 182.
- Afşar, A. ve Afşar, M. (2010). *Finansal ekonomi: Spk lisanslama sınavlarına uyumlu*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ağan, B. (2017). *Davranışsal finans temelinde finansal yatırım kararlarının analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Ahmad, M., Hassan, A., Mahmood, S. ve Aslam, S. (2016). Impact of investor personality types with interaction effects of demographics on investment behavior: Evidence from Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 10(3), 638- 658.
- Akal, M. ve Kılıç, E. (2020). Bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen davranışsal faktörler: İ.B.B. mali hizmetler birimi çalışanları örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2013). *Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aktaş, M. (2008). *Hisse senedi seçimi ve hisse senedi seçiminde etkili olan finansal oranların belirlenmesine yönelik İMKB şirketleri üzerinde bir uygulama*. Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Aktaş, Z. (1997). *Hisse senetlerinin değer tanımları fiyat hareketlerinin açıklanması ve Türkiye'de hisse senetleri piyasası*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Aldemir, (2015). *Davranışsal finans açısından yatırımcı davranışlarının incelenmesi: Tokat il örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Allais, M. (1953). Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école américaine. *Econometrica. Journal of the Econometric Society*, 503-546.
- Altay, E. (1997). *Portföy yönetiminde karar alma aracı olarak teknik analizin kullanımı*. Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Altın, A. (2018). *Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında kültürün etkisi: Isparta ve Burdur illerinde bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi , Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Burdur.
- Altuntuğ, N. (2012). Kuşaktan kuşağa tüketim olgusu ve geleceğin tüketici profili. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 4(1), 203- 212.
- Alwin, D. F. (2002). Generations X, Y and Z: Are they changing American. *Contexts*, 1(4), 42- 51.

- Angı, G. G., Bekçi, İ. ve Karataş, Ö. N. (2016). Bireysel hisse senedi yatırımcılarının bilişsel önyargıları üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70), 171-192.
- Apak, S. ve Demirel, E. (2013). *Finansal yönetim sermaye piyasaları*. (2. Basım). İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- Arslan, A. ve Staub, S. (2015). Kusak teorisi ve içgirisimcilik üzerine bir araştırma. *Kafkas University. Faculty of Economics and Administrative Sciences. Journal*, 6(11), 1- 24.
- Arslan, E. ve Boztosun, D. (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: Bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Ateş, A. (2007). *Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Atkinson, R., Atkinson, R.C. ve Hilgard, E.R. (1995). *Psikolojiye Giriş I*. İstanbul: Sosyal Yayınlar.
- Aydın, N. (2004). *Sermaye piyasaları ve finansal kurumlar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2017). *Davranışsal finans finansal yatırım kararlarının davranışsal temeli*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Ayhün, S. E. (2013). Kuşaklar arasındaki farklılıklar ve örgütsel yansımaları. *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 93- 112.
- Ayrancı, A. E. (2020). Bireylerin yatırım kararlarının davranışsal finans yaklaşımıyla incelenmesi: Akademisyenlere yönelik değerlendirme. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 13-29.
- Aysel, A. (2018). *Kuşakların tüketim davranışlarında değişim üzerine bir inceleme*, Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Aytekin, S. ve Sakarya, Ş. (2014). Ocak ayı anomalisi: Borsa İstanbul endeksleri üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*. 10(23), 137- 155.
- Aytekin, Y. E. (2015). *Davranışsal finans kapsamında bireysel yatırımcıların incelenmesi: Van ili örneği*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yüzüncü Yıl Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Van.
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N. ve Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124-146.
- Bakır, Y. (2020). Z Kuşağı öğrencilerinin girişimcilik eğilimlerinin belirlenmesinde girişimcilik eğitiminin rolü: Nizip ilçesindeki lise öğrencileri üzerine bir araştırma. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Harran Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Şanlıurfa.
- Barak, O. (2006). *Hisse senedi piyasalarında anomaliler ve bunları açıklamak üzere geliştirilen davranışsal finans modelleri İMKB’de bir uygulama*.

- Yayımlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Barak, O. (2008). *Davranışsal finans: Teori ve uygulama*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barber, B. M. ve Odean, T. (1999). The courage of misguided convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 41-55.
- Barberis, N. and Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Barberis, N., Shleifer, A. ve Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307-343.
- Bashir, T., Fazal, S., Shabeer, I., Aslam, W. ve Jelani, G. (2013). Impact of demographics and personality traits on confidence level: Determinants of overconfidence (Evidence from employees and students). *Journal of Business and Management*, 10(1), 58-67.
- Başaran, İ. A. (2019). *Davranışsal iktisat bağlamında ekonomi ve psikoloji ilişkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Başoğlu, U., Ceylan, A. ve Parasız, İ. (2009). *Finans teori kuram uygulama*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Baykal, Ahmet (2019). *A comparative analysis on voting behavior of generations X, Y and Z: Ankara case*. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bayrak, O. K. (2012). Davranışsal finans. *Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi*, 120, 6-17.
- Bayrakdaroğlu A., Tepeli Y. ve Mirgen Ç. (2019). Kuşaklar ve yatırım araçları. *Nobel Akademik Yayıncılık Dergisi*, 63-95.
- Benlisoy, S. (2008). Mit ile gerçeklik arasında 68'i hatırlamak. *Mesele Kitap Dergisi*, 24(1), 30- 33.
- Berk, N. (2010). *Finansal yönetim*. (10. Baskı). İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Bilgin, Ş. (2018). *Rasyonel olmayan yatırımcı davranışlarının davranışsal finans açısından incelenmesi: TR-63 bölgesinde bireysel yatırımcılar üzerinde ankete dayalı bir değerlendirme*. Yüksek Lisans Tezi, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Osmaniye.
- Birgili, E. (1994). *Tasarrufların yönlendirilmesinde hisse senedi verimlilik analizi ve değerlendirilmesi*. Yayımlanmamış doktora tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Birgili, M. E. (2013). *Teknik analiz yöntemini kullanan yatırımcıların davranışsal finans modelleri ile açıklanması Türkiye’de bir araştırma*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Bodie, Z., Kane, A. ve Marcus, A. (2012). *Investments* (9. Baskı). Boston: McGraw-Hill Education
- Bozkurt V. (2004). *Değişen Dünyada Sosyoloji*. Bursa: Ekin Yayınevi.

- Bölen, M. C. (2017). *X ve Y kuşağı bireylerinin mobil alışveriş uygulamalarına ve sitelerine yönelik kullanıma devam etme niyetlerinin özel alışveriş kulüpleri bağlamında incelenmesi*. Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Böyükaslan A. (2012). *Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Afyonkarahisar örneği*. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Buchanan, D. ve Huczynski, A. (2004). *Organizational behaviour. An introductory text*. Harlow: Financial Times-Prentice Hall.
- Budak, C. (2019). *Teknik analiz indikatörlerinin performans karşılaştırılması üzerine bir araştırma*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Büyükdere, S. (2002). *Teknik analiz yöntemiyle hisse senedi değerlemesi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Büyüköztürk, Ş. (2017). *Sosyal Bilimler için veri analizi el kitabı* (23. Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Can, Y. (2012). İktisatta psikolojik insan faktörü: Davranışsal iktisat. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 4(2), 91-98.
- Canbaş, S. ve Doğukanlı, H. (2007). *Finansal pazarlar: finansal kurumlar ve sermaye pazarı analizleri*. Adana: Karahan Kitabevi.
- Costello, A. B. ve Osborne, J. (2005). Best practices in exploratory factor analysis: Four recommendations for getting the most from your analysis. *Practical Assessment, Research, and Evaluation*, 10(7), 1-9.
- Cengil, M. (2002). *Davranışçılık ekolünün dine yaklaşımı*. Doktora Tezi, Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Samsun.
- Ceylan, A. (2014). *X ve Y kuşağı öğretmenlerin ideal liderlik algıları: Fatih ilçesi ilköğretim okullarına bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Haliç Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Chaffai, M. ve Medhioub, I. (2014). Behavioral finance: An empirical study of the Tunisian stock market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), 527-538.
- Civan, M. (2010). *Sermaye piyasası analizleri ve portföy yönetimi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Coşkun, C. (2023). *X, Y ve Z kuşaklarının çevrim içi tüketim davranışları ve reklam engelleyici kullanımları: Yayıncı ve tüketiciler üzerine bir araştırma*. Doktora Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Coşkun, M. (2010). *Para ve sermaye piyasaları: Kurumlar, araçlar, analiz*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Coval, J. D. ve Shumway, T. (2005). Do behavioral biases affect prices?. *The Journal of Finance*, 60(1), 1-34

- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297-334.
- Cunningham, L. A. (2002). Behavioral finance and investor governance. *Washington and Lee Law Review*, 59(3), 767- 837.
- Çetiner, M., Ayhan Gökcek, H. ve Turp Gölbaşı, B. (2019). Davranışsal finans perspektifinden yatırımcı davranışları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2 (1), 1-30.
- Çiftçi, A. (2017). *Finansal yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Şanlıurfa ili merkez ilçeleri örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Batman Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Batman.
- Çiftcioğlu, A. (2023). *Yatırım kararlarının alınmasında etkili olan davranışsal finans eğilimlerinin demografik açıdan incelenmesi üzerine bir çalışma*. Yüksek Lisans Tezi, Çağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin.
- Çitilci, T. (2015). *Para ve psikoloji*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Dağlı, H. (2009). *Sermaye piyasası ve portföy analizi*. (3. Baskı), Trabzon: Derya Kitapevi.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. ve Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under-and overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- Doğan, M. (2016). Davranışsal finans eğilimleri ile bireysel emeklilik fon tercihleri arasındaki ilişkinin test edilmesi: Türkiye'deki banka çalışanları üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 339-357.
- Doğan, M. ve Faikoğlu, S. (2016). *Davranışsal finans ve finansal okuryazarlık*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Doğan, Z. (2019). *Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın rolü: Aydın ili örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Doğan, Z. ve Evlimoğlu, U. (2022). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın rolü: Aydın ili örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010.
- Dolot, A. (2018). The characteristic of generation Z. *E-Mentor*, 2(74), 44- 50.
- Downing, K. (2006). Next generation: What leaders need to know about the millennials. *Leadership in Action: A Publication of the Center for Creative Leadership and Jossey-Bass*, 26(3), 3- 6.
- Ede, M. (2007). *Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Edwards, R. D., Magee, J. ve Bassetti, W. C. (2018). *Technical analysis of stock trends*. (11. Baskı). Cleveland: CRC Press,
- Erdinç, Y. (2004). *Yatırımcı ve teknik analiz sorgulanıyor*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Ergül, N. (2004). *Herkes için finans*. (1. Baskı). İstanbul: Literatür Yayıncılık.

- Ertan, Y. (2007). *Davranışsal finans ve pişmanlık teorisi'nin döviz kuru riskinden korunma kararına etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Ertuğrul, M., Sayılır, Ö. ve Ulutekin, M. (2012). *Menkul Kıymet Yatırımları*. (1. Baskı). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Faikoğlu, S. (2012). *İmkb'de işlem yapan bireysel yatırımcıların davranışsal finans açısından incelenmesi*. Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Fettahoğlu, A. (2003). *Menkul değerler yönetimi*. (1. Baskı). İstanbul: Rengin Yayınevi.
- Foan, C. (2006). *İkincil piyasalarda işlem gören hisse senetleri için yatırım kararlarına yönelik sistematik bir yatırım yaklaşımı ve İMKB30 üzerine bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Fung, M. V. (2011). The potential contributions of behavioral finance to Post Keynesian and institutionalist finance theories. *Journal of Post Keynesian Economics*, 33(4), 555-574.
- Gentry, W. M. (2007). Behavioral public finance. *Journal of Economic Literature*, 45(3), 757-759.
- Gogtay, N. J. ve Thatte, U. M. (2017). Principles of correlation analysis. *Journal of the Association of Physicians of India*, 65(3), 78-81.
- Göksu, A. (2013). *Portföy yatırım kararlarında davranışsal finansın etkisi: Borsa İstanbul uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi, Beykent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Gujarati, D. N. (2002). *Basic Econometrics*. (4. Baskı). New York: The McGraw-Hill Companies.
- Gücenme, Ü. (2005). *Mali tablolar analizi ve enflasyon muhasebesi*. (5. Baskı), İstanbul: Aktüel Yayınları.
- Gümüş, F. B., Koç, M. ve Agalarova M. (2013). Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan demografik ve psikolojik faktörlerin tespiti üzerine bir çalışma: Türkiye ve Azerbaycan uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 4(6), 71-93.
- Günak, M., N. (2007). *İleri teknik analiz uygulamaları ve bu uygulamaların İMKB'de test edilmesi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Güney, S. (2006). *Davranış Bilimleri*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Hair Jr., J. F., Black, J. W., Babin, B. J. ve Anderson, E. R. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7. Baskı). Edinburgh: Pearson Education Limited.
- Hart, K. A. (2006). Generations in the Workplace: Finding Common Ground. *MLO: Medical Laboratory Observer*, 38(10), 26- 27.
- Hong, H. ve Stein, J. C. (1999). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *The Journal of Finance*, 54(6), 2143-2184.
- <https://sozluk.gov.tr/> Erişim Tarihi: 27.05.2025.

- İzmirlioğlu, K. (2008). *Konumlandırmada kuşak analizi yardımıyla tüketici algılarının tespiti: Türk otomotiv sektöründe bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Muğla Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Jegadeesh, N. ve Titman, S. (1993). *Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency*. The Journal of Finance, 48(1), 65-91.
- Jagannathan, R. ve Kocherlakota, N.R. (1996). Why should older people invest less in stocks than younger people? *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 20 (3), 11-23.
- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 363-391.
- Karabıyık, L. ve Anbar, A. (2018). *Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi*. (2.baskı). Bursa: Ekin Kitabevi.
- Karan, M. B. (2001). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karaşın, A. G. (1987). *Sermaye piyasası analizleri*. Ankara: SPK Yayınları.
- Karlı, M. (2004). *Sermaye piyasası, borsa, menkul kıymetler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Keleş, H. N. (2011). Y kuşağı çalışanlarının motivasyon profillerinin belirlenmesine yönelik bir araştırma. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(2), 129-133.
- Kılıç, H. A. (2018). *Kuşaklara göre tüketicilerin satın alma karar stillerinin tekrar satın alma niyeti üzerindeki etkileri: Giyim sektöründe bir araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, Bursa Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Kılıç, M. (2008). *Teknik analiz ve simülasyon modelinin İMKB’de uygulanması*. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Kıyılar, M. ve Akkaya, M. (2016). *Davranışsal finans*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Kirkpatrick II, C. D. ve Dahlquist, J. A. (2011). *Technical analysis: the complete resource for financial market technicians* (2. Baskı). New Jersey: FT Press.
- Kondak, N. (1999). *Menkul kıymet pazarlarına giriş*. İstanbul: Der Yayınları.
- Konuralp, G. (2001). *Sermaye piyasaları: Analizler, kuramlar ve portföy yönetimi*. (1. Baskı), İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2022). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. (9. Baskı). Bursa: Ekin Kitabevi.
- Korkulutaş, D. (2018). *Bireysel yatırımcı davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi: Erzincan ili uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi, Erzincan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzincan.
- Kotler, P., Kartajaya, H. and Setiawan, I. (2021). *Pazarlama 5.0: İnsan için teknoloji* (Çev. T. Gezer). İstanbul: Medicat Kitapları.
- Köroğlu, Ç., Kazan, H. G. ve Temel, E. (2022). Covid-19 pandemi sürecinde finansal yatırım alışkanlıkları ve davranışsal finans eğilimleri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 29(1), 1-25.

- Kulalı, İ. (2016). Finansal varlıkları fiyatlama modeli ve beta katsayısının düzenlemeye tabi piyasalarda kullanımı. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16(31), 274-295.
- Kuyucu, M. (2017). Y kuşağı ve teknoloji: Y kuşağının iletişim teknolojilerini kullanım alışkanlıkları. *Gümüşhane Üniversitesi İletişim Fakültesi Elektronik Dergisi*, 5(2), 845- 872
- Kuyucular, Y. (2020). *Bireysel yatırımcılarda risk toleransı ve aşırı güven kavramının karşılaştırmalı olarak incelenmesi*. Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Kübilay, B. ve Bayrakdaroğlu, A. (2017). *Finansta psikososyal boyut: Yatırım psikolojisi ve sosyolojik faktörler açısından bir inceleme*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Küden, M. (2014). *Davranışsal finans açısından bireysel yatırım tercihlerinin değerlendirilmesi*. Yüksek Lisans Tezi, Gediz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Langer, E. J. ve Roth, J. (1975). Heads I win, tails it's chance: The illusion of control as a function of the sequence of outcomes in a purely chance task. *Journal of personality and social psychology*, 32(6), 951- 955.
- Latif, H. ve Serbest, S. (2014). Türkiye’de 2000 kuşağı ve 2000 kuşağının iş ve çalışma anlayışı, *Gençlik Araştırmaları Dergisi*, 2(4), 132- 163.
- Levickaite, R. (2010). Generations X, Y, Z: How social networks form the concept of the world without borders (the case of Lithuania). *LIMES: Cultural Regionalistics*, 3(2), 170- 183.
- Manela, A. (2014). Bilgiyi yaymanın değeri. *Finansal Ekonomi Dergisi*, 111 (1), 181-199.
- Mat, C. (2020). *The relationship between personality traits, interpersonal conflict resolution strategies and coping skills among X, Y Z generations*. Yüksek Lisans Tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- McCrindle, M. and Wolfinger, E. (2010). Generations defined. *Ethos*, 18(1), 8-13.
- Medetoğlu, B. ve Saldanlı, A. (2021). Bireylerin yatırım kararlarında maruz kaldığı anomali ve hevristikler üzerine ampirik bir çalışma. *Journal of Economic Policy Researches*, 9(1), 53-74.
- Mercan, N. (2016). X, Y ve Z kuşağı kadınların farklı tüketim alışkanlıklarının modern dünyada inşa edilmesi. *KADEM Kadın Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 59- 70.
- Meshalkina, A. ve Gelman, S. (2008). *The Underre Action and Overreaction in Asset Markets with Insider Trading*. Moscow: Working Paper.
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S. ve Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors’ financial decisions: Case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30-55.
- Montgomery, D. C. (2017). *Design and analysis of experiments*. (9. Baskı). New Jersey: John Wiley and Sons.

- Montgomery, D. C., Peck, E. A. ve Vining, G. G. (2021). *Introduction to linear regression analysis*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Murphy, J. J. (1999). *Technical analysis of the financial markets – a comprehensive guide to trading methods and applications*. New Jersey: Prentice Hall Press.
- Muslu, A. (2017, Ekim 12-15). Y kuşağının iş motivasyonunu artırmak için sürdürülebilir yöntemler. *III. Uluslararası Girişimcilik, İstihdam ve Kariyer Kongresi*, 481- 484.
- Nunnally, J. C. ve Bernstein, I. H. (1994). *Psychometric theory*. (3. Baskı). New York: McGraw-Hill.
- Odean, T. (1999). Do investors trade too much? *American Economic Review*, 89(5), 1279-1298.
- Oh, E., ve Reeves, T. C. (2014). Generational differences and the integration of technology in learning, instruction, and performance. *Handbook of research on educational communications and technology*, 819- 828.
- Orçun, Ç. (2010). *Finansal piyasalarda alım satım kararlarında teknik analiz ve İMKB uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Orçun, Ç. (2015). *Bireysel yatırımcının finansal risk algısı üzerine bir araştırma*. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Öz, Ü. (2015). *XYZ kuşaklarının özellikleri ve Y kuşağının örgütsel bağlılık düzeyi analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Özcan, H., (2011). *Davranışsal finansın bireysel yatırımcıların karar mekanizmaları üzerindeki etkileri: finansal yatırımcıların değerlendirilmelerine yönelik bir araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, Nevşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.
- Özçam, F. (1996). *Teknik analiz ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası*. (1. Basım). Ankara: SPK Yayınları.
- Özçelik H. (2018). *Bireysel yatırımcıların finansal yatırım tercihlerinin davranışsal finans açısından değerlendirilmesi: İstanbul ili örneği*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özekşi, A. (2005). *Kazanma sanatı*. İstanbul: Alfa yayınları.
- Özer, A. ve Korkulutaş, H. (2018). Erzincan ilinde bireysel yatırımcıların finansal ve demografik özelliklerinin analizi. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(2), 73-95.
- Özevin, O., ve Öncü, M. A. (2017). Kadınların yatırım alışkanlıklarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(61), 583-601.
- Özmerdivanlı, A. (2023). Bireysel Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörlerin Davranışsal Finans Yaklaşımı ile İncelenmesi: Karaman İlinde Bir Uygulama. *Uşak Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(2), 38-65.

- Öztürk, E. (2022). *Yatırımcı özelliklerinin portföy yönetimine etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü, İstanbul.
- Öztürk, Ö., Eraslan, D. ve Kayahan, B. (2005, January). Emosyon ve Temel İnsan Davranışlarının Evrimsel Gelişimi. *Yeni Sempozyum: Psikiyatri, Nöroloji ve Davranış Bilimleri Dergisi*. Cerrahpaşa Tıp Fakültesi Psikiyatri Kliniği Vakfı.
- Pailer M. K., (2021). *Davranışsal finansın temel psikolojik eğilimlerinin Z kuşağı üzerinde test edilmesi: Aydın Adnan Menderes ve Pamukkale Üniversitelerinde bir anket uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Parry, E., Urvin, P. (2011) Generational differences in work values: A review of theory and evidence, *International Journal of Management Reviews*, 13(1), 79- 96.
- Pekala, N. (2001). Conquering the Generational Divide. *Journal of Property Management*, 66(6), 30- 37.
- Perşembe, A. (2001). *Teknik analiz mi dedin? Hadi canım sende!*. (1. Baskı). İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Pompian, M. M. ve Longo, J. M. (2004). A new paradigm for practical application of behavioral finance. *The Journal of Wealth Management*, 7(2), 9-15.
- Radukić, S. ve Radović, M. (2014). Long term trend analysis in the capital market- the case of Serbia. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 3(3), 5-18.
- Ricciardi, V. (2003). A research starting point for the new scholar: A unique perspective of behavioral finance. *Journal of Behavioral Finance*, 3(12), 1-21.
- Ricciardi, V. (2005). *A research starting point for the new scholar: A unique perspective of behavioral finance*. Golden Gate University, Middle Island.
- Rick, B. (2000). *New thinking in technical analysis: Trading models from the masters*. (1. Baskı). New York: Bloomberg Press.
- Rothman, D. (2016). *A Tsunami of Learners Called Generation Z*. Doktora Tezi, West Virginia University, Batı Virginia.
- Sadi, R., Asl, H. G., Rostami, M. R., Gholipour, A. ve Gholipour, F. (2011). Behavioral finance: the explanation of investors' personality and perceptual biases effects on financial decisions. *International Journal Of Economics And Finance*, 3(5), 234-241.
- Sakınç, S. Ö. (2018). Hisse senedine yatırım yaparken finansal analiz ile teknik analiz yöntemlerinin birlikte kullanılmasının önemi ve BİST'de bir uygulama. *Sosyal Araştırmalar ve Davranış Bilimleri*, 4(5), 134-153.
- Sansar, N. G. (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150.
- Sarıkamış, C. (1998). *Sermaye pazarları*. (3. Baskı). İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.

- Schewe, C. D. and Meredith, G. (2004). Segmenting global markets by generational cohorts: Determining motivations by age. *Journal of Consumer Behaviour*, 4(1), 51- 63.
- Schwarz, M. (2022). *Augmented reality in online retail: Generational differences between millennials and generation Z using virtual try-on's*. Yüksek Lisans Tezi, Universitat de Barcelona Business School, Barcelona.
- Senbir, H. (2004). *Z son insan mı? Z kuşağı ve sonrasına dair düşünceler*. İstanbul: O Kitaplar, 47- 49.
- Seo, Y. ve Hwang, C. (2018). Predicting bitcoin market trend with deep learning models. *Quantitative Bio-Science*, 37(1), 65-71.
- Serin, G. R. (2004). Nakit akışı bazında firma değerlemesi. *Active Dergisi*, 38, 10-21.
- Sever, E., Çetiner, M. ve Paksoy, M. (2020). Bireysel yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi: İmalat ve hizmet sektörlerinde bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19. Uluslararası İşletmecilik Kongresi Özel Sayısı, 9-40.
- Shefrin, H. (2001). Behavioral corporate finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113-126.
- Sönmez, T. (2010). *Davranışsal finans yaklaşımı: İMKB'de aşırı tepki hipotezi üzerine bir araştırma*. Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Statman, M., Thorley, S. ve Vorkink, K. (2006). Investor overconfidence and trading volume. *The Review of Financial Studies*, 19(4), 1531-1565.
- Strauss, W. and Howe, N. (1992). *Generations: The history of America's future, 1584 to 2069*. New York: William Morrow and Company.
- Şahin, U. (2014). *Trendden arındırılmış finans verileri üzerinde evrimsel algoritmalar ile salınım-tabanlı teknik analiz göstergelerinin parametre eniyilemesi*. Yüksek Lisans Tezi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara.
- Şamandar, Ö. ve Çömlekçi, İ. (2019). Kişilik tiplerinin davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(2), 557-575.
- Şimşek, G. (2019). *Z kuşağının kişilik özellikleri ve kariyer değerlerinin incelenmesi: Beykent Üniversitesi öğrencileri örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Beykent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tabachnick, B. G. ve Fidell, L. S. (2013). *Using multivariate statistics* (6. Baskı). Boston: Allyn and Bacon.
- Tekbaş, M. Ş. (2022). *Yatırım el kitabı*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Tekin, B. (2018). Bilişsel önyargı ve hevristik bağlamında finansın insani boyutu olarak “Davranışsal Finans”: Bir literatür incelemesi ve derleme çalışması. *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi*, 1(2), 131-156.
- Thomsett, M. C. (2006). *Getting started in fundamental analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- Tolbize, A. (2008). Generational differences in the workplace. *Research And Training Center on Community Living*, 5(2), 1- 21.
- Tomakin, F. (2007). *Teknik analiz ve MACD göstergesinin İMKB’de uygulanması*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Toruntay, H. (2011). *Takım rolleri çalışması: X ve Y kuşağı üzerinde karşılaştırmalı bir araştırma*.Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tufan, E. (2008). *Davranışsal finans finansan kararları yönlendiren sosyal psikolojik anomalilerin davranışsal finansa bağlamında incelenmesi ve İMKB açısından değerlendirilmesi*. Ankara: İMAJ Yayınevi.
- Tulukcu, M. A. (2020). *Sermaye ve para piyasalarında kullanılan indikatörlerinin 2015-2019 dönemi performans analizi*. Yüksek lisans tezi, Necmettin Erbakan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Tversky, A. ve Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *Science*, 185(4157), 1124-1131.
- Uçar, Y. B. (2021). Z kuşağının girişimcilik eğilimlerinde duygusal zekâ ve yaratıcılığın rolü. Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Uluyol, H. ve Ayna, F. (2022). Bireysel yatırımcıların risk algısının demografik ve psikolojik faktörlerle ilişkisi. *Yatırımcı Davranışları ve Psikoloji Dergisi*, 14(2), 77-92.
- Ural, A. ve Kılıç, İ. (2013). *Bilimsel araştırma süreci ve SPSS ile veri analizi*. Ankara: Detay Yayıncılık
- 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*. (19), 135-150.
- Uysal, Şener (2015). İşletme Yönetiminde Güncel Bir Yaklaşım; Y Kuşağı Kamu Personelinin Özellikleri ve Kurumsal Beklentileri Üzerine Bir Araştırma, *1. Uluslararası Ekonomi ve İşletme Kongresi (ICEB'15)*, 436- 451.
- Ülkü, N. (2001). Finansta davranış teorileri ve İMKB’nin dezenflasyon programının başlangıcında fiyat davranışı. *İMKB Dergisi*, 5(17), 101-132.
- Üreten, N. ve Özçam, F. (1996). Finansal piyasalarda yatırımcı davranışları teknik analiz ve türk hisse senedi yatırımcıları. *Sermaye Piyasası ve İMKB Üzerine Çalışmalar*, 4, 171-222.
- Weber, E. U., Shafir, S. ve Blais, A. R. (2004). Predicting risk sensitivity in humans and lower animals: risk as variance or coefficient of variation. *Psychological Review*, 111(2), 430-445.
- Williams, K. C. and Page, R. A. (2011). Marketing to the generations. *Journal of Behavioral Studies in Business*, 3(1), 37- 53.
- Yalçın, O., Sökmen, A. B., ve Kulak, H. (2013). Kuşakların temel özellikleri ve hava harp okulu uygulamaları. *Yakın Dönem Türkiye Araştırmaları*, 12(24), 133-179.

- Yaşar, B. (2008). *Davranışsal finans ve fiyat köpüğü: İMKB endekslerinde fiyat köpüğüyle ilgili mevsimsel birim kök araştırması*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Yatıkçı, A. (2023). *Bireysel yatırımcıların irrasyonel tercihlerinin davranışsal finans faktörleri çerçevesinde demografik değişkenlere göre analizi*. Yüksek Lisans Analizi, Alanya Alaaddin Keykubat Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Antalya.
- Yılmaz, C. (2016). *Teknik analiz göstergelerinin performans analizi: Borsa İstanbul üzerine uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Yörükoğlu, A. (2007). *Davranışsal finans*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Yüksel, N. D. (2009). *İMKB'de yatırımcı davranışı ve örnek bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Zaman, M. (2006). *Finansal araçların alım satım kararında teknik analiz ve mum grafikler*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Zemke, R., Raines, C., and Filipczak, B. (2013). *Generations at work: Managing the clash of Boomers, Gen Xers, and Gen Yers in the workplace*. Hollanda: Amacom.

EKLER

Ek 1: Anket Formu

Kuşakların Yatırım Kararlarında Temel ve Teknik Analizi Tercih Etmelerinde Davranışsal Finansın Rolü

Bu anket, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında Prof. Dr. Sinan AYTEKİN'in danışmanlığında Fırat SEVER isimli doktora öğrencisi tarafından yürütülen “Kuşakların Yatırım Kararlarında Temel ve Teknik Analizi Tercih Etmelerinde Davranışsal Finansın Rolü” başlıklı doktora tezi kapsamında yapılmaktadır. Araştırmada elde edilen bilgiler hiçbir şahıs veya kurumla paylaşılmayacak olup sadece bilimsel amaçla kullanılacaktır. Ankette yer alan ifadelerden size uygun olanı aşağıda verilen tanımlar doğrultusunda dikkatle okuyarak işaretlemeniz gerekmektedir. Araştırma sonucu elde edilecek bulguların güvenilirliği, sorulara vereceğiniz cevaplara bağlı olduğundan, soruları cevaplarken azami dikkat göstermenizi rica eder, değerli katkılarınız için teşekkür ederiz.

Fırat SEVER

Temel Analiz Nedir?

Temel analiz bir firmanın finansal durumunu, iş stratejisi, sektördeki konumu ve ekonomik faktörleri değerlendirerek hisse senedi veya diğer finansal enstrümanların değerini belirlemeye çalışır.

Teknik Analiz Nedir?

Teknik analiz kısaca geçmiş fiyat hareketlerine bakarak, gelecekte oluşabilecek fiyat hareketlerini tahmin edebilmek olarak açıklanabilir.

Cinsiyetiniz?

- ☐ Erkek
- ☐ Kadın

Yaşınız?

- ☐ 18-25
- ☐ 25-45
- ☐ 45 ve üstü

1. Eğer bir hisseden uzun zamandır kâr elde ediyorsam dışardan gelecek olumsuz bir bilgi fikrimi değiştirmez.
 - ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
 - ☐ Katılmıyorum
 - ☐ Kararsızım
 - ☐ Katılıyorum
 - ☐ Kesinlikle Katılıyorum
2. Geçmiş fiyat hareketleri, bugün zarar edeceğimi gösteriyorsa o hisseden kâr elde etmişsem bile o hisseyi satarım.
 - ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
 - ☐ Katılmıyorum
 - ☐ Kararsızım
 - ☐ Katılıyorum
 - ☐ Kesinlikle Katılıyorum
3. Finansal durumu ve büyüme potansiyeli iyi olan bir şirket tüm olumsuz haberlere rağmen kârlılığını sürdürür.
 - ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
 - ☐ Katılmıyorum
 - ☐ Kararsızım
 - ☐ Katılıyorum
 - ☐ Kesinlikle Katılıyorum
4. Eğer bir firmanın yatırım yapacağı haberi ortada dolanıyorsa yatırım yapılmadan önce o hisse senedini alırım

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

5. Bir hissenin fiyatı sadece geçmiş fiyatlamalarına bakılarak tahmin edilebilir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

6. Kâr elde ettiğim bir firma hakkında çıkan olumsuz haberler fikrimi değiştirmez.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

7. Temel analiz sonucu iyi olan bir firma uzun vadede her zaman kazandırır.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

8. Hisseler belli dönemde düşer ve yükselir; kâr etmenin yolu hisse senedini uzun süredir takip ediyor olmaktır.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

9. Bir hisse senedi hakkında karar vermek için söylentiler yeterlidir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum

- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

10. Yeni bir hisse senedini tanımaya çalışmaktansa bildiğim bir hisse senedine yatırım yapmayı tercih ederim.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

11. Temel veya Teknik analiz önemli değildir, önemli olan piyasa hakkında bilgi sahibi olmaktır.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

12. Firmaların güçlü ve zayıf yönlerini tespit etmeden, finansal durumuna bakmadan sadece kendi bilgilerimle hareket etmek zarar etmeme neden olur.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

13. Geçmiş fiyat hareketleri yanıltıcı olabilir. Bu nedenle dış bilgilere bakmak gerekir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

14. Hisselerden kâr etmeyi kendi bilgilerimi kullanarak her zaman başarırım.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum

- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

15. Teknik analiz sonucunda eğer zarar ettiysem nerede hata yaptığımı araştırırım.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

16. Hisse seçiminde yanlış kararlar vermemek için temel analiz iyi yapılmalıdır.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

17. Eğer bir hisse senedinden zarar ettiysem önce kendi hatalarıma bakarım.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

18. Analiz sonucunda zarar edersem bunun dış çevredeki olağandışı durumlardan olduğunu bilirim.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

19. Hisselerden kâr etme sebebim verdiğim doğru kararlardır.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım

- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

20. Sadece olağanüstü beklenmedik durumlarda zarar ederim.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

21. Teknik analiz sonucu olumlu olan bir yatırım hakkındaki olumsuz haberler fikrimi değiştirmez.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

22. Bir hisse senedine yatırım yapmak için firma hakkında gündeme gelen haberlere bakarım.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

23. Temel yönden güçlü firmalar hakkında çıkan haberler hisse fiyatlarına sadece kısa süreli etki eder.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

24. Yeni haberler çıksa bile hisse teknik analiz ile çizdiği yola tekrar uyar.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

25. Güncel haberler yatırımcılara yön verir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

26. Geçmiş fiyat dalgalanmaları benim için önemli değildir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

27. Hisse senedinin gelecekteki fiyatını tahmin edebilmek için geçmiş fiyatlara mutlaka bakmak gerekir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

28. Finansal faktörleri güçlü olan bir firma için geçmiş fiyat dalgalanmaları önemli değildir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

29. Firma hakkındaki haberlere önce ulaşan yatırımcılar analiz yapan yatırımcılardan daha çok kâr elde ederler.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

30. Piyasada önemli olan geçmiş fiyat dalgalanmaları değil gündemdeki güncel haberlerdir.

- ☐ Kesinlikle Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Kararsızım
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

EK 2: Etik Kurul Onayı

Evrak Tarih ve Sayısı: 09.09.2024-E.422988
Evrak Tarih ve Sayısı: 02.09.2024-418969

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL VE BEŞERİ BİLİMLER ARAŞTIRMALARI ETİK KURULU

Toplantı Tarihi	: 27.08.2024
Toplantı Sayısı	: 2024/8
Toplantı Saati	: 14:00
Araştırmanın Başlığı	Türkçe : Kuşakların Yatırım Kararlarında Temel ve Teknik Analizi Tercih Etmelerinde Davranışsal Finansın Rolü İngilizce : The Role of Behavioral Finance in the Preference of Fundamental and Technical Analysis in Investment Decisions of Generations)
SORUMLU ARAŞTIRMACI	
Ad Soyad	: Prof. Dr. Sinan AYTEKİN
Kurumu	: Balıkesir Üniversitesi/ İİBF
YARDIMCI ARAŞTIRMACI/ARAŞTIRMACILAR	
<u>Adı Soyadı</u> Fırat SEVER	<u>Kurumu</u> Çankırı Karatekin Üniversitesi

Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Etik Kurulu 27.08.2024 tarihinde Prof. Dr. Bayram ŞAHİN'in başkanlığında toplandı. Kurul üyelerinden Prof. Dr. Elif ÇİMEN toplantıya katılmadı.

Görüşme sonunda, yukarıda bilgileri yer alan araştırmanın Bilimsel Araştırma Etik Kurul Onay Belgesi talebi Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Kurulunca değerlendirilmiş ve etik açıdan uygun bulunmuştur.

BAŞKAN
Prof. Dr. Bayram ŞAHİN

Prof. Dr. Sebahattin KARAMAN
Üye

Prof. Dr. Salim ÇONOĞLU
Üye

Prof. Dr. Uğur GÜRGAN
Üye

Doç. Dr. İbrahim Murat BİCİL
Üye

Doç. Dr. Nuri Berk GÜNGÖR
Üye

Üye

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

