

T.C.
İZMİR DEMOKRASİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



SOSYAL MEDYADA YER ALAN TAVSİYELERİN BİREYSEL
YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Didem Güneş ATALAN DAĞDELEN
1715101010

İşletme Ana Bilim Dalı

Muhasebe ve Finansman Programı

Tez Danışmanı. Prof. Dr. Cevdet Alptekin KAYALI

ŞUBAT/2022

ONAY SAYFASI

İzmir Demokrasi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 1715101010 numaralı Yüksek Lisans Öğrencisi Didem Güneş ATALAN DAĞDELEN, ilgili yönetmeliklerin belirlediği gerekli tüm şartları yerine getirdikten sonra hazırladığı **“SOSYAL MEDYADA YER ALAN TAVSİYELERİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ”** başlıklı tezini aşağıda imzaları olan jüri önünde başarı ile sunmuştur.

Tez Danışmanı:

Jüri Üyeleri

Teslim Tarihi:

Savunma Tarihi: 04.03.2022

Enstitü Müdürü:

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Sosyal Medyada Yer Alan Tavsiyelerin Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisi” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla beyan ederim.

Didem Güneş ATALAN DAĞDELEN

ÖN SÖZ

"Sosyal Medyada Yer Alan Tavsiyelerin Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisi" adlı çalışmada en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisse senetlerinin araştırılması ve değerlendirilmesi yapılarak bireysel yatırımcıların sosyal medyadaki tavsiyeler doğrultusunda genel eğilimleri belirlenip açıklanmıştır.

Tez çalışmamdaki destek ve katkılarından dolayı danışmanım Prof. Dr. Cevdet Alptekin KAYALI hocama, hayatım boyunca yanımda olan, aldığım her kararı destekleyen annem Sema Yeşim ATALAN'a, babam Orhan ATALAN'a, kardeşim Mehmet Nihat ATALAN'a, teyzem Gül ALTINDAĞ'a ve sevgili eşim Tunahan DAĞDELEN'e sonsuz teşekkür ederim.

Didem Güneş ATALAN DAĞDELEN

ÖZET

SOSYAL MEDYADA YER ALAN TAVSİYELERİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ

Kendi adlarına işlem yapan bireyler teknolojinin gelişmesiyle beraber günümüzde bilginin hızlı yayılmasında aktif rolü bulunan sosyal medya bireylerin yatırım kararlarını etkileyen önemli bir unsur haline gelmiştir. Bu tez çalışmasında, en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden olan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin araştırılması ve değerlendirilmesi yapılarak bireysel yatırımcıların sosyal medyadaki tavsiyeler doğrultusunda genel eğilimlerini belirleyip açıklamak amaçlanmıştır.

Araştırmada, Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin sosyal medya ilanlarının çıktığı tarihten sonra dönem sonu getirisine haftalık olarak bakılmış ve hacimlerinde artış gözlenmiş olup bireysel yatırımcıların piyasaya girdiği tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlar neticesinde SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin sosyal medyadaki tavsiyeler doğrultusunda beklentilerinin dönem sonunda gerçekleştiği, Teknosa (TKNSA) hissesi için tam ters yönde hareket ettiği gözlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sosyal Medya, Bireysel Yatırımcılar, Yatırım Kararları, Davranışsal Finans

ABSTRACT

THE EFFECT OF RECOMMENDATIONS IN SOCIAL MEDIA ON INVESTMENT DECISIONS OF INDIVIDUAL INVESTORS

Individual investors are individuals who trade on their own names and accounts, and with the development of technology, social media, which active rapid today, has become factor affecting the investment decisions of individuals. In this thesis study, Teknosa (TKNSA), which is one of the most traded and commented stocks on social media, SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Turkish Airlines (THYAO) and Bottle and Glass Factories (SISE) stocks are investigated and evaluated, and explain general tendencies individual line with the recommendations in social media.

In the research, Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Turkish Airlines (THYAO) and Bottle and Glass Factories (SISE) stocks' end-of-period returns were checked on a weekly basis after the social media announcements were made, and an increase in their volumes was observed individual investors entered market obtained, SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Turkish Airlines (THYAO) and Bottle and Glass Factories (SISE) stocks realized their expectations in line with the recommendations social media period, while Teknosa (TKNSA) stocks moved in the opposite direction.

Key Words: Social Media, Individual Investors, Investment Decisions, Behavioral Finance

İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ	ii
ÖNSÖZ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
TABLolar LİSTESİ	xi
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
1. GELENEKSEL FİNANS, GELENEKSEL FİNANS YAKLAŞIMINA AİT TEORİLER VE DAVRANIŞSAL FİNANS.....	3
1.1. Geleneksel Finans	3
1.2. Geleneksel Finans Yaklaşımına Ait Teoriler	3
1.2.1. Beklenen Fayda Teorisi	3
1.2.2. Modern Portföy Teorisi	5
1.2.3. Varlıkları Fiyatlama Modeli	7
1.2.3.1. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli	7
1.2.3.2. Arbitraj Fiyatlama Modeli	9
1.2.4. Etkin Piyasalar Hipotezi	9
1.3. Davranışsal Finans	10
1.3.1. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları İle Olan İlişkisi	12

1.3.1.1. Psikoloji	14
1.3.1.2. Sosyoloji	15
1.3.1.3. Antropoloji	16
1.3.2. Davranışsal Finans Yaklaşımına Ait Teoriler.....	16
1.3.2.1. Beklenti Teorisi	16
1.3.2.2. Temsili Yatırımcı Modeli	21
1.3.2.3. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli	22
1.3.2.4. Hong ve Stein Modeli	23
İKİNCİ BÖLÜM	25
2. BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE SOSYAL MEDYANIN ETKİSİ	25
2.1. Bireysel Yatırımcı	25
2.2. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktörler	25
2.2.1. Kişisel Faktörler	26
2.2.2. Çevresel Faktörler	28
2.2.3. Finansal Faktörler	29
2.3. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararına Yönlendiren Davranışsal Eğilimler	30
2.3.1. Kendi Durumunu Değerlendirememeye Eğilimleri	30
2.3.1.1. Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi	30
2.3.1.2. Aşırı İyimser Davranma Eğilimi	31
2.3.1.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi	32
2.3.1.4. Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı	33
2.3.1.5. Kendini Doğrulatma Eğilimi	33

2.3.1.6. Tutuculuk Eğilimi	33
2.3.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler	34
2.3.2.1. Temsil Etme Kısayolu	34
2.3.2.2. Çerçeveleme Yanılgısı	35
2.3.2.3. Zihinsel Sınıflandırma Kısayolu	35
2.3.2.4. Demirleme - Referans Noktası Alma Eğilimi	36
2.3.2.5. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi	37
2.3.2.6. Kayıptan Kaçınma Eğilimi	37
2.3.2.7. Bilişsel Çatışma	38
2.3.3. Duygusal Eğilimler	38
2.3.3.1. Kendini Kontrol Edememe Eğilimi	38
2.3.3.2. Belirsizlikten Kaçınma ve Bilineni Tercih Etme Eğilimi	39
2.3.3.3. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	39
2.3.4. Sosyal Eğilimler	40
2.3.4.1. Birbirini Takip Etme - Peşinden Gitme Eğilimi	40
2.3.4.2. Çoğunluğa Uyma Eğilimi	40
2.4. Sosyal Medya Kavramı	40
2.5. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etki Eden Sosyal Medya Araçları	42
2.6. Sosyal Medyanın Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisi	47
2.7. Sosyal Medyanın Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisini Araştıran Çalışmalar	48

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	53
3. SOSYAL MEDYADA YER ALAN TAVSİYELERİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ ÜZERİNE ÖRNEK OLAY İNCELEMESİ	53
3.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı	53
3.2. Araştırmanın Verileri ve Analizi	54
3.2.1. Teknosa (TKNSA)	54
3.2.2. SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA)	59
3.2.3. Ereğli Demir ve Çelik T.A.Ş. (EREGL)	63
3.2.4. Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO)	67
3.2.5. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları (SİSE)	71
SONUÇ	76
KAYNAKÇA	81
ÖZGEÇMİŞ.....	97

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları İle Olan İlişkisi.....	14
Şekil 2. Beklenti Teorisi Değer Fonksiyonu.....	19
Şekil 3. Ağırlıklı Olasılık Fonksiyonu.....	20
Şekil 4. Çerçeveleme Yanılgısına Ait Optik Yanılsamalar - 1	35
Şekil 5. Çerçeveleme Yanılgısına Ait Optik Yanılsamalar - 2	35



TABLÖLÄR LİSTESİ

Tablo 1. Sosyal Medya Araçlarının Sınıflandırılmaları	42
Tablo 2. TKNSA Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı	54
Tablo 3. Teknosa İlan Bilgileri	56
Tablo 4. Teknosa Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)	57
Tablo 5. SASA Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı.....	59
Tablo 6. SASA İlan Bilgileri	60
Tablo 7. SASA Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)	61
Tablo 8. EREGL Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı.....	63
Tablo 9. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları İlan Bilgileri.....	64
Tablo 10. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık).....	65
Tablo 11. TYHAO Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı	67
Tablo 12. Türk Hava Yolları İlan Bilgileri.....	68
Tablo 13. Türk Hava Yolları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık).....	69
Tablo 14. SİSE Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı	71
Tablo 15. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları İlan Bilgileri	72
Tablo 16. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık).....	73

GİRİŞ

Tarih boyunca insanların finans piyasalarındaki hareketleri ve yatırım tercihleri pek çok araştırmaya konu olmuştur. 1900’lü yılların başından bugüne süregelen geleneksel sistemlerde, bireyler karışık sorunların üstesinden gelebilen, menfaatini düşünen, hisleriyle hareket etmeyen akılcı birey olduğu kabul edilmiştir. Buna göre yatırımcı pek çok veriyi toplayıp analiz ettikten sonra faydasını maksimize edecek şekilde karar almaktadır. Rasyonaliteyi temel alan bu varsayımlar, geleneksel finansın temel taşları teorilerini şekillendirmiş ve yatırım modellerinin oluşturulmasını kolaylaştırmış fakat oluşturulan modeller uygulamada piyasada oluşan düzensizlikleri açıklamada yetersiz kalmıştır.

Bireysel yatırımcıların davranışları ile yatırım kararı verme aşamasındaki sorunu anlamlı ve makul bir temele oturtmada senelerce geleneksel finans modellerinin rasyonel bakışı etkili olmuştur. Bu ekseninde geleneksel finans modelleri, bireysel yatırımcı davranışlarını açıklamada kullanılmış; hipotez ve teori varsayımlar, yapılan gözlem ve uygulamalara rağmen geleneksel modeller yatırımcı davranışlarını açıklamada yetersiz kalmıştır.

Yapılan farklı çalışmalar geleneksel finansın varsayımı olan rasyonel insan modelinin her zaman geçerli olmadığı, bireylerin duygusal, sosyo kültürel ve çevresel faktörlerden etkilendiği ortaya konulmuştur. Bireyin yatırım kararı verirken karmaşık analizler yerine daha kısa yoldan ve hızlı kararlar verdiği iddia edilmiştir. Bireylerin sosyo kültürel çevresi, statüsü, kişilik özellikleri ya da duygularından etkilenecek yatırım kararı aldıklarını iddia eden davranışsal finans kavramı ortaya çıkmıştır.

Ayrıca psikoloji, sosyoloji gibi birey ve toplum davranışları alanında birey davranışları ve bireylerin karmaşık tercihlerinden bahsetmek amacıyla çalışmalar zamanlamak iktisat bilimine kayarak mali tercihlerine ait çalışmalara dayanak hazırlamıştır. Davranışsal finans özellikle bireysel yatırımcının karar alma sürecine ve bu sürece etki eden değişken ile parametrelere odaklandığı için daha da karmaşık bir yapıya bürünmektedir. Duyguların kişisel davranışları ve karar alma sürecini etkilediği savunulan bu karmaşık yapıda uzman bilgi kaynaklarından elde edilen görüşlerin etkisi ise oldukça fazladır. Gelişen teknoloji ile birlikte bilgi kaynağı olan uzmanların bilgisine ulaşmak için sosyal medya araçlarını kullanmaya başlamıştır.

Bireysel yatırımcılar ağılarda yer alan araçlarla, sosyal medyada finansal aracı takip edebilen yatırımcılar, içeriklerdeki yorumları takip etmekte, diğer yatırımcıların görüşlerini almakta ve yatırım tercihini yapabilmektedir.

Bu çalışmada, en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden olan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin araştırılması ve değerlendirilmesi yapılarak bireysel yatırımcıların sosyal medyadaki tavsiyeler doğrultusunda genel eğilimlerini belirleyip açıklamak amaçlanmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; finans kavramına, geleneksel finans yaklaşımına ait teorilere, davranışsal finans kavramına, davranışsal finansın diğer bilim dalları ile olan ilişkisine, temellerine ve teorilerine değinilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde; bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörlerden kişisel, çevresel ve finansal faktörlerden bahsedilerek, sosyal medya kavramına ve sosyal medyanın bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki etkisine değinilmiş, bireysel yatırımcının yatırım kararına etki eden sosyal medya araçlarına değinilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümde; araştırmanın sosyal medyada yer alan tavsiyelerin bireysel yatırımcıların yatırım kararları etkilerine yönelik TKNSA, SASA, EREGL, THYAO ve SISE hisselerine ait bulguların değerlendirilmesi yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. GELENEKSEL FİNANS, GELENEKSEL FİNANS YAKLAŞIMINA AİT TEORİLER VE DAVRANIŞSAL FİNANS

1.1. Geleneksel Finans

Finans kelimesi; parasal ve mali işler anlamına gelmektedir (Türk Dil Kurumu Sözlükleri, 2021). Diğer bir ifadeyle, kişilerin ve kurumların yararlanacağı para, fon ve sermayeye denir.

Geleneksel finans teorisinde, yatırımcıların rasyonel olduğu varsayılarak optimal portföyler oluşturup ellerinde bulundurduğu, piyasaların etkin olduğunu, piyasa fiyatlarını mevcut olup ilgili tüm bilgileri içerdiği varsayılır.

Tarih boyunca insanların finans piyasalarındaki hareketleri ve yatırım tercihleri pek çok araştırmaya konu olmuştur. 1940'lı yıllardan günümüze kadar oluşturulan geleneksel modellerde, varlıklarının faydalı ve etkili kullanılması senelerce değinilen çalışmalardan olmuştur. İnsanların karışık sorunlarını başarıyla çözebilen, hisleriyle hareket etmeyen menfaatini düşünerek yüksek seviyeye gelmesini isteyen akılcı birey olduğu düşünülmüştür. Yatırımcı pek çok veriyi toplayıp analiz ettikten sonra faydasını maksimize edecek yatırım alternatiflerinin neler olabileceği, varlıklarını nasıl arttırabileceği şeklinde kararlarını rasyonaliteyi temel alan bu varsayımlarla ortaya konmuş ve teoriler geliştirilmiştir.

1.2. Geleneksel Finans Yaklaşımına Ait Teoriler

Geleneksel finans teorisi, neo klasik ekonomi düşüncesine dayalı bir sistem içerisinde var olup yatırımcıların bir araya gelerek arz ve talep ilişkisi kurarak fiyatların belirlendiği kusursuz piyasanın olduğunu varsaymaktadır (Ede, 2007: 5).

Geleneksel Finans Teorilerinin temelinde yatırımcıların rasyonel olduğu kabul edilerek, yatırımcıların tercihlerinin temelinde matematiksel işlemlerin yer aldığı, bir önceki yapılan yatırım hatalarını tekrar yapmadıkları, öğrendikleri ve kazandıkları bilgiler ile beklentilerini değiştirdikleri kabul edilmektedir.

1.2.1. Beklenen Fayda Teorisi

Fayda kelimesi bireylerin ihtiyaçlarını gidermeye yönelik her şeye mal ve malların gereksinimleri tatmin etme özelliğine denilir ve öznelidir. Sağlanılan yarar herkeste

değişmekle birlikte bir kişi için sağlanan yarar başka süreçlerden farklılık yaratabilir (Dinler, İktisada Giriş: 18).

Beklenen fayda teorisinin temelleri 18. yy Bernoulli'nin ortaya çıkardığı beklenen fayda hipotezine dayanarak (Bergstrom, 2011) bilinmezlik durumunda bireylerin davranışlarını anlamaya çalışırken ölçümlenebilen işleviyle beraberinde almıştır. Bundan dolayı da bireylerin beklenen maddi getirisini değil, beklenen faydasının maksimum seviyede olması gerektiği tezine dayanmıştır. Fakat çalışmanın sonunda, ölçülebileceğine dair teorem ortaya koymamıştır (Abaan, 1998: 125).

Von Neumann ve Oscar Morgenstern araştırmacılar 1953'te *Oyun Teorisi ve Ekonomik Davranış* çalışmasında beklenen fayda hipotezini formülize etmişlerdir. Araştırmanın bu özelliği sayesinde geleneksel finansın temelini oluşturduğu kabul edilmiştir (Neumann ve Morgenstern, 1944: 282).

İktisadi insan varsayımının hakim olduğu piyasa ve ekonomik konular hakkında varolan bilgilerin hepsini bildiğini, karşılaşılan durumlarda seçim yapan, çoğu aza tercih eden ve verdiği tercih sonucu çelişkiye düşmeyen bireyler olduğunu varsaymaktadır (Candan ve Hanedar, 2005: 2).

Beklenen faydayı Neumann ve Morgenstern, tercihte bulunucuların X kümesinde tanımlanan reel değerli oluşan u fonksiyonu var olup X kümesinin sonucuna sebep olacak a olayının gerçekleşme ihtimaline p , aynı sonucu verecek b olayının gerçekleşme ihtimaline q denirse aşağıdaki formül elde edilir (Kahneman ve Smith, 2002):

$$\sum_i p_i u(x_i) > \sum_i q_i u(x_i)$$

Diğer bir ifade ile; bir hareketin beklenen faydası diğer bir hareketin beklenen faydasından çok ise yatırımcı mutlaka ilk hareketi tercih edecektir böylece karını en yüksek seviyede tutmuş olacaktır.

10.000 mevduatlı yatırımcının %15 karlı mevduatını geri alma imkanı varsa yatırımcı yatırımından elde edeceği beklenen faydası $10.000 \cdot 0,15 = 1.500$ TL olurken, başka bir yatırım kaleminde 10.000 TL'lik %20 kazanma ihtimali varsa beklenen faydası

$10.000 \cdot 0,20 = 2000$ TL'dir. Böyle bir durumda yatırımcı, ilk hareketin faydası diğer durumdaki faydasından az olmasından dolayı ikinci durumu tercih edecektir.

Beklenen fayda teorisi varsayımları şu şekilde sıralanmaktadır (Abaan, 1998);

Geçişlilik (Transitivity) ve Tamamlanmışlık (completeness): Rastgele seçilen piyango q tercihleri tamamlanmış yani q ile p arasında yapılacak tercihte q 'nun p 'yi ya da p 'nin q 'yu tercih etmesi veya ikisinin de tercih ederken aynı seviyede alımlı piyangolar olması anlamındadır. Fakat üçüncü alternatifin ortaya çıkması durumunda varolan sıralamanın tutarlılığı bozmayacağından dolayı davranışları kısıtlar.

Tercihlerin Sürekliliği (Continuity) Varsayımı: x, y, z ödülleri, $0 - 1$ aralığında değeri olan p olasılığının var olması durumunda; $p \cdot x, (1-p) \cdot z$, olarak edilecek y ödülü kadar alımlı sonuçtur. Bu durumda x veya z için y eşdeğer p ihtimali vardır.

Bağımsızlık (Independence) Varsayımı: x 'in, y 'nin ödül aynı olacak şekilde alımlı ise, $p \cdot x$ ile $(1-p) \cdot y$ ve $p \cdot y$ ile $(1-p) \cdot z$, p ve z 'nin her değeri için eşit olacak şekilde ödüllerdir.

Kazanma Şansı Yüksek Olanı Tercih Etmek Varsayımı: Piyango $Q_1, p \cdot x$ ve $(1-p) \cdot y$ ve $Q_2, q \cdot x$ ve $(1-q) \cdot y$ olsun. Piyango Q_1 ve Q_2 ödüller açısından aynı, ihtimaller bakımından başka piyangolardır. Eğer, $p > q$ ise, xPy tercihinin ortaya konması, Q_1 piyangosunun Q_2 piyangosuna tercih edildiği anlamındadır.

1.2.2. Modern Portföy Teorisi

Sözlükteki anlamı cüzdan, terimsel olarak anlamı da menkul kıymetlerden oluşan topluluk olan portföy, menkul kıymet olarak tanımlanabilir (Aslan, 2016: 5).

Markowitz 50'li yılların başında yaptığı araştırmayla ortaya çıkarılan teoride finansal varlıklarla oluşturulan portföyün muhtemel getirisi ve riskinin hesaplanması esasına dayanmakta olup bu araştırmayla risk ve getiri kavramlarının ilk defa kesin tanımını yapmıştır (Miller, 2000: 9).

1952 yılında yayınlamış olduğu makalede finans dünyasında modern portföy adına yayınladığı çalışmada; portföylerin tercih sürecinin aşamalarından oluşturmaktadır. Bunlardan birincisi gözlemle başlayıp menkul kıymetlerin gelecekteki performanslarına varsayımlarla, ikincisi ise ilk süreçteki performans varsayımıyla başlamakta ve portföyün seçimi ile sona ermektedir (Aldemir, 2015: 20).

Markowitz'e göre yatırımcıların iyi bir portföy oluşturabilmesi için iki temel amacı vardır. Bunlar; kazançlarını en yüksek seviyeye çıkarmak istemeleri ve kazançlarında istikrarlı olmasını tercih ederek riskten kaçınmalıdır (Markowitz, 1959: 215).

Modern Portföy Teorisinde yer alan yatırımcıların beklentileri belirsizliklerin en aza inmesini ve beklenen getirilerin artması yönündedir. Modern Portföy Teorisi hipotezleri (Şahin, 2006: 36):

- Sermaye piyasası etkindir,
- Beklenen getiri ve riske göre yatırımcılar karar verirler,

Portföyün beklenen getirisi hesaplanırken; n adet menkul kıymet olduğu düşünülerek, r_{it} 'nin i finansal varlığına yatırılan fiyat t zamanında beklenen getiriyi temsil ettiğini, d_{it} 'nin i finansal varlığının getirisini t zamanda bugüne indirgenmek için kullanılan indirim oranı olduğu ve X_{it} 'nin ise i finansal varlığının portföydeki oranı olarak kabul edilerek ulaşılır (Markowitz, 1952):

$$R = \sum_{t=1}^{\infty} \sum_{j=1}^N d_{jt} r_{jt} x_j$$

$$= \sum_{j=1}^N X_j \left(\sum_{t=1}^{\infty} d_{jt} r_{jt} \right)$$

i 'nin menkul kıymet getirisi R_j 'yi

$$R_j = \sum_{t=1}^{\infty} d_{jt} r_{jt}$$

portföyün beklenen getirisinin formüle edilmiş hali;

$$R = \sum_{j=1}^N X_j R_j$$

Her yatırımcının getirisini maksimize, riskini minimize etmesi gerektiğini söyleyen portföy teorisi, büyük sayılar kanuna göre portföyün fiili getirisi ile beklenen getirisi yakın ya da benzerdir (Markowitz, 1952: 79).

Modern Portföy Teorisinde, yatırımcıların tek bir benlik özelliğinin sahipmiş alınıp risk kaçan kişiler olarak değerlendirmektedir. Oysaki yatırımcıların ayrı benlik özelliklerinin olduğu, riski sevdiği ve duyarsız kalamadığını portföylerin risk seviyelerinin farklılık göstermesinden dolayı yatırımcının risk karşısında nasıl davranacağı bilinmemektedir (Şenkardeşler, 2016: 362).

1.2.3. Varlıkları Fiyatlama Modeli

Varlık fiyatlama modeli olarak iki fiyatlama modeli kullanılmaktadır.

1.2.3.1. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli

1964 senesinde William Sharpe tarafından ortaya ilk kez konulmuş olan model (Sharpe, 1963) daha sonra 1965 yılında John Lintner, 1966 yılında J. Mossin ve 1972 yılında Black tarafından gerçekleştirilen birbirinden bağımsız çalışmalar sonucu ortaya çıkan bir denge modelidir.

Geleneksel Finans Teorisinde yer alan Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM), sistematik risk ile beklenen getiri arasındaki ilişkiyi rekabetçi bir sermaye piyasasında inceleyen bir denge modelidir. Finansal Varlıkları Fiyatlama, risk ölçme ve fiyatlama amacıyla ortaya atılan temel denge teorilerinden olup bu model menkul değerlerin fiyatlarının açıklanmasında önemli bir yere sahiptir (Temizkaya, 2006: 35).

Modelinin dayanmış olduğu varsayımla hareket eder. Bu varsayımlardan bazıları yatırımcılarla, bazıları da pazar ile ilgilidir. Bu varsayımlar şunlardır (Sharpe vd., 1993);

- Bir dönem için portföylerinin beklenen getirileri ve standart sapmalarını dikkate alarak değerlendirirler.
- İki portföy arasında tercihte bulunmaları gerektiğinde, beklenen getirisi daha en fazla olan portföyü seçerler.

- Benzer portföyler içinden tercihte bulunmaları gerektiğinde, standart sapması minimum seviyeye yakın portföyü seçerler.
- Tüm varlıklar sonsuz bölünebilirliğe sahiptir ve tam likidite söz konusudur. Markowitz ortaya çıkardığı etkin çeşitliliği sağlamaya çalışan yatırımcılar servetlerinin etkisi olmadan yatırımlarında istedikleri yere gelebilirler.
- Pazarda istedikleri miktarda parayı risk olmaksızın, pazar faiz oranı dışında bir faiz oranı kullanılmaksızın borç alıp vermektedir.
- Finansal getirilerin alım ve satım komisyonları, vergisi, transfer maliyetleri yoktur.
- Bütün yatırımcılar için aynı yatırım dönemine sahiptir.
- Bütün yatırımcılar da risksiz faiz oranı aynıdır.
- Yatırımcılar, homojen beklentilere sahiptir. Yatırımcıların, beklenen getirisi, standart sapması, varlıkların kovaryansları ile ilgili ortak anlayışa sahiptir.
- Tüm yatırımcılar bilgiye kolayca rahatça ulaşabilir.

Bu varsayımların geçerli olduğu piyasada, Finansal Varlıkları Fiyatlama Modelini temsil eden ve bir finansal varlığın beklenen getirinin değerini gösteren denklem:

$$E(R_i) = R_f + \beta_{im} (\mathcal{E}(R_M) - R_f)$$

$E(R_i)$ = Beklenen Getirisi (*i* Menkul Kıymetin),

R_f = Faiz Oranı (Risksiz),

β_{im} = Beta Katsayısı (*i* Menkul Kıymetin),

$\mathcal{E}(R_M)$ = Piyasa Getirisi,

β_{im} = Finansal varlığın gelirinin piyasa cüzdanının geliri ile olan ilişkinin hassasiyetini ölçen, yani β_{im} finansal varlığın sistematik riskini ifade eden semboldür. Gelirinin piyasa cüzdanının geliri ile olan kovaryansının piyasa cüzdanının varyansına bölünmesi sonucu elde edilen orandır.

Hipotezlerde, bütün yatırımcılar için finansal varlıkların ilerideki beklentileriyle ilgili aynı bilgi ve görüşte olduklarını, dolayısıyla bütün yatırımların aynı yöntemi kullanarak bilgiyi analiz edip kullandıkları, pazar sayesinde aynı yatırım dönemine ve risksiz faiz oranına sahip oldukları, faizsiz borç verdikleri pazar hakim olmasından dolayı

bütün yatırımcılar için ortak davranışları nedeniyle, bütün finansal varlığın risk ve getiri arasındaki denge ilişkisinin oluşum yapısı geliştirilebilir (Tanık, 2006: 34).

1.2.3.2. Arbitraj Fiyatlama Modeli

1970 yılında Ross tarafından yayınlanan teoride, yatırımcılar ve portföy yöneticilerinin kullandıkları araçları arasında oluşan ekonomik temele dayalı bir modeldir (Güçlü, 2006: 2).

Aynı niteliklere sahip veya aynı ürünün piyasalardan dolayı farklı fiyatlardan kaynaklı aynı anda fiyatı az olanı alıp fiyatlı fazla satılmasına arbitraj denir. Piyasalardaki fiyatların olması gereken seviyede kalması için arbitraj oldukça önemlidir (Böyükaslan, 2012: 19).

“*The One of Price Law*” tek fiyat yasasına dayanarak aynı malın iki farklı fiyattan satılamayacağı düşüncesinden oluşmaktadır. Yasada, farklı malların farklı fiyatlarla olmasından dolayı yatırımcıların malı uygun satılan yerden alınarak fiyatın yüksek olduğu yerde satılarak fiyatların arasındaki farklılıklardan dolayı elde edilen kardan yararlanarak malın uygun olduğu yerde talepler fazlalaşırken fiyatların yükselmesine, malın pahalı olduğu yerde arzın artmasına fiyatın azalmasına sebebiyet verir (Sabuncu, 2005: 56).

Teorisinde ekonomik modellerin açıklanmasında ilişkilerin geçerli olabilmesine sebep olan varsayımlar yapılmaktadır. Arbitraj Fiyatlama Teorisi için belirlenmiş olan varsayımlar aşağıdaki gibidir (Wang, Li ve Ali, 2019: 17);

- Yatırımcıların aynı yatırım felsefesine sahip olduğu varsayılmakta ve beklentileri homojendir.
- Yatırımcılar, belirli bir risk düzeyinde getirilerinin maksimize edilmesini veya belirli bir getiri düzeyinde risklerin minimize edilmesini istemektedirler.
- Yatırımcıların piyasada olduğu varsayılmakta, tüm yatırımcılar piyasada işlem görmektedir.

1.2.4. Etkin Piyasalar Hipotezi

Piyasalar kavramı literatüre 70'li yıllarda Fama tarafından kazandırılmıştır. Etkin Piyasalar Hipotezi, piyasanın bilgilisel etkinliği üzerinden ortaya koyulmuştur. Buna göre, piyasadaki hisse senetlerinin fiyatı oluşurken mevcut tüm bilgiler fiyata yansımakta ve bu

bilgileri kullanarak piyasanın üzerinden bir getiri sağlamak mümkün değildir, çünkü fiyatlar zaten mevcut tüm bilgiyi yansıtmaktadır (Sönmez, 2010: 12).

Piyasa Teorisine göre oluşan fiyatlar, ilgili menkul kıymetlere dair veriler ve beklentilere ait bütün mevcut bilgileri yansıtmaktadır. Bu teori, fiyatların uzun vadede gerçek değerinden yukarı veya aşağı kalmasının imkansız olduğunu savunmaktadır. Yatırımcılar ve piyasa profesyonelleri, mevcut bilgiyi inceleyerek bir fiyat belirlemektedir. Bunun sonucunda, piyasada boşluklar yakalayarak sürekli piyasa ortalamasının üstünde getiri sağlaması mümkün değildir (Turguttopbaş, 2008: 8).

Fama göre etkin bir piyasada fiyatlarla ilgili tüm bilginin tamamen yer aldığı piyasa olduğunu ve her piyasanın etkin olmadığını şu koşulların belirtmiştir (Fama, 1970: 387):

1. Piyasada çok sayıda satıcı ve alıcının var olduğunu ve menkul kıymet alım ve satımında işlem maliyeti yoktur.
2. Piyasada mevcut tüm bilgiler katılımcılar için maliyetsiz mevcuttur.
3. Menkul kıymetin mevcut fiyatı ve ileriiki fiyatlarının dağılımları için mevcut bilgileri konusunda hemfikirdir.
4. Piyasada menkul kıymetin cari fiyatı açıkça mevcut olup bütün bilgiyi açıkça yansıtır.

1.3. Davranışsal Finans

Geleneksel teorilerin açıklayamadığı piyasadaki sapmaları ve tercihte bulunma sürecinde bileşenlerin kaynağı olarak bireylerin psikolojisini gösteren disiplin olarak meydana gelmiştir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011: 252). Varlıklarını maksimum seviyede tutmaya yönelik çaba sarf eden bireysel yatırımcılar rasyonel davranışlarda bulunurlar. Etkin piyasada bireysel yatırımcılar yatırımlarını maksimumda tutmaya yönelik davranış göstermektedir. Fakat ilerleyen süreçte piyasanın işleyişinde durumun etkin piyasalar hipotezlerindeki gibi olmadığından dolayı iktisat ile finans alanlarındaki çalışmalarda bireylerin bu alandaki gösterdikleri psikolojik etkileri ölçmeye çalışmıştır (Aldemir, 2015: 32). Beklenti teorisiyle birlikte günümüzde davranışsal finansın temelleri bu şekilde atılarak davranışsal finansın beklenen fayda teorisi ve arbitraj fiyatlama teorisinin varsayımlarının kullanmış olduğu modellerde küçük kapsamlı bir yaklaşım olmasına karşın daha kapsamlı bir değerlemeyi temel almaktadır (Taner ve Akkaya, 2005: 48).

Bireysel yatırımcıların geçmişten süre gelen ve kayıtlara geçmiş en eski spekülasyon olaylarından olan 17. yy da ortaya çıkan "*Lale Soğanı Çılgınlığı*" bilinen, Avrupa lale ile tanışmamışken Hollanda kralına hediye edilen bir sandık lale soğanı ile Hollanda lale ile tanışmasının ardından lale soğanının elinde bulunmasının seçkinlik işareti görülmesi sonucunda herkes varlıklarını elden çıkartarak soğanlarına yatırım yaparak lale soğanı satın almaya başlamasından dolayı artan talepten dolayı fiyatının yükselmesine sebep olmuştur. Bireyler ilerleyen zamanlarda alımı azaltmak yerine daha toplanmamış lalelerle ilgili kontratlarla anlaşmalar yaparak fiyatının daha da artmasına, bir lale soğanının fiyatının bir burjuva evi satın alacak kadar yükselmesine sebep olmuştur (Mazgit, 2007: 9).

Davranışsal Finans kavramının tarihsel gelişimine bakıldığında; 1990'lı yıllardan bu yana bir çok akademik dergi ve gazetede, davranışsal finansla ilgili çalışmalar yer almaya başlamıştır. Charles Mackay tarafından 1840'lı yıllarda "*Olağan Üstü ve Kitlesele Yanılgılar ve Kalabalıklar Çılgınlığı*" çalışmasında telaşların ve komplodan bahsedilirken aynı zamanda ticari dolandırıcılık ve kitlesele tutumların piyasalardaki etkilerini ele almıştır. Le Bon'un 1896 yılında "*Kalabalık: Popüler Bir Düşünce Üzerine Bir Çalışma*" araştırmasında, Fransa'da ortaya çıkan davranışların kendi kimliğini kalabalık içinde kaybeden, hipnoz olan bireyler tarafından oluşturulduğu, bireylerin yalnız kaldıklarında ortaya çıkmayan özelliklerinin kalabalık içinde ortaya çıktığı sonucunda bugün davranışsal finansın bileşenlerinden olan sürü psikolojisinin bulgularına ulaşılmıştır. Selden'in 1912'de yayımlanan "*Hisse Senedi Piyasalarının Psikolojisi*" kitabında, psikoloji disiplini direkt olarak hisse senedi piyasalarına uyarlayan ilk çalışmadır (Ertan, 2007: 20).

Psikolojide yeni bir yaklaşım olan davranışçılık yaklaşımı, ilk kez 1913'te John D. Watson tarafından ortaya atılmıştır. Fakat davranışsal finansın temelleri ilk kez Adam Smith'in 1759'da "Ahlaki Düşünce Sistemi" kitabında risk ve zarardan kaçınma kavramlarına ilk kez değinilmiştir. John D. Watson'un davranışçılık yaklaşımını psikolojiye kazandırmış, enteresan akademik çalışmalarını dolaysız gözlem uyarıcı ve yanıtlar üzerine yapmıştır. Davranışı belirleyen faktörlerin içsel eğilimler yerine dış çevre olduğu ortaya atmış daha sonra psikolojiye daha özenli yaklaşımı hedefleyen B.F. Skinner tarafından geliştirilmiştir (Daniel, Hirshleifer ve Teoh, 2002: 140).

Neoklasik iktisat teorisine göre insanlar, kendi çıkarlarını koruma çabasında olan "Homo Economicus" olarak ifade edilen iktisadi insan olarak görülmektedir. Gelirlerini, karlarını ve elde edecekleri faydayı en yüksekte tutmaya çalışan insanlar kendi isteklerini

uyarlayarak rasyonel seçimler yapmaktadır. Fakat gerçekte alınan kararlar bu anlamda rasyonel değildir. Örneğin, kendi işini yapan bir kişiye çalışan bir kişinin ücretinin iki katı teklif ederek kendi işinizi yaptırmak istediğinizde teklifiniz büyük ihtimalle saygısızlık olarak algılanır oysa rasyonel seçimde fiyat ve gelirin birleşimi içinde değerlendirilmesi gerektiğini, bireylerin verdikleri tercihte rasyonellikten sapmalara sebep olabilir. Geleneksel finans teorilerinde araştırıldığında aydınlatmada yetersiz olmasından dolayı yeni bir alanın ortaya çıkmasına sebep olmuştur (Ertan, 2007: 19).

1979 yılında, Daniel Kahneman tarafından bireylerin duygularının tercih süreçleri üzerinde yürüttüğü araştırmalarda psikoloji, finans, ekonomi alanında önemli etkiler yaratmıştır. Kahneman'ın yürüttüğü çalışmalar davranışsal finans modellerinin temellerini oluşturmaktadır. Araştırmalarda bireysel yatırımcıların rasyonel davranış sergilediği düşüncesi hakim olan geleneksel teorilerin zayıfladığı, bireysel yatırımcıların karar verirken mantıksız davrandığı, hatalı işlemler yaparak yanlış karar verdikleri tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlar neticesinde, bireysel yatırımcılar karar verirken, ihtimal hesaplamak yerine kısa yolları tercih ederek psikolojik etmenlerin etkili olduğunun sonucuna ulaşmıştır (Barak, 2006: 3).

Davranışsal Finans, yatırımcı davranışlarını psikoloji ve yatırımcıların birbirlerinden etkileşimlerini inceleyen iktisadi bir alandır.

Davranışsal finans teorisinin amacı, bireysel yatırımcıların karar anında yapılan duygusal, bilişsel yanlışları araştırmaktır. Geleneksel finans teorisinde yer alan rasyonel yatırımcıların yatırım anında beklenen fayda ve diğer teorilerin etkisiyle dikkatli davranarak karar verirken, etkin piyasa hipotezi kapsamında beklentilerini belirleyerek aynı yanlışları yinelenemeyen yatırımcıdır. Finansal piyasalara yön veren bireysel yatırımcıların karar mekanizmaları, bireysel yatırımcıların duygusal, bilişsel ve önyargılı davranışlarından dolayı etkilenmektedir (Paksoy, Aykut, 2021: 51).

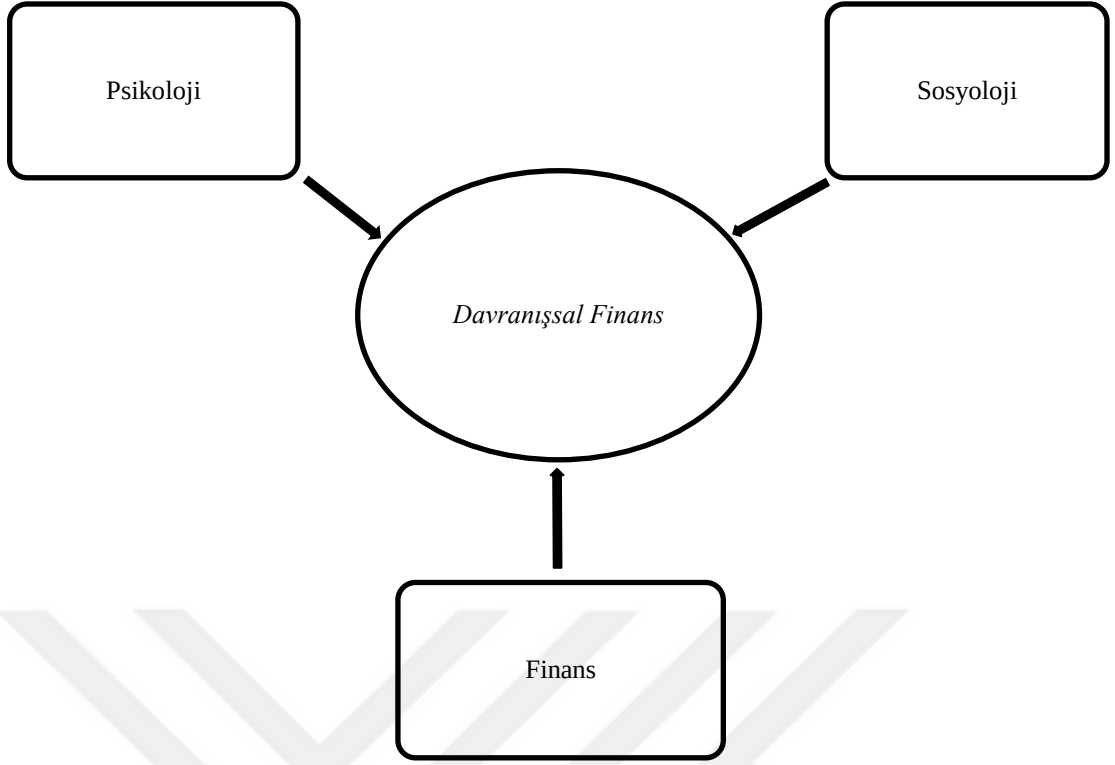
1.3.1. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları İle Olan İlişkisi

Yaklaşımı, kişilerin finansal tercih süreçlerinde psikolojik, sosyal, duygusal bir çok faktörün etkili olduğu bu faktörlerin etkisinde kalarak yatırımcıların her zaman rasyonel davranışlar sergileyemediğini öne sürmektedir.

Sosyal bilimler geleneksel teoriyi desteklemek ve alternatif teori geliştirmek için çeşitli disiplinler arasında kavram ve fikirlerin alınmasıyla gerçekleşir. Rigney ve Barnes'in

(1980), disiplinler arasında borç verme konusundaki çalışmasında belirli sosyal bilimler arasındaki borçlanma oranları araştırılmış, çalışmadan elde edilen bulgular neticesinde ekonomi alanı için %21, ödeme bilimi konusu için %27 ve sosyoloji alanı için %42 kredi oranlarına ulaşılmıştır. Borokhovich, Bricker and Simkins (1994), tarafından yapılan "dergi iletişimi ve finansal araştırmalardaki etki" başlıklı bir başka araştırma çalışması, ekonomi ve finasta disiplinler arası borçlanma ile ilgili olarak; finans araştırmalarında disiplinler arası borçlanma az miktarda, sekiz derginin tüm atıflarının yaklaşık %68'i "finans" odaklı olarak sınıflanmakta, ekonomi dergilerine yapılan atıflar dahil edildiğinde bu oran %88'e çıkmaktadır. Bu sebeple, tüm finans alıntılarının yalnızca %12'si finans veya ekonomi dışındaki disiplinlere atıfta bulunur ve başka hiçbir disiplin tek bir bilgi alanına dayanması bakımından finansla karşılaştırılmaz (Ricciardi, 2005: 12).

Bireylerin karar alma süreçleriyle ve davranışlarıyla ilgilenen psikoloji ve sosyoloji alanlarında, grupların bireyler üzerindeki etkileşimleri üzerine çalışmalar yapan araştırmacılar bireylerin optimal düşünceden uzaklaşarak çalışmışlardır. Yakın zamanda değerlendirilen davranışsal finans alanında çalışan araştırmacılar çalışmaların iktisadi etkilerini ortaya koymak ve yol açtığı finansal sonuçlar üzerinde anlamlı sonuçları çıkarmak amacıyla sistemler geliştirmek için yoğunlaşmışlardır (Böyükaslan, 2012:33). Ricciardi ve Simon davranışsal finansın disiplinlerle olan bağı aşağıdaki biçim yardımıyla açıklamıştır (Ricciardi ve Simon, 2000):



**Şekil 1. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları İle Olan İlişkisi
(Ricciardi ve Simon, 2000)**

1.3.1.1. Psikoloji

Bireyleri ve topluluğu belirleyen hareket etme, düşünme ve duygulanma biçimlerinin tümü olarak tanımlanan psikoloji (Türk Dil Kurumu Sözlükleri, 2021) bireylerin zihinsel, fiziksel durumunu ve dış çevresinden nasıl etkilendiğini inceleyen davranış ve bilişsel süreçlerin bilimsel araştırmasıdır (Ricciardi, 2005: 12). İnsan davranışlarının ve zihinsel süreçlerinin bilimsel yöntemlerle inceleyen psikoloji bilimi (Atkinson, Atkinson ve Hilgard, 1995: 16), tercih süreciyle alakalı bilim dallarından birisi olup tercihte bulunma davranışının yüksek değerde olması, diğer insanları da etkileyebilmesi açısından oldukça önem taşımaktadır (Küçükay, 2018: 60).

Psikolojinin alt bilim dalı olan sosyal psikoloji, bireylerin sosyal gruplarındaki davranışlarının incelenmesidir ve kişilerin birbirlerini nasıl etkilediklerini, birbirleriyle nasıl ilişki kurduklarını araştırır (Ricciardi, 2005: 12).

Bireylerin sosyal çevrelerindeki düşüncelerini, duygularını, inançlarını ve hedeflerini inceleyen psikolojinin alt dalı olan sosyal psikoloji, çevremizdeki bireylerin başkalarının davranışlarından etkilenmelerini inceleyerek, bireylerin toplum içindeki davranışlarını hem de bireylerin sosyal gruplara katılmaları sonucunda ortaya çıkan davranışları incelemektedir.

1.3.1.2. Sosyoloji

Sosyoloji bilimi, insanların ve grupların toplumsal davranışlarının sistematik olarak incelenerek, insanların sosyal ilişkilerindeki tutum ve davranışları üzerindeki etkisine odaklanır (Ricciardi, 2005: 12).

İnsan sosyal bir varlıktır ve sosyoloji de insan ve insan topluluklarının toplum ile etkileşimi üzerinde çalışmaktadır. Toplumsal sorunların ortaya çıkmasına sebep olan, işleyişini, kavramlarını, yapılarını, değerlerini ve ilişkilerini bütün olarak inceleyen ve elde edilen bulgular sonucunda bütün toplumların etkileşimlerini geliştirecek genellemelere ulaşmayı amaçlamaktadır (Özcan, 2011: 13).

Max Weber sosyolojinin konusunu toplumsal davranış olarak belirlemiştir. Toplumsal davranış, psikolojideki davranış kavramıyla benzer özelliklere sahip olup davranışta bulunan bireylerin eylemine anlam vermesi ölçütüyle ayrılmaktadır. Bu durumda bireylerin içgüdüsel, refleks türünden davranışları hariç tüm davranışları, birey tarafından anlam verilmiş olmak koşuluyla eylemdir (Kaymak, 2010: 46).

Toplumsal davranış türlerini Weber dört şekilde incelemiştir. Bunlar (Kıyılar ve Akkaya, 2016: 120);

Amaçla İlgili Akılcı Davranış: Bireylerin işi yaparken amacının ne olduğunu planlayıp, hedefine varmak amaçlı rasyonel koşullarını değerlendirmesidir.

Değerle İlgili Akılcı Davranış: Bireylerin sahip olduğu değerlere uygun olmasından dolayı değerlerine sadık kalmak sebebiyle rasyonel davranarak sonuçlarını kale almasıdır.

Duygusal Davranış: Bireylerin alışık olmadığı bir olay ile karşılaştıklarında kontrollerini kaybetmeleri sonucunda verdikleri davranıştır. Davranışın oluşmasında duygusal tepkiler etkili olmaktadır.

Geleneksel Davranış: Bireylerin alışkanlıklarından dolayı gösterdikleri davranışlar olup Weber'in burada değindiği davranışlar; alışkanlıkları, inançları, gelenek ve görenekleridir.

1.3.1.3. Antropoloji

İnsanların kökenini, evrimini, biyolojik özelliklerini, toplumsal ve kültürel boyutlarını araştıran insan bilimidir (Türk Dil Kurumu Sözlükleri, 2022).

Davranışsal finans ile antropoloji arasındaki ilişki ise; antropoloji ekonomiyle sosyal hayatın bir olduğu alanı sebebiyle var olmuştur. Ekonomik antropoloji; biçimcilik, gerçekçi ve kültürel alanlarında incelenmektedir (Tufan, 2008: 51-53).

Biçimcilik: Modele bireyler sonsuz seçimlere sahipken, kısıtlı koşulları yaşarlar ve bireyler mutlaka kendileri için en makbul olanı seçerek alternatifler arasında faydalı olanı seçerek, faydasını en üst seviyeye çıkartmaya çalışırlar.

Gerçekçilik: Kısıtlı şartlarını dikkate almayıp, insanların sadece gerçek hayatlarını ne şekilde geçirdiğiyle ilgilenir. Şekilci modelin tersi olan bir görüş hakimdir.

Kültürel: Kişilerin kültür kökenleriyle ve onların sahip olduğu mal ve eşyalara yükledikleri anlamlarla ilgilenmektedir.

1.3.2. Davranışsal Finans Yaklaşımına Ait Teoriler

Davranışsal Finans kapsamında birçok teori ve model geliştirilmiştir. Kahneman tarafından geliştirilen ve davranışsal finansın yapı taşı sayılan Beklenti Teorisidir.

1.3.2.1. Beklenti Teorisi

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

Beklenti teorisi, 1979 yılında beklenen fayda teorisinin bir seçenek olarak geliştirilmiştir. *Kahneman ve Tversky*'nin “*Beklenti Teorisi*” adındaki çalışmasında beklenen fayda teorisinin yetersizliklerini ortaya koymaya çalışmışlardır. Beklenti teorisinin en önemli özelliği, deneysel çalışmalardan yola çıkılmaya çalışılarak asıl davranışın ne olduğunu açıklamaya çalışan bir model olmasıdır (Sezer, 2013: 44).

Kahneman ve Tversky çalışmasında bireylerin belirsizlik halinde karar verirken geleneksel iktisat kuramındaki modelde belirtilen genellemelerin sistematik halde ihlal edildiğini, Beklenen Fayda Teorisi ile belirtilen varsayımların bireylerin davranışlarını açıklamada yetersiz kaldığını ve psikolojisini göz ardı eden geleneksel modellere birtakım eleştiriler getirmiş ve yaptıkları çalışmayla alternatif bir teori olarak Beklenti Teorisini

ortaya koymuşlardır. Bu çalışma tarafından ileri sürülen bu yeni Beklenti Teorisi izleyen yıllarda, yatırımcı davranışlarında, yatırımcı psikolojisinin etkisini inceleyen pek çok çalışma için yön gösterici olmuştur (Karaca, 2015: 38). Kahneman ve Tversky'nin beklenti teorisini finans dünyasına sunmuş, bu teori birçok bilim adamı tarafından tercih edilen en iyi teori olarak tanımlanmış (Aksoy ve Şahin, 2015: 10).

Beklenti teorisi ve beklenen fayda teorisi birbiriyle bazı açılardan benzerlik ve farklılık göstermektedir. Beklenen Fayda Teorisi de Beklenti Teorisi gibi bireylerin faydalarını en üst seviyede tutmaya çalıştığını, ayrıca her iki teori de kişilerin servetlerinden elde ettikleri yararların mali açıdan değil de sağlanan memnuniyet şeklinde ölçülmesi gerektiğini belirtmiş yatırımcıların kazançta risk söz konusu olduğunda riskten uzaklaşacağını ve servetlerindeki büyümenin marjinal fayda getireceği varsayımları her iki hipotezde de kabul edilmektedir (Yaşar, 2008: 52).

Bazı bulguları aşağıdaki şekildedir (Han ve Hsu, 2004: 2);

- Bireylerin yatırımlarına ait algıları kendilerindeki referans noktasına göre gerçekleşir. Başka bir ifadeyle referans noktasının üzeri kazanç şeklinde algılanırken altı kayıp şeklinde algılanır.
- Bireyler, kazanç bölgesinde riskten kaçınır bir tavır sergilerken sahip olunanlardaki ciddi miktardaki değişimlerin algısı kayıp şeklinde olduğunda riskli bölgeye kayar.
- Bireyler kazançlara kıyasla kayıplara karşı daha fazla duyarlıdır.
- Bireyler kararlarını sadece algılanan olasılığa göre değil, aynı zamanda beklentilerin arzu edilme seviyesine göre verir.

Beklenti teorisi parasal çıktıları olan basit olasılıklara kurularak tercih süreci iki evreye ayrılmıştır. Bu evreler; düzeltme ve değerlendirme evreleridir. Düzeltme evresi, ön analizlerden ve hazırlıklardan, değerlendirme evresinde ise düzeltilen olasılıklar değerlendirilerek en yüksek değere sahip olasılığının seçilmesidir.

Düzeltme evresi, önerilen olasılıkların düzenlenmesi ile ilgili bazı uygulamalardan oluşur. Düzeltme evresinin temel işlevi, sonraki aşamadaki değerlendirme ve seçim sürecini kolaylaştırarak seçenekleri organize etmek ve yeniden formüle etmektir (Kahneman ve Tversky, 1979: 274). Düzeltme evresinde yapılan temel uygulamalar şunlardır (Sezer, 2013: 49);

Kodlama (Coding): Normal şartlar altında bireylerin malları veya bolluk durumlarından çok kar yada zarar olarak düşünölmekte olup kar ve zararın nötr referans noktalarıyla ilişkilidir. Referans noktasının karşılık geldiğı mevcut varlık pozisyonu ise, kazanç veya kayıplar ile bunlar için ödenen veya alınan gerçek tutarların çakıştığı durumlardır. Kısaca kodlama, tercih yaptıktan sonra durumların sıralanmasıdır.

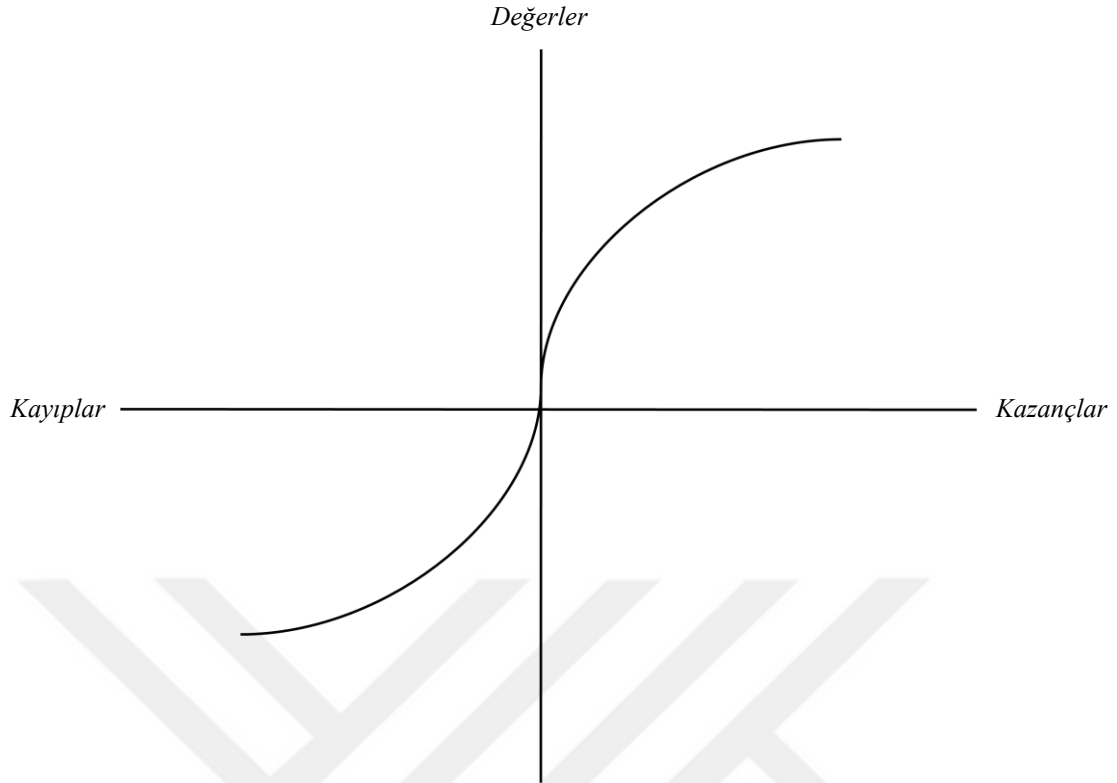
Birleştirme (Combination): Karışık kararlarda karar vericiyi hayrete düşürecek unsurları bir seçeneğın içinde birleştirmesidir. Başka ifadeyle, ihtimaller bazı zamanlar aynı sonuçlarla ilişkili olarak öteki ihtimallerin bir olmasıdır. Örnek verecek olursak; (100, 0,10; 100, 0,10) olan ihtimal (100, 0,20) olacak şekilde birleştirilir.

Ayırma (Segregation): Risk içeren seçeneklerin risksiz durumlardan ayrılmasıdır.

İptal Etme (Cancellation): Önerilen seçeneklerdeki eş unsurların değeriendirme sürecinden çıkarılması anlamına gelen, izole etkisinin bir sonucudur. Başka ifadeyle, seçenek arasında ortak olan getiri ve olasılıklar her seçenektan çıkarılarak seçenekler basit hale getirilir.

Temel uygulamaların yanında, basitleştirme ve seçenek baskınlığı da sözü edilmesi gereken olgulardır. Basitleştirme, olasılıklar ve çıktıların sonuçlarının yuvarlanmasıdır. Ayrıca, gerçekleşme olasılığı son derece düşük olan sonuçların göz ardı edilmesi de basitleştirme olarak adlandırılabilir.

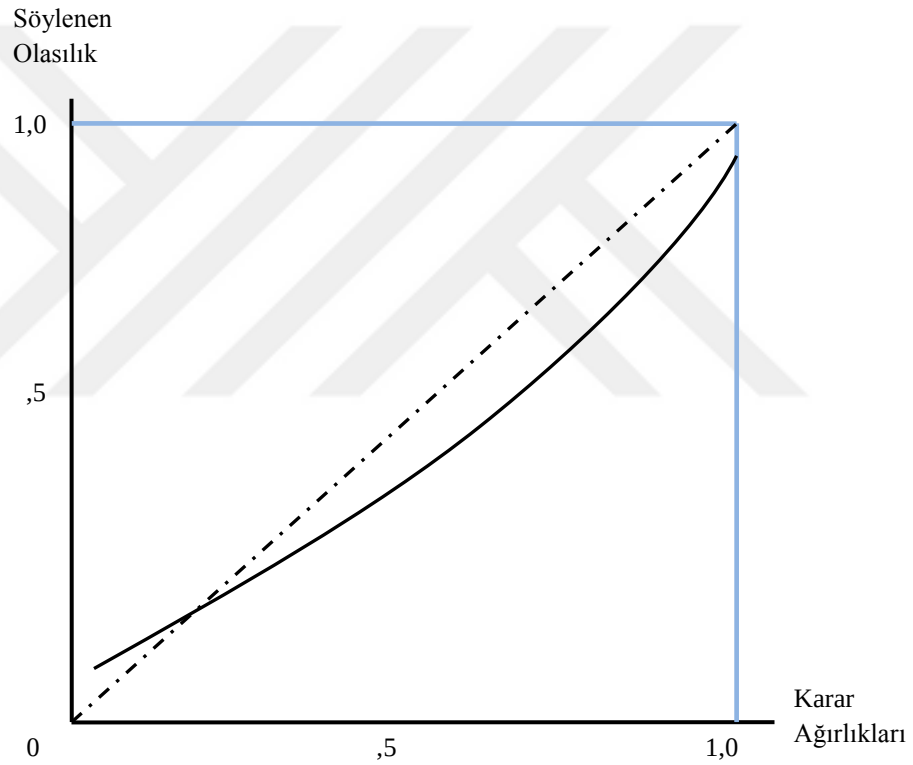
Baskın olanı belirlemek, geniş ve kapsamlı analiz yapmadan ele almak amacıyla bazı seçeneklerin daha derin bir değeriendirmeye tabi tutulmaksızın hemen kabul edilmesi veya terk edilmesi anlamına gelmektedir.



Şekil 2. Beklenti Teorisi Değer Fonksiyon
(Kahneman ve Tversky, 1979)

Beklenti Teorisinde, fonksiyonu kazanım ve kayıp alanlarında farklılaşan, kazanç bölgesinde iç bükeyken kayıp bölgesinde dış bükey olan, kazanç bölgesine ait eğimin dikliği kazanca kıyasla daha az olan bir görünüşe sahiptir. Başka bir ifadeyle, yatırımcılar kaybetme durumları ile karşılaştıklarında hissettikleri mutsuzluk duygusu, kaybın daha fazla olması durumunda kayıptaki artış oranında artmaz. Kazançta da benzer bir durum söz konusudur (Nofsinger, 2014: 7). Kısacası, beklenti teorisinde kişilerin tercih etme sürecinde tercihlerinin sonucundan ziyade potansiyel kazançlarına, kayıplarına yükledikleri değerleri dikkate aldıklarını, bu yüzden değer fonksiyonu, konkav iken kazançlar için riskten kaçınmayı ifade ederken, kayıplar için konveks olan kısım riski ifade eder ve kayıplar için kazançlara oranladığımızda daha dik olup kayıptan kaçınmayı ifade etmektedir. Örnek ile ifade etmek gerekirse; 500 dolar vererek kıymetli evrak alan sermayedar için kıymetli evrak fiyatı referans noktasını aştığı zaman sermayedar gelir elde etmiş olacak bu referans merkezi noktasının altında kaldığı zaman ise para kaybedip zarar

etmiş olacak. Bu durumda 50 dolar arttığı zaman yükselişten sermayedar memnun olacak, ardından tekrar 50 dolar artınca ikinci artıştan sermayedar memnun olsa da ilk yükseliş kadar memnuniyet duymayacaktır. Benzer biçimde üçüncü yükseliş de ikinci yükseliş kadar memnun etmeyecektir. Bundan sonraki bütün yükselişler sermayedarı memnun etse de bir önceki yükselişteki kadar memnun etmeyecektir. Benzer durum kayıpta da geçerlidir. Sermayedarın ilk zarar ettiğiindeki üzüntüsü ikinci zarar elde ettiğiindeki üzüntüsünden çok daha yüksek olacaktır. Bunun sonucunda sermayedar kazançlara ve kayıplara azalan bir hassasiyet göstermiş olacaktır (Yalçın, 2014: 16).



Şekil 3. Ağırlıklı Olasılık Fonksiyonu
(Kahneman ve Tversky, 1979)

Yatırımcı tercihleri Beklenti Teorisine göre, ağırlıkların her zaman olasılıklara karşılık gelmediği teorisinden hareketle gerçekleşme ihtimalinin oldukça düşük olduğu olasılıkları fazla, gerçekleşme ihtimalinin orta ve yüksek seviyede olduğu olasılıklarda az ağırlıklandırılan, Şekil.3'deki gibi görünen ağırlık olasılıklı fonksiyon şeklinde

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

1.3.2.2. Tamsili Yatırımcı Modeli

Psikolojik kanıtlara dayalı varolan *Barberis, Shleifer, Vishny* Tamsili Yatırımcı Modeli' nin aşırı tepkisi temsil etme kısayoluyla, eksiklik yetersizlik reaksiyonunu ise tutuculuk eğimi bir diğer adıyla muhafazakarlık eğilimi ile açıklanmaktadır. Tutuculuk yani muhafazakarlık eğilimi, bireysel yatırımcıların içinde bulundukları süreçte görülmemiş ve değişik bilgilerle karşılaştıklarında fikirleri ve inançlarından dolayı varolan bilgiler ışığında yenilememek için gösterdikleri tahammüldür. Tamsili Yatırımcı Modelinde, eksiklik yetersizlik tepkisini tutuculuk eğilimi, aşırı tepkisini ise temsil etme kısayoluyla açıklanmakta ve aşırı tepkisi ise temsil etme kısayolu ile açıklanmaktadır (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998: 319).

Önyargılarına bağlı olan tutuculuk veya diğer adıyla muhafazakarlık eğilimli bireysel yatırımcı, daha öncesinden bilgi sahibi olmayıp, yatırım yapmadığı, kendinin benimsemediği yeni yatırım araçlarına ve bilgilere karşı direnç gösterir. Oysaki piyasalardaki işlem hiçbir zaman statik değildir. Finansal piyasalarda işlem yapan rasyonel yatırımcıların yeni bilgilere, fırsatlara açık olması dinamik kararlar alması gerekmektedir. Davranış eğilimlerinden bir diğeri olan temsil etme eğiliminde yatırımcı piyasada oluşan ve belli süre devam eden durumu genelleme yaparak kararlarına uygular bu durum yatırımcının piyasa koşullarına aşırı tepki göstermesine sebep olur. Aşırı tepki sonucunda yatırımcıların yeni bilgilere daha çok önem vererek eski bilgileri ise yeni bilgilere kıyasla göz ardı ederek fiyatları pozitif veya negatif yönde yanlış değerlendirerek daha sonra bu hatayı fark etmiş olsa bile uzun veya kısa vadede yatırımcı konumunu sürdürmesiyle sonuçlanır.

Yazı tura atarken, sonucun ne olacağını daha önceden atılanların sonuçlarına bağlı değildir. Sonuç olarak yazı tura gelme ihtimali atılan yazı turada aynıdır. Bundan dolayı

atılan yazı turada belirli bir zamanda en fazla yazı gelmiş olması, bir sonraki atışta tekrar yazı geleceği ya da tam tersi bir şekilde çok fazla yazı gelmesinden dolayı bu sefer yine tura geleceği anlamını taşımaz. Yapılacak genellemeler bireyleri yanılgıya itmektedirler. Fakat bir deste iskambil kağıdından peş peşe dört vale çekilirse, bir sonra çekilen kağıt için vale olmaz tahmininde bulunmak mantıklı olacaktır çünkü bu durumda olaylar birbirleri ile ilişkili haldedir. Finansal piyasalarda karşılaşılan durumlar elbette bu örneklerdeki kadar basit olmadığından rasyonel yatırımcının sebep ve sonuç ilişkilerini analiz ederken birçok farklı değişkeni göz önünde bulundurarak analizlerini bilgiye dayandırması ve genellemelerden kaçınması gerekmektedir (Sansar, 2016: 146).

1.3.2.3. Daniel, Hirshleifer Ve Subrahmanyam Modeli

Davranışsal finans modellerinden olan *Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam*'ın aşırı güven ve yanlı kendine atfetme olarak iki psikolojik bulguya dayanmaktadır.

Aşırı güven; yatırımcının sahip olduğu özel bilgiye, sahip olması gerekenden daha fazla güven duymasıdır (Aghalarova, 2013: 31).

Yanlı kendine atfetme, yatırımcının kendi bilgisine olan güven ile yatırım performansı arasında ilişki kurmasıyla bu güveni yatırım performansı ile ilişkilendirilmesi halidir (Ülkü, 2001: 107).

Bireysel yatırımcılar ve girişimciler kişisel yetenekleri konusunda aşırı güvene sahip olabilmektedirler. Yatırım kararı verirken aşırı güven duygusu manupüle edilmesine sebep olabilmektedir. Portföyde gereğinden az çeşitlendirmeye gitme bu tür manupülasyona örnek verilebilir. Yatırımcının kendisine ve verdiği kararlara aşırı güvenmesi riskin yeteri kadar dağıtımını engelleyebilmektedir (Taner ve Akkaya, 2005: 49).

Özgüven duygusuna sahip yatırımcılar, yetenekleri ve bilgilerine aşırı derecede güvenir ve aldıkları kararları yeni bir bilgi geldiğinde bile değiştirmeye hevesli değildir. Yürütülen bir çalışmada, bir yılı kapsayan süreçte çok sık işlem yapan bireylerin aşırı güven eğilimi etkisiyle ortalama yıllık net kazancı % 11.4, temkinli, tedirgin davranarak çok sık işlem yapanların kazancı % 18.5 bulunmuşken, piyasa getirisi ise % 17.9 olarak bulunmuştur (<http://blog.milliyet.com.tr>).

Psikolojik verilere göre bireyler kendilerine ve sahip oldukları bilgilerin doğruluğuna çok güvenirler. Bireyler bazı bilgilere daha az ehemmiyet gösterirken bazı

bilgilere daha fazla ehemmiyet gösterir. Kendine aşırı güven, insanların karakteristik bir özelliğidir. Dolayısıyla, birtakım olaylardan bireysel yatırımcılar farklı etkilenirken pazar etkinliği gibi bazı ölçü birimleri farklı etkilenmektedir (Odean, 1998: 1888-1889);

- İşlem hacminin artışına sebep olur.
- Pazar derinliğini artırır.
- Aşırı güven, yatırımcıların beklenen getirisini azaltır.
- Piyasa yapıcılarının fiyatlardaki belirsizliği baskılamak, hareketliliği arttırmıştır.
- Aşırı güvenli içerden öğrenenler fiyat kalitesini geliştirirken, aşırı güvenli fiyat yatırımcıları fiyat kalitesini düşürür.
- Piyasada rasyonel yatırımcıları da seri halinde elde ettikleri getirilerle etkileyerek pazarın minimum tepkiler vererek sebep olmaktadır.

1.3.2.4. Hong ve Stein Modeli

Hong ve Stein adlı iki araştırmacının kendi adlarıyla anılan bu modelde, temsili yatırımcı davranışlarını açıklamak yerine heterojen yatırımcılar arasındaki interaktif ilişkiye vurgu yapmaktadır. Heterojen Yatırımcı Modeli olarak da geçen bu modelde, az bir kısmı bireysel yatırımcılarda var olan bilişsel önyargılara, daha büyük bir kısmı ise heterojen yatırımcılar arasındaki interaktif etkileşime dayanmaktadır. Modelde momentum yatırımcıları ve haber avcıları olmak üzere iki tip yatırımcı olduğu ve bu yatırımcıların da sadece tek bir tür bilgi kullanabilen sınırlı rasyonel yapıda oldukları kabul edilmekte olup her iki yatırımcı tipide tamamen rasyonel değildir. Yatırımcılar üzerinde sınırlı rasyonellik hakimdir ve dolayısı ile her yatırımcı çeşidi erişilebilir kamusal bilginin sadece bazı alt kümeleri ile işlem yapabilir niteliğe sahiptir (Hong ve Stein, 1999: 2144). Hong-Stein Modelinde en önemli özellik; heterojen yatırımcıların birbirleri üzerindeki dışsal etkisidir.

Haber avcısı modelinde, ileriki dönemlere ilişkin edinilen bilgiler doğrultusunda tahminde bulunurlar ancak tahminde bulunurlarken geçmiş dönem bilgileri, mevcut döneme ilişkin bilgilere sahip değildir (Hong ve Stein, 1999: 2146).

Hong ve Stein'in 1999 senesindeki çalışmada davranışsal finans modeli, uygulanan sınırlı rasyonellik, hem uygulanabilir hem de akılcı ve yol gösterici olmasından dolayı sınırlı rasyonelliğin, arbitrajcılara momentum stratejileriyle ilgili geniş bir güven vermesi nedeni ile gerçek dünya ile uyum gösterdiği sonucuna varılmıştır. Modelin tek bir örnek dışında, birçok probleme uyarlanarak uygulanabilir olması, yapılan diğer testlerle de

kanıtlaması ve doğrulanabilecek ek öngörülerde bulunabilmesi modelin güvenilirliğini daha da artırmıştır (Hong ve Stein, 1999: 2169).



İKİNCİ BÖLÜM

2. BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE SOSYAL MEDYANIN ETKİSİ

2.1. Bireysel Yatırımcı

Bireysel yatırımcılar, gelirinin tümünü harcamalarına ayırmayarak bir kısmını gelecek için yatırıma ayıran ve piyasalarda kendi nam ve hesabına işlem yapan bireyler olarak nitelendirilmektedir (Temizel, Sarıkaya, Bayram, 2010: 4). Bireysel yatırım ise, bireylere ait olan şahsî bir yatırım faaliyetidir (Yılmaz, 2009: 19).

Gelirlerinin tümünü tüketim harcamalarına ayırmayıp bir kısmını tasarruf ve yatırıma yönlendirerek varolan standartlarının üzerinde daha iyi bir yaşam standardı oluşturmak için bir takım fedakarlıkta bulunan bireysel yatırımcılar (Usul, Bekçi, Eroğlu, 2002, 135) ekonomik birikimlerini tasarrufa yönelerek gerçekleştirirler. Tasarruf ise, gelirin tüketim harcamalarında harcanmamış kısmı olarak tanımlanabilir.

Bireysel yatırımcıların hepsi aynı tecrübeye ve bilgi düzeyine sahip değildirler özellikle bireysel yatırımcıların oluşturduğu piyasalarda her bir birey doğru kararlar almak için gerekli bilgiler elde etmemiş olabilir. Ani ve derin fiyat düşüşlerinin yaşandığı piyasa krizlerinde, benzer bir tecrübeyi önceden yaşamış olan yatırımcı ile yaşamamış yatırımcıların tepkisinin farklı olması doğaldır (Ede, 2007: 83).

Tasarruf sahipleri yatırımlarını iki amaç doğrultusunda yönlendirirler. Bunlar; yatırımlarını herhangi bir zaman içinde değer kaybına uğramadan nakde dönüştürmek ve yatırımlarında sürekli ve makul bir miktarda gelir elde etmektir (Usul, Bekçi, Eroğlu, 2002: 136).

2.2. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktörler

Bireysel yatırımcılar, genel olarak kendi nam ve hesaplarına küçük çapta işlem yapan yatırımcılar olup risk algılamaları ve getiriye yönelik tercihleri amatörcüce olup yatırım kararlarında psikolojik ve demografik özelliklerin etkisi altında kalan yatırımcılardır (Cihangir, Şak ve Bilgin, 2016: 130). Bireysel yatırımcılar yatırım konusunda yeterli bilgisi olmayan bireysel yatırımcılar için uzun vadeli yatırım kararı vermek oldukça zordur. Finansal ürün çeşitliliğini ve karışıklığına bu durumun yaşanması

olasıdır. Doğru fiyatlandırılmayan finansal ürünlerin yarattığı spekülasyon yatırım kararlarında endişelere sebep olup bireylerin bu süreçte geçmiş bilgilerden etkilenmelerine yol açmaktadır (Alper ve Ertan, 2008: 174).

Bireysel yatırımcıların riski algılayış şekilleri bakımından taşıdıkları bazı özellikler aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Saraç ve Kahyaoğlu, 2011: 139);

- Kurumsal yatırımcı açısından risk, getirilerin standart sapması olarak değerlendirilirken, bireysel yatırımcı riski maddi kayıp ya da manevi rahatsız edici bir şey yapmak olarak tanımlamaktadır.
- Bireysel yatırımcıların çoğunda bilinmeyenden korkup, bilmedikleri bir araçla ilgili olumsuz haberleri abartırlar.
- Bireysel yatırımcıların bir çoğu daha önce zarar ettiği bir senede ya da bir araca yatırım yapmaktan korkarlar.
- Bireysel yatırımcılar herkesin ilgilendiği popüler araçlara yatırım yaparak riski azaltabileceklerini düşünürler.
- Bireysel yatırımcılar geçmişte olmuş risklerle gelecekteki potansiyel riskleri birbirine karıştırmak eğilimindedir.

Bireysel yatırımcılar yatırım kararı alırken kişisel faktörler, çevresel faktörler, finansal faktörler olmak üzere üç ana etkenin etkisi altında kalmaktadırlar. Bu etkenlerden ilki kişisel faktörler; yatırımcıların yeterli bilgi ve zamanlarının olması, yaşı, cinsiyeti, sağlık durumu, yatırımcı beklentileri, gelir düzeyi, yaşam biçimi ve psikolojik durumlarıdır. İkinci etken olan çevresel faktörler ise; yatırımcıların içinde bulunduğu sosyal ve kültürel durum, referans grubu, grup ve aile ilişkisini kapsamaktadır. Üçüncü etken olan finansal faktörler ise yatırımcıların ellerindeki mevcut sermayeyi koruma, sermayede değer artışı sağlama ve sürekli gelir elde etme isteğinden oluşur (Özaltın, Ersoy ve Bekci, 2015: 402-404).

2.2.1. Kişisel Faktörler

Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan kişisel faktörler; yatırımcıların yeterli bilgi düzeyi, zamanlarının olması, yaşı, cinsiyeti, sağlık durumu, yatırımcı beklentileri, gelir düzeyi, yaşam biçimi ve psikolojik faktörler gibi etkenlerden olup kişiden kişiye değişiklik göstererek yatırım kararlarına doğrudan etki edebilmektedir. Yatırımcının finansal konulardaki bilgi düzeyi, alana hâkimiyeti ve yeterli zamana sahip olup olmaması karar vermeye etki eden en önemli faktörlerden olup kişinin davranışları,

eğitimi ve bilgi düzeyi ile eşdeğer seyretmektedir. Minimum bilgisi olan yatırımcı yatırım araçlarına ilişkin bilgileri açıklamada tedirginlik yaşayacak, sonuç olarak yatırım yapmaktan vazgeçecek veya bilgisi dışında bir yatırım yapmayı seçecektir. Bilgi düzeyi yeterli olan fakat bunu değerlendirecek ve uygun yatırım stratejisini belirleyecek yeterli zamana sahip olmayan yatırımcılar ise bir danışmandan yardım alıp yatırımlarını gerçekleştirebilmektedirler ( zaltın, Ersoy ve Bekci, 2015: 402).

İhtiyaçları, istekleri, riski algılama biçimleri yaşları değiştikçe farklılaşabilmektedir. Genç yatırımcılar varlıklarını arttırmak amacıyla yatırım yapmaktan ekinmezlerken, yaşı ilerlemiş yatırımcıların daha az risk alma eğilimi göstererek likiditesi yüksek yatırımları tercih etmekte, kadınlar yüksek risk algısına sahip olduklarından erkeklere oranla daha güvenli yatırım araçlarını tercih etmektedirler (Saraç ve Kahyaoğlu, 2011: 141). ABD'de yapılan bir araştırmada, yaş etkisinin bireysel yatırımcılar üzerinde değerlendirmeleri incelemiş olup genç ve yaşlı bireysel yatırımcıların ölçümlemede değişikliklere sahip olduğu tespit edilmiştir (Jagannathan ve Kocherlakota, 1996: 11-23):

- Yaşı ilerlemiş bireysel yatırımcılar yaşı küçük olan bireysel yatırımcılara göre kısa vadeli yatırımlar araçlarını tercih etmektedirler. Yaşı ilerlemiş bireysel yatırımcıların kısa vadeli yatırım araçlarını tercih etmesinin sebebi yaşlarından dolayı çok fazla vakitlerinin olmadıklarını düşünmeleridir.
- Yaş gruplarına göre değişiklik gösteren finansal tasarruflar, genç bireysel yatırımcılar için varlıklarından daha fazla pay ayırırken, yaşlı bireysel yatırımcılar da bu durum tam tersi olarak görülmektedir.
- Yatırım yaparken tasarrufların kullanılması finansal yatırım araçlarının karşılaştırılması, araştırma yapılmasını gerektirir. Yaşı ilerlemiş bireysel yatırımcıların aşamalara uymakta isteksiz olması muhtemeldir.
- Genç bireysel yatırımcıların risk seviyesi yüksek iken yaşlı bireysel yatırımcılar da riskli davranışı sergilemek mümkün değildir. Finansal araçların elde tutma süresi de yaş gruplarına göre farklılık gösterebilmektedir. Ayrıca yaşı ilerlemiş ve genç yatırımcılar minimum maliyetle maksimum kazanç sağlamak isterler.

Medeni durum ve ocuk sayısı finansal yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli demografik özelliklerdendir. Bekar kişilerin daha az sorumluluğa sahip olmaları ve bu nedenle evli olan yatırımcılara göre daha fazla risk alabilmektedirler. Evli kişilerin çocukları, ev sahibi olma gibi gelecekteki harcamalarını düşünerek kaynaklarını daha fazla

koruma ihtiyacı duymuşlardır. Yatırım kararlarının başarısız sonuçlanması sonucu kişinin, çevresindeki insanlara karşı saygınlığını kaybetme olasılığı sosyal risk olarak tanımlanmaktadır. Bu durumda evli insanlar daha fazla etkilediğinden bu kişiler riskli yatırımlardan kaçınmaktadırlar. Evli çiftlerin her ikisinin de çalışması durumunda artan gelir durumu çift yatırım yapma konusunda teşvik edici unsur olabilmekte finansal risk toleranslarını artırabilmektedir (Anbar ve Eker, 2009: 137).

Bireylerin yatırım yapabilmesi için bir geliri, çalışacağı bir işi, mesleği olması gerekmektedir. Ortalama bir gelire sahip olmak isteyen bireyler yaşadıkları ülkenin ekonomik durumunu göz önünde bulundurarak hayatlarını devam ettirebilmek için meslekleri doğrultusunda çalışırlar. Bireyler gelirlerini, günlük ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra belirli bir kısmını tasarruf etmek amacıyla, tasarruflarının belirli bir kısmını ise yatırıma dönüştürmektedirler. Geliri yüksek olan bireyler daha büyük yatırım yapabilmekteyken, geliri düşük olan bireyler ise yatırımlarına daha küçük pay ayırabilmektedirler.

Bireylerin tahsil seviyelerinin, finansal yatırım aracının taşıdığı riskleri değerlendirme kapasitesini artırdığı ve bu sebeple bireylerin risk üstlenme isteklerine olumlu etkide bulunduğu varsayılmaktadır. Fakat tahsil seviyesinin ve finansal risk algısı arasındaki ilişki direkt değildir. Tahsil durumunun net mal varlığı ve gelir düzeyini artırmasının sonucunda finansal risk toleransını artırdığı kabul edilmektedir ve seviyesi yükseldikçe, kazancı ve net mal varlığının da arttığı kabul edilmektedir (Saraç ve Kahyaoğlu, 2011: 143).

2.2.2. Çevresel Faktörler

Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen ve tasarruf sahiplerini yatırım yapmaya yönelten temel faktörlerden bir diğeri de çevresel faktörlerdir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan çevresel faktörler; yatırımcıların içinde bulunduğu sosyal ve kültürel durum, referans grubu, grup ve aile ilişkisini kapsamaktadır.

Yatırımcıların en hızlı şekilde, birincil derecede etki altına girdiği kişisel faktörlerin dışında kendilerine has faktörlerden ayrı yatırım kararları üzerinde etkili olmaktadır. Bireylerin çevrelendiği ikinci çember kişisel faktörlerin hemen ardından gelen doğduğu andan, büyüme sürecine kadar bireylerin üzerinde yönlendirici etkisi düşünüldüğünde biyolojik bağının bulunduğu ailedir. Ailenin etkisi bireylerin kararları üzerinde daha etkili

olmakta, kararların doğrulanması ve onaylanma ihtiyaçları da ailenin kararları üzerinde etkisini ortaya çıkartmaktadır (Böyükaslan, 2012: 76).

Kültür; bir toplumu niteleyen genel bir davranış biçimi, entelektüel, sosyal bir mirastır. Kültürel değerler de, bireyler tarafından sosyal kültürel çevre içinde öğrenilmektedir. Bireylerin içinde bulunduğu zaman diliminde sosyal ve kültürel çevreden gördükleri davranışları bazen doğru kabul etmekte ve etkisinde kalabilmektedir. Bu sebeple bireylerin hal ve davranışları çoğu zaman içinde bulunduğu kültürü yansıtmaktadır. Bunun sonucunda bireylerin içinde bulunduğu sosyal ve kültürel çevrenin yönlendirmesi ile birlikte yatırım kararlarında da değişiklikler gözlenmektedir. Bireylerin davranış ve tutumlarını değiştiren insanlar topluluğuna referans grup denilmektedir. Bireyler referans grubuna danışır, düşünce ve eylemlerini rehber olarak görebilmektedir. Bu bağlamda tasarruf sahibi yatırım kararı alırken içinde bulunduğu grubun etkisi altında kalarak sermaye piyasasında kendisinden daha eski veya tecrübeli olan kişilerin tavsiyelerini dikkatle dinler ve tercihini bu tavsiyeler doğrultusunda verebilir (Usul, Bekçi ve Eroğlu, 2002: 140).

2.2.3. Finansal Faktörler

Bireyler gelirlerinden ayırdıkları tasarrufları finansal yatırımlarda değerlendirmek ve bu yatırımlar karşılığında finansal gelirleri hakkında bazı amaçları bulunmaktadır. Bu amaçlar; yatırımcıların ellerindeki mevcut sermayeyi koruma, sermayede değer artışı sağlama ve sürekli gelir elde etme isteğinden oluşmaktadır.

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

Yatırımcılar, değer artışı sağlamak amacıyla enflasyon oranının üzerinde bir değer artışı veya gelir getiren alanlara yönlendirirler. Bunun için de alternatif yatırım araçları

arasından bu isteğe en uygun ve iyi olanını seçmeye çalışırlar. Yatırım amaçlarını etkileyen diğer önemli etken de, tasarruf sahibinin yatırımlarda devamlı ve belirli bir gelir elde etme isteğidir. Böylece tasarruf sahipleri için maksimum gelir ve güvence etkenleri ağırlık kazanmaktadır (Uşul, Bekçi ve Eroğlu, 2002: 140).

2.3. Bireysel Yatırımcıları Yatırım Kararına Yönlendiren Davranışsal Eğilimler

Yatırımcılar finansal bir yatırım kararı verirken sayısız etmen ile karşılaşmaktadır. Bu etmenler neticesinde sonradan kazanılan verileri değerlendirerek hatasız karar verebilmek mümkün olmamaktadır. Özellikle belirsizlik altında karar vermek zorunda kaldıklarında bir önceki tecrübelerinden, içgüdülerinin ve çevresindekilerin etkisinde kalabilmektedirler.

2.3.1. Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimi

Mevcut iktisat teorilerinde iktisatçılar olumsuzluk yaşadıklarında ders çıkardıklarını ve bir sonraki davranışlarını geçmiş tecrübeleri ışığında hareket ederek tekrar hata yapmamak için dikkatle seçtikleri kabul edilmekteydi fakat psikoloji alanında yapılan çalışmalar geçmişten ders almanın her zaman mümkün olmadığını ve birtakım yanlışlara yönlendirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu yanlışların başında kendi durumunu doğru değerlendirememesinden kaynaklı eğilim gelmektedir. Kendi durumunu doğru değerlendiremeyen bireyler bir önceki tecrübelerinden ders almalarını kısıtlayarak tekrar geçmiş hatalarını tekrar etmesine sebep olmaktadır.

2.3.1.1. Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi

Aşırı güven (overconfidence), bireyler kendi inançları, tahminleri ve kendi kabiliyetlerine diğer bireylerin kabiliyetlerine kıyasla daha çok önem verme eğilimindedirler (Otluoğlu, 2009: 65).

En temel haliyle kendine aşırı güvenme eğilimi, bir kişinin sezgisel düşünmesine, akıl yürütmesine ve bilişsel yetenekleri hakkındaki yersiz inancı olarak tanımlanabilmektedir. Aşırı güvenli bireyler, bilgilerinin diğer bireylerin bilgilerinden daha iyi olduğunu ve daha akıllı davrandığını düşünmektedirler (Pompian, 2006: 49).

Yatırımcılar açısından bakıldığında, rasyonel yatırımcıların yatırımlarından bekledikleri getiri işlem maliyetinden yüksek olduğunda dolayı yatırım kararı alacakları bilinmektedir. Kendine aşırı güvenen yatırımcılar ise, bu durumun dışına çıkarak ellerindeki bilginin normalde olduğundan daha değerli olduğunu düşünerek yatırımdan

bekledikleri getirinin de normalde olduğundan daha fazla getiri sağlayacağını beklemektedirler. Bundan dolayı kararlarında yanılmaları mümkün olmakta ve yatırımın beklenen kazancı negatif olsa bile bu yanılsamanın etkisiyle yatırım kararı alabilmektedirler. Bu yanılmalar aynı zamanda yatırımcıların işlem adetlerini de artırabilmektedir. Yatırımcıların kendine aşırı güvenmesinden dolayı ayrıca risk alma konusundaki alışkanlıklarının oluşmasında ve mevcut alışkanlıkların yönünün belirlenmesinde de etkili olmaktadır. Rasyonel yatırımcılar riski en minimum seviyeye getirmeye çalışırken getirilerini maksimum seviyeye getirme eğilimindedirler. Kendine aşırı güvenen bir yatırımcı ise, seçtiği yatırım araçlarının iyi performans göstereceğinden kendine güvenir ve ortada bir risk bile görmeyebilir. Aşırı güven, risk düzeyinin hatalı yorumlanmasına neden olabilmektedir. Manglik'in 2006 yılında yaptığı bir araştırma sonucunda aşırı güvenin insanlar üzerinde üç farklı şekilde kendini gösterdiğini saptamıştır (Manglik, 2006: 6):

- İnsanlar, bilgilerinin kesinliğini ve doğruluğunu abartma eğilimindedir ve kendilerine aşırı güvenirler. Örneğin, kendine aşırı güvenen öğrencilerin genellikle bir profesörün tüm sorularını doğru şekilde cevaplayabileceğine dair inançları örnek olarak gösterilebilir fakat sonuçlar bu doğrultuda olmayabilir.
- İnsanlar görevlerini çok iyi yapma yeteneklerini abartırlar. Kendilerine duydukları aşırı güven belirsizlik ve risk gibi faktörlerinde kontrollerinde olduğunu düşünürler. Bu illüzyon yatırımcıların kendi eylemlerinin ve becerilerinin neden olabileceğine inanmaya teşvik edebilir.
- İnsanların kendilerine ilişkin gerçekçi olmayan olumlu öz değerlendirmeleri vardır. Örneğin, bir kişinin akıllıca yatırım kararları alacağına dair gerçekçi olmayan bir inanca sahiptir. Çoğu zaman, insanlar bu inanç sistemlerini değiştirmekte zorlanır buluyorlar, öyle olsalar bile doğru karar verme sürecinde sapmaya sebebiyet verirler.

2.3.1.2. Aşırı İyimser Davranma Eğilimi

Finansal piyasalarda yer alan kazanç tahminleri ile analistlerin menkul kıymet tavsiyelerinde kendini göstermektedir. Ampirik bulgulardan elde edilen sonuçlar neticesinde analistlerin kazanç tahminlerinde aşırı iyimser sonucuna ulaşılmıştır olup sebeplerine ilişkin çeşitli irrasyonel davranış açıklamaları getirilmektedir. Bu açıklamalar (Espahbodi, Dugar, Tehranian, 2001: 2):

- Şirket hisseleri üzerinde yapılan iyimser davranma eğilimi alım ve satım işleminin yapılmasına sebep olarak aracı kurumların komisyon gelirleri üzerinde ciddi bir artışa sebebiyet verecektir.
- Şirketlerde iyimser durumda kazançlı ve yararlı yatırım bankacılığı ilişkilerini sürdürme isteğinden dolayı bir şirket ile yatırım bankacılığı ilişkisine sahip aracı kurum için çalışan analistler tarafından yapılan kazanç tahminlerinin, aynı şirket için tahmin yürüten diğer analistlere kıyasla daha fazla iyimser olduğu gösterilmektedir.
- Analistlerin şirket yönetimiyle mükemmel birliktelik kurmak istemelerinden kaynaklanmaktadır. Analistler şirket hakkında bilgi almak için şirket yönetimine bağımlı duruma gelebilir, kendi hisseleriyle ilgili negatif araştırma sunan analistlere karşı bu durumu tehdit unsuru olarak kullanabilirler.

Bireyler başkalarını değerlendirirken acımasız fakat kendilerini değerlendirirken daha hoşgörölü, standartların üstünde, diğer kişilerin onları gördüğü durumdan daha harika görmektedir. 2001 senesi Mayıs ayında Gallup tarafından Amerika’da yatırımcılara uyguladığı anket sonuçlarına göre; yatırımcılara ilerideki on iki aylık borsa getirisi tahmini %10.3 görürken kendilerinin portföy getirilerini %11.7 tahmin etmişlerdir. Fakat yapılan tahminler ile gerçekleşen getirilerin yaklaşık %3' ün üzerinde olduğu görülmüştür (Yaşar, 2008: 9).

Makul derecede iyimser davranma eğilimi mutlaka faydalıdır. Fakat sınırsız bir iyimserlikde yıkıcı sonuçlara sebebiyet verebilmektedir. Belirsizlik altında geleceğe yönelik olarak verilecek kararlarda aşırı iyimserlik o an psikolojik olarak bir huzur verse de gerçek olmayan değerlemeden ötürü gelecekte olumsuz etkiler yaratacaktır (Tuğlu, 2019: 77).

2.3.1.3. Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi

Bireylerin başarısız olduklarında başka kişilerden kaynaklandığını bağdaştırmasıdır. İstemedikleri sonuçlarla karşı karşıya kaldıklarında kendileri dışında kalan herkesin suçlu olduğunu düşünürler. Kendisi dışında herkesin suçlu olduğunu düşünen bireylerin hatasını anlamamasından dolayı hatalarını yineleme olasılıkları yüksektir (Böyükaslan, 2012: 96).

Vize haftasındaki bir öğrencinin yüksek not alırken bunu kendi başarısına, dersleri takip etmesine, sıkı çalışmasına bağlarken düşük not aldığı anda ise bu durumun hocadan kaynaklı olduğunu, eksik puan verdiğini, karşı taraftan dolayı olduğunu açıklar. Oysa yüksek yada düşük not alması tamamıyla kendi çabası ve çalışmasının sonucudur.

2.3.1.4. Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı

Fischhoff'un iki hipotezine dayanarak açıklanmıştır:

- Algılanan gerçekleşme olasılığının artması sonucunda gerçekleşeceğine dair rapor edilmenin de artması,
- Sonuçlara dair bilgi sahibi olan bireylerin çoğunun, algılarının değiştiğini fark etmemektedirler.

Bireylerin olayın sonucunu öğrendikten sonra olayın başından itibaren öyle olacağını farkındaymış gibi sezgiler taşımalarına sebebiyet vermekte ve kendilerine duydukları güveni daha da pekiştirmektedirler. Yapmış olduğu bir yatırım sonucunda meydana gelecek durumu bildiğini savunan bireylerin sergiledikleri tutum bu olaya örnek teşkil etmekte olup yatırımcının önceki tercihlerinden yola çıkarak güvenilir olduğunu düşündüğü durumdan sonradan bulunacağı tercihlerde gerekli değerlendirmeleri yapmadan sonucunu bildiğini düşünerek tekrar yatırım yapmasına sebep olabilmektedir.

2.3.1.5. Kendini Doğrulatma Eğilimi

Bireylerin oluşturdukları hipotezler neticesinde kendi inançlarını destekleyen, genellikle oluşturulan güvencedeki varsayımlara karşıt görüşte olan ve desteklenmeyen verilere bireyler tarafından daha az ilgi duyulur. Diğer etkenlerden daha karlı olduğuna inandıysa, geri dönüşler artık anlamsızdır. Böyle bir durumda fikirlerin kanıt sunmadan doğruca reddetmek zayıf da olsa oluşturulan hipotezin korunmasına sebebiyet verir (Rabin, 1998: 31).

Tutuculuk eğilimi, kendini doğrulatma eğilimiyle benzerlik göstermektedir. Tutuculuk eğiliminde yeni ortaya çıkan bilgileri görmezlikten gelirken, kendini doğrulatma eğiliminde ise bireysel yatırımcıların varolan bilgiyi teyit ederek ortaya çıkan gelişmeleri göz önünde bulundurarak düşük tepkiler vermesine sebep olur (Dave ve Wolfe, 2003: 5-7).

2.3.1.6. Tutuculuk Eğilimi

Toplumsal, siyasal düzeni var olduğu gibi devam ettirme görüşü, davranışı, anlayışı tutuculuk diğer bir adıyla muhafazakarlık olarak adlandırılmaktadır (Türk Dil Kurumu

Sözlükleri, 2022). Bireyler değişimlerle karşılaştıklarında ya direnerek ya da değişme ağır ağır uyum sağlarlar. Bireylerin normal kabul ettikleri durumlarda kendilerini güvende hissetmektedirler (Taner ve Akkaya, 2009: 50).

Greenwald tutuculuğu; var olanı koruma eğilimi olarak ifade etmiştir (Greenwald, 1980: 606). Griffin ve Tversky, fertlerin kanıtın gücüne ve ağırlığına göre düşüncelerinin değiştiklerini belirtmişlerdir.

Yatırımcı elinde bulunan kıymetli evrakların ileriki süreçlerde değerini azalacağına dair söylem olduğunu ve geçmiş aylara göre getirisinde azalış yaşanmasını beklendiğini varsayarsak bu durumda bulunan tutucu yatırımcı, güncel haberler doğrultusunda hareket etmek yerine mevcut görüşüne sadık kalarak yeni bilgilere tepki verecektir. Bu da piyasada düşük tepkiye sebep olmaktadır (Özçelik, 2018: 51).

2.3.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler

Bilgiler yoluyla alınan sinyallerin birtakım kısayollar kullanarak süreci kısalttığı ve analiz ettiği psikoloji alanında yürütülen çalışmalarda ortaya çıkaran bir durum olmuştur. (Böyükaslan, 2012: 100).

Karar verme aşamasında insan zihninin yarattığı kısayollar hatalı tercihlerde bulunmasına sebep olarak bireyleri rasyonel davranmalarını engelleyen bir takım bozukluklar yaratır. Bu bozukluklara, bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler olarak adlandırılmaktadır.

2.3.2.1. Temsil Etme Kısayolu

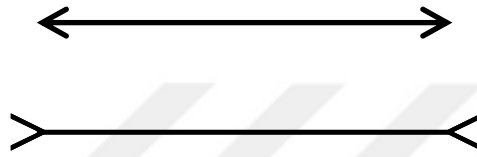
Bu eğilimde olan kişiler küçük sayılar kanununa dayalı davranarak tercih vermektedirler. Küçük sayılar kanununda, topluluktan uzaklaşan minik örneklem topluluğu maksimum seviyede temsil etmektedir. Bu eğilime sahip bireyler topluluğu minik örnekleme dayanmış ulaşılan sonuçları genelleyebileceklerdir (Kojabad, 2012: 48).

Bireylerin C'nin D'yi ne derecede temsil ettiğini ve C'nin D'ye ne derecede benzediğine yola çıkarak vermektedirler (Kahneman ve Tversky, 1974: 1130). Temsil etme kısayolu, yatırımcıların bir karara varırken en son, en çok göze çarpan ve olağandışı görünen unsurlara ağırlık vererek istatistiksel bilgileri dikkate almayarak göz ardı etme eğilimidir (Çelik, 2013: 45).

2.3.2.2. Çerçeveleme Yanılgısı

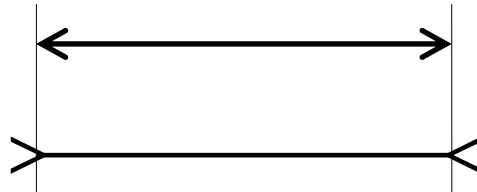
Çerçeveleme yanılgısı, karar vericilerin çeşitli durumlara karşı karar alma aşamasında aynı sorun için farklı biçimlerde izah edilmesi ve farklı şekillerde tepkiler verilmesidir.

Aşağıdaki şekilde bireylere hangi çizginin daha uzundur olduğu sorulduğunda, optik bir ilizyon yaşayan insanlar yanılsamaların etkisinde kalarak alttaki çizginin daha uzun olduğu konusunda ısrar ederler (Pompian, 2006: 238).



Şekil 4. Çerçeveleme Yanılgısına Ait Optik Yanılsamalar - 1
(Pompian, 2006: 238)

Bireylere çizgilerden hangisinin daha uzun olduğunun gösterimi aşağıda gösterilmiştir. Fakat şekile dikkatli bakıldığında eşit uzunluktalardır.



Şekil 5. Çerçeveleme Yanılgısına Ait Optik Yanılsamalar - 2
(Pompian, 2006: 238)

2.3.2.3. Zihinsel Sınıflandırma Kısayolu

Thaler kavramı literatüre kazandırmıştır (Pompian, 2006: 171). Thaler'e göre zihinsel sınıflandırma kavramı; bireyler tarafından kullanılan bilişsel işlemler dizisi olup, hane halkının finansal faaliyetlerinde organize edilerek takip edilip değerlendirilmesidir (Thaler, 1999: 183-188).

Thaler'e göre sınıflandırmanın üç bileşeni olduğuna değinmiştir. Bunlardan ilki; deneyimlerini nasıl yorumlayıp, algıladığını ve kararlarını alırken nasıl aldığını, ikincisi; faaliyetlerin alt hesaplara atanması ve üçüncüsü ise; hesapların günlük, aylık, yıllık gibi belirli periyotlarla hangi sıklıkta değerlendirildiği ile ilgilidir.

Zihinsel kısayollar, bireylerin karar verirken düşünmeden, geçmiş tecrübelerine dayanarak karar vermeleri olarak ifade edilebilir. Zihinsel sınıflandırma kısayolunda bireyler hatalı kararlar alabilmektedirler. Bireylerin karar verirken çaba harcamamaları, varolan bilgileri dikkate almamaları, tüm seçenekleri sistematik bir şekilde gözden geçirmeden karar vermektedirler (Alper ve Ertan, 2008: 176).

Bireyler hayatlarında muhakemeler yaparak tercihlerini bu kararlar doğrultusunda verirler. Örneğin; ev sahibi olmak isteyen ve birikim yapan bireyler aynı zamanda araç da almak isterlerse bankada tuttuğu birikimi için bankanın verdiği faiz ile araç almak için kullandığı kredinin faiz oranının az olmasına rağmen ev sahibi olmak için ayırdığı birikimini araba almak için kullanmayacağı düşünülmektedir. Bu durumun sebebi her bireyin tasarruf düşüncesinin zihninde alt hesaplarda bu şekilde tutuyor oluşudur.

2.3.2.4. Demirleme - Referans Noktası Alma Eğilimi

Beklenti teorisinin temel unsurlarından olan referans noktası ve demirleme süreci bilişsel bir eğilim olarak ifade edilmektedir. Belirsizlik durumunda bireyler tercihte bulunabilmesi amacıyla kaynak noktasına ihtiyaç duymalarından kaynaklanan temel konumdur. Finansal piyasalarda hisse senedi fiyatları "referans noktası" ve bu fiyatların sabitlenmesi ise "demirleme" olarak adlandırılmaktadır (Hayta, 2014: 334).

"Belirsizlik Altında Karar Verme: Sezgisel ve Önyargı" başlıklı Kahneman ve Tversky'nin (1974) makalesinde, 1'den başlayıp yüze kadar olan numaraların olduğu çark döndürüldüğü, akabinde deneklere Afrika ülkeleri tarafından hesaplanan Birleşmiş Milletler üyeliğinin yüzdesinin, çark üzerindeki sayıdan daha yüksek veya daha düşük olup olmadığı sorulmuş, deneklerden bu numaralarla alakalı gerçekçi bir tahminde bulunmaları istenmiştir. Kahneman ve Tversky'nin tekerleğin (soruyla tamamen alakasız) numaranın rastgele demirleme değerinin, deneklerin verdiği cevap üzerinde her iki durumda da bir demirleme etkisine sahip olduğunu keşfetmişlerdir. Yani tekerlek on'a inerse, ortalama öngörü % 25 iken, tekerlek altmış olursa, ortalama öngörü % 45'e yükselmiştir (<https://www.yatirimkredi.com/demirleme-teorisi-nedir.html>).

Bireylerin referans noktası alırlarken genelde geçmişteki izlenimlerinden ve tecrübelerinden yola çıkmaktadırlar. Demirleme eğilimi, özellikle bireylerin anlaşma aşamasında dahil oldukları eğilim olup bu duruma gündelik hayattaki ticari işlemler örnek verilebilir. İlk başta satıcılar alıcılara yüksek fiyat verirler ardından fiyat yavaşça düşürülür ve alıcılar bir fiyatta kalmak isterler. Kalınan yer demirleme eğiliminin ağırlıklı olduğu yer olup bu yer ve aşağısındaki bütün basamak bedel için müşteri açısından elden çıkarılabilecek fiyatı temsil ederken, satıcı için karlı alışveriş yaptığı düşüncesiyle psikolojik duvardır (Kırışkan, 2021: 113).

2.3.2.5. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi

Eğiliminin kurucuları olan *Kahneman* ve *Tversky* (1974), araştırmasında katılımcılara birbirinden farklı listeler vererek bay isminin mi yoksa bayan isminin mi fazla olduğuna dair sorular yöneltmiş, katılımcıların bilindik ve popüler olan isimlere göre cevaplamıştır. Bireylerin tanıdıkları ve bilindik isimlerle listedeki isimleri değerlendirmiş, değerlendirme sonucuna çıkarım yapmışlardır.

Basketbol maçı izleyen seyircilere maçın kırılma anı sormuş, seyircilerin çoğu takımlarının oyuncularıyla ilgili yorumlarda bulunmuştur. Seyircilerin takımlarının oyuncularını önceden gözlemledikleri ve tanıdıkları akılda kolay kalmasından dolayı böyle düşündükleri düşünülmektedir (Ross ve Sicoly, 1988: 325-332).

2.3.2.6. Kayıptan Kaçınma Eğilimi

Kayıptan kaçınma eğilimi, yaşanan kayıptan sonra zihinsel cezanın aynı ölçüde verilen bir kazançtaki ödülünden daha büyük olacağı görüşüne dayanmaktadır (Tufan, Sarıçiçek, 2013: 171).

Bireylerin kaybetme olasılığına ilişkin Kahneman ve Tversky insanların kesin olarak 7.500 dolar kaybedeceklerini ya da 10.000 dolar yatırdıklarında %25 şans ile kaybetmeyecekleri ve %75 şans ile kaybedecekleri söylenmiş ve garanti olarak verilen kaybı mı yoksa sansı mı seçerdiniz diye sorulmuş ve çoğunluğun ikinci seçeneği tercih ettiği görülmüştür. Çünkü insanlar kayıptan nefret eder ve şüpheli seçenek kayıp elde etmeme umuduna dayanmaktadır. Kahneman ve Tversky'nin çalışması kayıptan kaçınma eğilimi tanımlanmıştır (Brabazon, 2001: 4).

2.3.2.7. Bilişsel Çatışma

Bilişsel çatışma kavramı ilk kez *Leon Festinger* (1965) ele alınmış, "Bilişsel Uyumsuzluk Teorisinden" ortaya çıkmıştır. Bilişsel Uyumsuzluk Teorisi, birbiriyle çatışan eylemlerin veya fikirlerin gerginlik ve huzursuzluğa sebep olduğundan, bilişsel uyumsuzluk eğiliminin bu çatışmayı yok etmeye yönelik olduğunu ifade etmektedir (Festinger, 1965).

Bilişsel çatışmalar teorisine göre bireysel yatırımcılar inandıkları davranışın tersine davranış sergiledikleri bu davranışlar sonucunda bireysel yatırımcının güvendiği değerleri yine ele alıp değerlendirmektedir zamanla inanış bireysel yatırımcının kişiliğine yön verebilmektedir. Yatırım açısından bakıldığında bireysel yatırımcının tercihte bulunma aşamasında işletmeye ilişkin elde ettiği negatif bilgiyi kendi lehine kullanmak isteyebilir. İçinde bulunduğu an da negatif görünen şirketin ilerleyen zamanda değer kazanacağı ve yükseliş yaşayacağını düşünerek kendini inandırabilir. Bu durum sonucunda yatırımcı kendini haklı çıkarmak için rasyonel olmayan davranış sergileyecek ve zarar etmesi olağan hale gelecektir. Böyle bir durumda yatırımcı inanışları ve davranışları karşısında çelişkili davranış göstermektedir (Aykut, 2021: 54).

2.3.3. Duygusal Eğilimler

Yatırımcılar davranışlarında duygusal faktörlerin etkisinde kalarak karar vermektedirler. Duygusal faktörlerin, her yatırımcıda farklı düzeylerde seyretmesinden dolayı yatırımcı davranışlarını ölçme de zorlaşır.

Bilgi iletişim kaynaklı eğilimler bilgiyi sınıflama ve kullanım şekliyle alakalıyken, duygusal eğilimler bireylerin bilgiyi kaydederken hissetme yönüyle ilişkilidir (Sever, Çetiner, Paksoy, 2020: 14). Duygusal eğilimler kapsamında; kendini kontrol edememe, belirsizlikten kaçınma ve bilineni tercih etme, pişmanlıktan kaçınma eğilimine değinilecektir.

2.3.3.1. Kendini Kontrol Edememe Eğilimi

Bireyler, kontrolü dışında gerçekleşen durumların sonuçlarına etkili olabilme şanslarının olduğuna inanmalarıdır. Bireylerin kendilerini kontrol ederek pozitif ya da negatif doğrultuda aşırı tepkisine karşı kendini kontrol etmesidir (Küçüksille & Usul, 2012: 30).

Yatırım yapan bireysel yatırımcılar, uzun vadeli hedefler belirlemekte fakat kısa ve orta vadeli karşılıklarına çıkan aldatıcı etmenlerin etkisinde kalarak hedeflerinden vazgeçip yön değiştirmekte böylece ilerleyen zamanda kendileri için avantaj sağlamayan yanlış kararlar verebilmektedirler.

Sigarayı bırakmaya çalışıp sorun yaşayan bir kişi, kilo verme konusunda sorun yaşayan bir kişi, egzersize başlayarak sıhhatli yaşam arayışındaki bir kişi neyse yatırım yapmayla ilgili kendini kontrol edemeyen kişi de kendini kontrol etme açısından aynı eğilime sahiptir. Bu davranışların ortak noktası kişilerin özveride bulunmak zorunda olacakları şeylerin gerçekleşmesi ve ileriki zamanlarda şartlarını daha da iyi hale getirmesinden kaynaklanmaktadır (Böyükaslan, 2012: 114).

2.3.3.2. Belirsizlikten Kaçınma - Bilineni Tercih Etme Eğilimi

Belirsizlikten kaçınma, bilginin yetersiz veya net olmadığı durumlarda karışıklığın olduğu, değişimlerin hızlı ve kestirilemez bir biçimde geliştiği ortamlardan duyduğu tedirginliğin düzeyi ile ilgilidir (Hofstede, 1984: 111).

Örneğin, yatırımcıların birçoğu yaşadıkları sınırlar içinde faaliyette bulunan ve işlem gören yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Yatırım yapacağı zaman sınırların dışına çıktığında belirsizlik olarak düşündüklerinden dolayı tercih edilmemektedir. Modern portföy teorisine göre riskin azaltılması için portföylerin dağılımının çeşitlenmesi gereklidir. Ancak yatırımcıların bu davranışları modern portföy teorisiyle uyuşmadıkları görülür (Paksoy ve Aykut, 2021: 54).

2.3.3.3. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi

Kaybetmeyi, başarısız olmayı hiç kimse istemez, aksine kaygı duyarlar. Bu nedenle yatırımcıların birçoğu yaşadıkları endişeden ötürü sağlam yatırım araçlarını incelemeye yönelmişlerdir. Yürütülen çalışmalar neticesinde yatırımcıların kaybetme korkusundan dolayı riskten kaçtıkları tespit edilmiştir.

Portföyünde yer alan ve artışa geçen kıymetli evrakların, azalışa geçen ve zarara uğratan kıymetli evraklara göre daha çabuk elinden çıkartmak ister. Elden çıkarılmasının sebebi artışa geçen hisse senedini elinden çıkarmayarak ileride meydana gelebilecek kayıptan dolayı kayıp yaşayan kaybeden bir hisse senedini elinden çıkartmak ileride artmasından dolayı pişman edebilir. Rasyonel davranış sergileyemeyen yatırımcılar duygusal davranış sergiledikleri görülmektedir (Paksoy ve Aykut, 2021: 54).

2.3.4. Sosyal Eğilimler

Kendi durumunu değerlendirememesi, bilgi iletişim kaynaklı ve duygusal eğilimler bireylerin kişilik, karakter özellikleriyle ilgili sosyal eğilimler toplum ve toplum içerisinde sergilenen eğilimler ile ilgilidir. Bireylerin birleşerek oluşturduğu gruplar birleşerek toplumu oluşturmuştur. Gruplardan uzak tutularak dışlanma kaygısı, çoğunluğun eğilimlerinin vereceği tercihler doğrultusunda bireylerin daha kendilerine yakın gördükleriyle bir olmasına sebep olmuştur. Eğer, topluluk olarak oluşursa finansal piyasaları etkileyebilmektedir.

2.3.4.1. Birbirini Takip Etme - Peşinden Gitme Eğilimi

Birbirini takip etme diğer bir adıyla sürü davranışı eğilimi, bireysel yatırımcıların kendi bildikleri ve değerlendirdikleri doğrultusunda hareket etmeyerek başka yatırımcıların işlemleri doğrultusunda yatırım yapmasıdır. Sürü davranışı nedeniyle yatırımcılar sadece piyasanın mevcut yönünü dikkate alarak aynı yönde alım ya da satım yaparlar. Ancak her benzer davranış sürü davranışı olarak nitelendirilemez. Yatırımcının önceden verdiği bir yatırım kararını diğer yatırımcıların kararlarına göre değiştirmesi bir davranışın sürü davranışı olarak kabul edilebilmesi için ön koşuldur (Canbaş ve Kandır, 2007: 2).

2.3.4.2. Çoğunluğa Uyuma Eğilimi

Çoğunluğa uyuma eğilimi diğer adıyla bilgi çağlayanı olarak da adlandırılan, yürüttükleri çalışmada bireylerin yatırım tercihlerinde bulunacağı zaman kendi bilgileri dışında yatırımcıların bilgilerini dikkate alıp değerlendirdikleri ifade edilmiştir (Bikhchandani, Hirshleifer ve Welch, 1992: 998).

Bilgi çağlayanı, bireysel yatırımcıların bilgisinin olduğunu varsayarak başka yatırımcıları örnek alırken kendi bilgisini görmezden geldiğinde ortaya çıkar (Küden, 2014: 71). Kısaca, bireyler kimi zaman bilgilerine güvenmelerine rağmen kendi bilgilerini görmezlikten gelerek diğer yatırımcıların bilgilerine sahip olmak istemektedirler.

2.4. Sosyal Medya Kavramı

Sosyal medya terimi, kullanıcıların ağ teknolojileri kullanarak etkileşime girmesine izin veren hizmet, araç ve uygulamaların bütünü temsil etmektedir (Boyd, 2008: 92).

Salt okunur halden etkileşimli bir sanal dünyaya Web 2.0 akımının gelişmesiyle birlikte sosyal medya dönüşmeye başlamıştır. Böylece amacı bilgi alışverişi yapmak, çalıştıkları sektörlerden veya ilgilendikleri alanlardan aynı fikri paylaştıkları insanlarla

tanışmak olan kullanıcılar, kurulan sosyal ağ siteleri ile internet üzerinde toplanmaya başladı. Bu sitelerde oluşan ilişkiler gelişerek, gerçek hayatta da yüz yüze buluşan insanların oluşturdukları sosyal medyayı ortaya çıkardı (Kartal, 2013: 160). Basit ifadeyle sosyal medya, internet kullanıcılarının birbirleriyle çevrimiçi iletişim kurmalarına olanak veren, içerik paylaşımı, kişisel yorumlar gibi aktivitelere dayalı olan sosyal ağ siteleri olarak tanımlanabilir (Kırtış ve Karahan, 2011: 261).

Sosyal medya, gün geçtikçe insanların hayatlarından koparamadığı bir araç haline gelmiştir. Sosyal medya kullanıcıları her geçen gün artmakta ve bu nedenle insanlar tarafından en çok kabul edilen internet aracı olarak yerini almaktadır. Sosyal medya uygulamaları artık sadece iletişimi sağlamamakta oyun, bilgi edinme, arama yapma gibi birçok konuyu da kullanarak, bireylerin hemen her ihtiyacını sağlama niyeti içindedirler. Böylece aradığı hemen her şeyi sosyal medyada bulan kişilerin başka bir araca ihtiyaçları olmayacaktır (Hazar, 2011: 153). Sosyal medyanın etkileşimsel ve katılımcı özelliği sayesinde kitleler tarafından benimsenmesinin akabinde geleneksel medyaya olan ilginin azaldığı görülmektedir. Televizyon, dergi, gazete ve radyo gibi geleneksel medya araçları tek yönlü statik yayın teknolojilerine sahiptir. Örneğin geleneksel medya araçları tüketicilere bir içerik sunar ve işletmelerde bu içeriklerin içinde veya bu içeriklerden bağımsız olarak reklam sayfalarında tüketicilere ulaşmaya çalışırlar ya da televizyonlarda izlenen programların arasında ya da süresince reklamlar verirler. Bu yayınlarda tüketicinin beğenmediği veya onaylamadığı içeriklere anında ve etkili bir geri bildirimde bulunması imkânsızken, yeni Web teknolojilerinde ise herkesin kolayca içerik yaratmasına ve daha önemlisi bu içeriği yayınlamasına ve dağıtmasına izin vermektedir. Bu durumda, insanlar bu yeni ortamlarda sosyal ve çift yönlü bir iletişim platformuna kavuşmuş olmaktadır (İşlek, 2012: 21).

Sosyal medya kullanımıyla alâkalı istatistikler incelendiğinde sosyal medyanın kullanım oranının gün geçtikçe daha da arttığı ve hayatın vazgeçilmez parçası olduğu görülmektedir. TÜİK İnternet Kullanım İstatistiklerin yayımladıkları teknolojilerin kullanımının araştırılmasına göre; 2021 senesinin Ağustos hanelerin %92'si evden internet erişim imkanına sahip olduğu, bu oranın 2020 yılında ise %90,7 olduğu görülmektedir (TÜİK İnternet Kullanım İstatistikleri).

Günümüzde birçok sosyal ağ bulunmakta ve zamanla sosyal ağlar değişip gelişmektedir. Dijital Insight'ın hazırladığı 2021 Türkiye İnternet Kullanım ve Sosyal Medya İstatistiklerinde; 84,69 milyon nüfusa sahip ülkemizde; Nüfusun %78'ini oluşturan

65.80 milyon internet kullanıcısı, %71'ini oluşturan 60 milyon aktif sosyal medya kullanıcısı, %91'ini oluşturan 76.89 milyon aktif mobil kullanıcısı vardır. Bu kullanıcıların en aktif olduğu sosyal medya platformu %94,5 kullanım oranıyla YouTube'dur. İkinci sırada %89,5 ile Instagram gelmektedir (Digital In January 2021 Türkiye Raporu).

2.5. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararına Etki Eden Sosyal Medya Araçları

Bireysel yatırımcılar sosyal medya araçlarını kullanarak bir çok farklı eylem gerçekleştirmekte, sosyal medyada finansal aracı takip edebilen yatırımcılar içeriklerdeki yorumları takip ederek, diğer yatırımcıların ve uzmanların görüşlerini almakta ve yatırım tercihine karar verebilmektedir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken olarak araçları Tablo 1'de, literatürde öne çıkan farklı sosyal medya araçlarının sınıflandırılmalarına yer verilmektedir.

Tablo 1. Sosyal Medya Araçlarının Sınıflandırılmaları

(ICrossing, 2008: 6)	• Sosyal Ağlar • Bloglar • Wikiler • Podcastler • Forumlar • İçerik Toplulukları • Microbloglar
(Weinberg, 2009)	• Sosyal Haber Siteleri • Sosyal İşaretleme Siteleri • Sosyal Ağlar • Diğer İçerik Paylaşım Siteleri
(Kaplan ve Haenlein, 2010)	• İşbirlikçi Projeler (Wikipedia) • Bloglar • İçerik Toplulukları • Sosyal Ağlar (Facebook) • Sanal Oyun Dünyaları • Sanal Sosyal Dünyalar

(Mangold ve Faulds, 2009: 358)	• Sosyal Ağ Siteleri (Myspace, Facebook) • Yaratıcı Çalışma (Video, Resim, Müzik) • Paylaşım Siteleri • Kullanıcı Sponsorlu Bloglar • Şirket Sponsorlu Bloglar • Şirket Sponsorlu Olay /Yardım Siteleri • Davetiye ile Kabul Eden Sosyal Ağlar • İş Ağı Siteleri (Linkedin) • İşbirlikçi Web Siteleri (Wikipedia) • Sanal Dünyalar • Ticaret Toplulukları (eBay, Amazon.com) • Podcastler • Eğitim Materyalleri Paylaşımı • Açık Kaynak Program Toplulukları (Linux.org) • Sosyal İşaretleme Siteleri
(Safko, 2009)	• Sosyal Ağlar • Yayıncılık • Resim Paylaşımı • Ses Paylaşımı • Video Paylaşımı • Microblogging • Canlı Yayıncılık • Sanal Dünyalar • Oyun Siteleri • Verimlilik Uygulamaları • Toplayıcılar • Arama • Mobil Sosyal Medya • (Skype, Apple iChat)
(Zarella, 2010)	• Bloglar • Twitter ve Microblogging • Sosyal Ağlar • Medya Paylaşımı • Sosyal Haberler • Forumlar • Sanal Dünyalar

(Akar, 2010a)	• Bloglar • Mikroblogging • Wikiler • Sosyal İşaretleme • Medya Paylaşım Siteleri • Podcasting • Online Sosyal Ağlar ve Sosyal Ağ Siteleri Sanal Dünyalar
---------------	---

Yukarıdaki sınıflandırma yaklaşımlarından yola çıkarak günümüzde en yaygın kullanıma sahip olan bloglar, microbloglar, wikiler, sosyal ağ siteleri açıklanmaya çalışılmıştır. Bu sınıflandırmada ilk sırada yer alan Blog kelimesi weblog, Web günlüğü ifadesinin kısaltılmış biçimde yazılmış halidir. Blog uygulaması için ücretli ve ücretsiz bir çok servis sağlayıcısı mevcuttur. Blog uygulaması için teknoloji okur yazarı olan herkesin kullanabileceği bir kolaylığa sahiptir ve genel kullanıma açık olan uygulama olmakla birlikte, aynı zamanda eşzamansız iletişim aracıdır (Aydın, 2018: 109). Blogların, “kişiyeye özel” mecra olgusunun dönüm noktası olduğu düşünülmekte, sürekli güncellemesi yapılan ve kişilerin günlük kullanma alışkanlığının internete yansması olarak da kabul edilebilir bir durum olan ağ güncesine blog denilmektedir. Ünlü halkla ilişkiler danışmanı olan Ceyda Aydede Blog Çağı isimli kitabında da bloglara “Sanal Ortam Günlüğü” adını vermiştir (Aydede, 2006:1).

Kullanıcıların herhangi bir teknik bilgisi olmadan istediği şeyi, istediği şekilde yazarların oluşturduğu daha çok günlüğe benzeyen web sitelerine verilen addır. Blog açmak ve bloglarda güncelleme yapmak çok basit olduğu için herhangi bir programlama bilmeye gerek kalmadan kullanılmaktadır (Alikılıç ve Onat, 2007: 903).

Bloglar içeriklerine göre dörde ayrılmaktadır. Bunlar; kişisel, temasal, yayıncıların sponsor olduğu bloglar ve kurumsal bloglardır;

- **Kişisel Bloglar:** İnternet üzerinde bireysel amaçlarla oluşturulan ve amacı genel ya da belirli bir odak olan blog çeşidine denir. Blog yazarının adı ya da takma ismini kullanılırlar ve genelde yazarın kişisel günlüğünü yansıtmak dışında da işlevi yoktur. Bireylerin günlük hayatta karşılaştıkları sorunları, olayları, okurlarıyla paylaştığı yerdir. En fazla rastlanan ve son dönemde yaygın hale gelen blog türüdür.

- **Temasal Bloglar:** Programlama dilleriyle sadece belirli bir alanda yazılan, belirli bir konuda uzman kişilerin yazdığı ve düzenlediği bloglar olup çeşitli konularda odaklanmıştır. Ekonomi, tasarım, pazarlama, yemek, politika gibi değişik alanlarda olabilir.
- **Topluluk Blogları:** Üyelik sistemine sahip olan ve sadece üyelerin paylaşımlarından meydana gelen bloglara denir. Diğer bir adı da komünite olarak da adlandırılan bu türdeki blogların çoğu kendi sunucularındaki blog yazılımını kullanmaktadır ve tarihsel olarak ise, LiveJournal'da oluşan bir kültür mirasını devam ettirmektedirler.
- **Kurumsal Bloglar:** Firmaların kendi işletmeleriyle ilgili haber ve duyurularını daha samimi bir şekilde halka açtıkları bloglardan olup son zamanlarda iş hayatında önemi artmaya başlamıştır. Ülkemizde az sayıda olsa da bazı şirketler şirket bloglarını hizmete sunmaya başlamıştır. Bu tarz bloglarda şirket doğrudan desteklenmez, genelde çalışanlar üzerinden destekleme yapılır.

Mikroblog, bir yayın biçimi olarak sınıflandırılabilir ve genelde kişiye hayatı ile ilgili bilgiler ve gelişmeler hakkında kısa genellikle 200 karakterden az güncellemeler yapma fırsatı veren yeni bir blog türü olarak adlandırılmaktadır. Bireylerin kendi yaşamları ile ilgili kısa haberleri takipçileriyle paylaştıkları blog türü olmakla birlikte genelde SMS, anlık mesaj, mail şeklinde iletilir (Wikipedia, 2021). Mikro blogun en önemli özelliği, kısa içerikle anlık olarak paylaşım yapılmasıdır. Mikroblog siteleri içinde en bilinen olanı Twitter, 140 karakter ile gönderilmektedir. Mikroblog siteleri daha çok anlık haber paylaşımı yapan profesyoneller tarafından kullanılır ve sosyal medya içinde olayları en hızlı duyurma siteleri olarak mikroblog siteleri kullanılır. Mikroblog sitesi, akıllı cep telefonları vasıtasıyla kısa sürede yazılıp paylaşımı kolayca yapılmaktadır (Küçükgöncü, 2018: 20).

Medya Paylaşım Siteleri, bu siteler kullanıcıların medya dosyalarını internet ortamında yükleyip paylaşılmasına imkân tanımaktadır ve son dönemlerde medya paylaşım siteleri çok popüler hale gelmiştir. Flickr ve Picasa en bilinen sosyal medya paylaşım siteleridir. Bu siteler üyelerinin resim yüklemesine ve paylaşımında bulunmasına, bulunduktan sonrada yorum yapabilmesini esas almıştır (Akar, 2010: 96).

Sosyal medya platformlarının bir diğer türü olan sosyal imleme, kullanıcılara favori Web sayfalarını çevrimiçi olarak saklamalarına, not etmelerine ve yönetmelerine imkân

veren bir tür Web 2.0 uygulamasıdır. Kullanıcılar, bu kaynakları kendi ilgi alanlarına göre farklı anahtar kelimelerle tanımlamakta, diğer bir ifadeyle etiketlemektedirler (Karaman, Yıldırım ve Kaban, 2008: 36).

Sosyal ağ kavramı, ortak bir amaç doğrultusunda insanların düşüncelerini paylaşmalarını ve birbirleriyle etkileşime girmelerini kolaylaştıran internet üzerinden bir topluluk oluşumunu işaret etmektedir (Preeti, 2009; Akt. Karal ve Kokoç, 2010: 252). Sosyal ağ siteleri ise Facebook, MySpace, Friendster gibi kullanıcıların, kullanıcı adı ve fotoğraf gibi profil bilgileri göndermelerine, herkese açık veya özel çevrimiçi mesaj göndermek veya çevrimiçi fotoğraf, video paylaşmak gibi yenilikçi yollar kullanarak diğerleriyle iletişim kurmasına izin veren üye tabanlı internet topluluklarıdır (Pempek, Yermolayeva ve Calvert, 2009: 227).

Sosyal ağ siteleri kullanıcılarının (Boyd ve Ellison, 2008);

- Sınırlı bir sistem içinde herkese açık veya yarı açık bir profil oluşturmak,
- Bağlantı paylaştığı diğer kullanıcıların listesinde açıkça belirtmesine,
- Diğer kullanıcıların ve kendisinin bağlantı listesini görme ve kendi listesini düzenlemesine izin veren Web tabanlı bir servistir.

Sosyal ağ siteleri, birçok konu hakkında olabilmekte ve sadece sosyal amaçla bir araya gelen kullanıcılara hizmet eden sosyal ağlar olduğu gibi, müzik paylaşımına yoğunlaşan Myspace gibi, iş dünyasından kullanıcılara hitap eden sosyal ağlara da LinkedIn, Xing gibi rastlamak mümkündür. Sadece belirli bir kullanıcı kitlesine hitap eden sosyal ağ siteleri de mevcuttur. Örneğin tüm dünyada akademisyenlerin birbirleriyle bağlantılı olmasını sağlamak üzere kurulmuş Academia.edu ve ResearchGate.com isimli internet siteleri özel bir kullanıcı kitlesine hitap etmektedir. Bu örnekler ışığında sosyal ağ sitelerini genel sosyal ağ, profesyonel sosyal ağ ve niche (niş) sosyal ağ siteleri olmak üzere üç farklı kategoride ele alınır (İşlek, 2012: 56);

Kurumsal kullanıcıların da üye olabildiği sistemde çalışan ve işverenin bulunduğu platformlar olarak görülmekte olup LinkedIn ve Xing gibi Web siteleri profesyonel ağlara örnektir. LinkedIn ve Xing gibi profesyonel sosyal ağ sitelerindeki deneyimlerini paylaşmaktadırlar.

Böylelikle sosyal medya, bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken daha çok bilgi ve içeriğin yer aldığı bir platform ayrıca bireysel yatırımcıların ilgili, etkin olması sonucu yatırım kararı verirken bir çok seçeneğin ortaya çıkmasına sebep olabilmektedir.

2.6. Sosyal Medyanın Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisi

Bireyler, sosyal medya aracılığı ile sanal ortamda bir araya gelebilmektedirler. Bu yüzden, sosyal medyanın bir kamuoyu oluşturma özelliği bulunmaktadır (Kerpen, 2011: 4). Kişilerin sosyal ağlar vasıtasıyla zaman, mekan kısıtlamasına tabi tutulmaksızın fikirlerini, görüşlerini bahsetmelerine, paylaşımlarına olanak tanıyan sosyal medya, sosyal ağların sunmuş olduğu medya özelliklerini kısıtlama olmaksızın kullanma imkanı tanıyarak aynı zamanda başka kişilerle karşılıklı fikir alışverişinde bulunmalarına imkan tanıyan interaktif ortamın varlığını hayata geçiren geniş tabanlı platformdur. Medyanın bireyler arasında karşılıklı iletişim halinde olması ve düşüncelerini birbirleriyle paylaşımlarına olanak tanınması, başka ifadeyle platformlarda takip ederek okudukları gönderilere yorum yapıp, görüşlerini belli etmesi medyayı geleneksel medyadan ayıran özelliğidir (Bulunmaz, 2011: 29-30).

Bunların yanı sıra sosyal medyanın en temel özellikleri aşağıdaki gibidir (Genç, 2015);

- Medyada bağlantı ve ölçeklemek yapılmakta olup medya kullanıcılarının istek, rağbet ve fikirleriyle yapılır.
- Medyada iletişim kişisel ve kitle boyutta olmasını sağlamaktadır. Böylece farklı ülkedeki bireylerin iletişim içinde olmasına olanak tanımakta olup medya sayesinde kişilerin konferans görüşmesine olanak tanımaktadır. Bu bize medyanın iki yönlü akışının varolduğunu gösterir.
- Medya sayesinde kamuoyu ve kamuoyundaki bireyler etkileşim içinde bulunmaktadır. Bu durum sosyal medyanın etkileme gücünden kaynaklı olup etkinin güçlenmesi için çeşitli içeriklerden, gönderilerden faydalanılmaktadır.

Sosyal medya bir takım temel özelliklere sahiptir. Bunlar; *Katılım, Açıklık, Konuşma, Topluluk ve Bağlantılı Olmadır* (ICrossing, 2008: 5);

Katılım: Herkesin katılmasına, bildirimde bulunması konusunda teşvik eder. Bu da medya ve izleyici arasındaki çizginin bulanıklaşmasına sebep olmaktadır.

Açıklık: Sosyal medya hizmeti çoğu bildirim ve katılıma açık olup oylama, yorum ve bilgi paylaşımına teşvik etmekte, nadiren içeriğe erişim ve içeriği kullanma, parola korumalı giriş engelleri bulunmaktadır.

Konuşma: Geleneksel medya yayın yani içerik iletilir veya dağıtılırken sosyal medya iki yönlü bir konuşma olarak görülmektedir.

Topluluk: Sosyal medya, toplulukların hızlı şekilde oluşmasına ve etkili bir şekilde iletişim kurmasına olanak tanır. Topluluklar, politika veya fotoğraf sevgisi gibi ortak çıkarları paylaşırlar.

Bağlantılı Olma: çoğu medya türü diğerlerine bağlantılı olma özelliklerinden yararlanarak kendi bağlantılarıyla gelişmektedir.

Sosyal medya sayesinde lisans sahibi, büyük bir yatırım gücüne sahip yatırımcı ile cebinde 1000 ₺ olan normal sosyal ağ kullanıcısı aynı plâtfom bir araya getirerek paralarının değerinin yükselmesi ve alçalması hakkında bilgi edinmek isteyen bireyler televizyon, gazete gibi geleneksel iletişim ortamı araçları yerine sosyal medyayı takip ettiği düşünülmekte dolayısıyla sosyal medya büyük, küçük her türlü yatırımcı için para birimlerinin gelecek değerlerini tahmin etme ve buna bağlı olarak yatırım kararlarını belirleme adına önemli bir bilgi kaynağıdır (Polat ve Akbıyık, 2019: 445).

Bireysel yatırımcıların finansal bir yatırım kararı verirken birçok etmen ile karşılaşmaktadır. Bu doğrultusunda edindikleri bilgileri değerlendirerek kendileri için en uygun kararı almak her zaman mümkün olmayabilir. Bireysel yatırımcılar belirsizlik altında karar alırken kişisel, finansal ve çevresel faktörlerin etkisinde kalabilmektedir. Bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken elindeki kaynağı değerlendirmek için yatırımlarını yönlendirirken sosyal medyadaki paylaşımlardan finansal aracı takip edebilen, yorumlardan, güncel ekonomik durumlardan etkilenecek diğer yatırımcılarında görüşlerini alarak pozisyonunu belirlemeye çalışmakta, yatırım kararlarını ve seçeceği yatırım araçlarını yatırımcı kendisi için en doğru yatırım araçlarını tercih etme eğilimine girmektedir.

2.7. Sosyal Medyanın Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etkisini Araştıran Çalışmalar

Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan bir çok faktör bulunmaktadır. Çalışmanın bu kısmında bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında etkili olan faktörlerin literatürdeki çalışmalarına yer verilmektedir.

Usul, Bekçi ve Eroğlu (2002), Piyasasında işlem gören bireysel yatırımcıların tasarruflarını hisse senetlerinde değerlendirirken göstermiş olduğu davranışlar incelenmiş olup, 919 bireysel yatırımcı ile yüz yüze görüşülmüştür. Elde edilen bilgiler doğrultusunda mesleğin, yaşın, eğitim durumunun hisse senedine yapacakları yatırımların oranını, süresini, risk alma düzeyini ve oranlarını etkilediği tespit edilmiştir.

Merikas, Merikas, Vozikis ve Prasad (2004), Yunan borsasındaki bireysel yatırımcıların davranışlarını etkileyen faktörler incelenmiş, Atina Menkul Kıymetler Borsasında yatırım yapan aktif 150 aktif yatırımcı üzerinde veriler toplanmıştır. Elde edilen analiz sonucunda yatırımcıların ortalama yatırım tutarlarının ve bireysel davranışlarının davranışsal finans ile ilişkili olduğu belirlenmiştir.

Ede (2007), bireysel yatırımcıların davranışlarına ilişkin olarak psikolojik bulgular, eğilimler ve bireysel yatırımcıların gerek demografik gerekse ayırt edici özellikler açısından farklılaşmalarının veya benzerliklerinin tespit edilmesini amaçlanmış olup 775 bireysel yatırımcıya anket yöntemi uygulanmış ve elde edilen sonuçlar yararlanarak yatırımcı davranışları, eğilimler arasındaki ilişkiler belirlenmeye çalışılmıştır. Bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarında psikolojik önyargıların etkisinde kalarak irrasyonel davranışlar gösterebilmekte, piyasaların etkinliğini azaltmakta, gerek yatırımcıların eğitilmesi gerekse yapılan strateji önermeleri varolan durum düşünüldüğünde bireysel yatırımcıların irrasyonel davranışlarını tamamen ortadan kaldırabilecek çözüm olmamaktadır.

Yılmaz (2009), bireysel yatırımcıların yatırım davranışlarını etkileyen faktörlerle yatırım kararları arasındaki ilişkiyi, yatırım davranışlarına yön veren unsurları ve bu unsurların şekillendirdiği yatırım tarzı bakımından farklılıkları incelenmiş, kurumsal yatırımcılara 58, bireysel yatırımcılara 220 anket uygulanmış uygulanan anket çalışması sayesinde bireysel ve kurumsal yatırımcıların bir yandan piyasaları daha güvenli kılacak girişimlerin artırılması yoluyla diğer yandan eğitim faaliyetleri, medya gibi unsurların da desteği ile yeterli düzeyde bilinçlendirildikleri takdirde daha rasyonel ve etkin hareket edebilecekleri sonucuna ulaşılmıştır.

Bashir vd. (2013), Pakistan'daki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden faktörleri incelemiş, 125 bireysel yatırımcının verileri anket yöntemiyle toplanmış, elde edilen analiz sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörün muhasebe bilgisi olduğu tespit edilmiştir.

Hon (2013), Hong Kong'daki yatırım kararlarını etkileyen faktörleri incelemiş, 1.199 bireysel yatırımcıya anket yöntemi uygulanmış ve elde edilen veriler frekans analizine tabi tutulmuştur. Elde edilen veriler sonucunda bireysel yatırımcılar borsada olumsuz sonuçlarla karşılaşsalar da, kötü bir borsada yatırım yapsalar da kendi fikirlerine olan inançlarının yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Gümüş vd. (2013), Türk ve Azeri bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan psikolojik ve demografik faktörlerin tespiti amaçlanmış, her iki ülkede 384 kişiye anket formu uygulanmış elde edilen analiz sonucunda bireysel yatırımcıların bazı kararları üzerinde gelir, medeni durum, eğitim seviyesi, cinsiyet, yaş, hırslı davranma ve alışkanlıkların yatırım kararlarında etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ngoc (2014), Vietnam'da yaşayan, borsada yatırım yapan bireysel yatırımcıların davranışlarını araştırmış ve 188 bireysel yatırımcıdan elde edilen veriler anket yöntemiyle toplanmıştır. Borsada yatırım yapan bireysel yatırımcılara dikkatli davranarak karar vermeleri gerektiği önerilmiştir.

Kengatharan ve Kengatharan (2014), Colombo Menkul Kıymetler Borsasındaki yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörleri araştırmış, 128 bireysel yatırımcıya anket yöntemi uygulayarak veriler toplanmıştır. Elde edilen analiz sonucunda yatırımcıların kararları sürü, sezgi, beklenti ve piyasadan etkilendiği belirtilmiştir.

Phan ve Zhou (2014), Vietnamlı yatırım yapan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etkisi incelenmiş, 472 bireysel yatırımcıdan elde edilen veriler yapısal eşitlik denklemi ile analiz edilmiş ve yatırımcıların cinsiyet ve psikolojik faktörlerin kararlarında etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Küçük (2014), Osmaniye ilindeki 150 kişiye yüz yüze anket uygulaması yapılmış, elde edilen sonuçlar incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım kararı almalarında davranışsal etkilerin, eğitimin, bilinçlendirmenin kamuoyunu aydınlatmada, bireysel yatırımcıların yatırım kararı almadaki iradelerini ve davranışlarını daha yalın hale gelmesi ve rasyonel bir seçim yapma konusunda daha olumlu sonuçlar elde edebileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Ayvalı (2014), Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken etkilendikleri faktörler incelenmiş, 215 banka çalışanına yüz yüze anket uygulaması yapılmış, elde edilen sonuçlar incelendiğinde Bartın ilindeki yatırımcıların yatırım kararlarındaki geçmiş tecrübeleri, gelir düzeyleri, uzman kişilerin fikirleri ayrıca yatırımların çeşitlendirilmesi güvenin yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Karaca (2015), bireysel yatırımcıların finansal kararlarında davranışsal finans önermelerinde ne ölçüde etkisinde kaldığının tespiti amaçlanmış, 300 bireysel yatırımcıya anket uygulaması yapılmış elde edilen sonuçlar incelendiğinde davranışsal finans

kapsamında incelenen önyargılar ve psikolojik eğilimler bireysel yatırımcıların davranışlarını etkileyerek irrasyonel yatırımcı davranışlarının ortaya çıkmasını sağlamıştır.

Yeşildağ ve Özen (2015), borsa yatırımcılarının yatırım kararları üzerindeki faktörleri incelenmiş, Uşak ilinde yatırım yapan 122 hisse senedi yatırımcısına anket yöntemiyle analizi yapılmış elde edilen veriler sonucunda yatırımcıların borsa hakkında çok fazla bilgi sahibi olmadıkları, rasyonel hareket etmedikleri tespit edilmiştir. Ayrıca; yaş, cinsiyet, meslek, eğitim durumu, aile nüfusu ve gelir gibi demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin yatırım kararlarını etkilediği tespit edilmiştir.

Bayrakdaroglu ve Şan (2015), Muğla ilinde yer alan 329 işletme üniversitesi öğrencilerinin hisse senedi piyasalarına katılım eğilimlerinin motive eden faktörleri incelenmiş, finansal okur yazarlık, risk, finansal kurumlara duyulan güven, kısa ve uzun vadede beklentiler hisse senedi piyasalarına katılım tercihlerine etki ettiği belirlenmiştir.

Kendirli ve Kaya (2016), Çorum ve Yozgat illerindeki bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ve bu tercihlere etki eden unsurları araştırmış, Çorum ve Yozgat ilindeki bireysel yatırımcıların benzer araçları tercih ettiği fakat yatırım kararlarını etkileyen bazı faktörlerde kararların farklılaştığı tespit edilmiştir.

Aydın ve Ağan (2016), psikolojik eğilimlerin bireysel yatırımcıların finansal karar almadaki etkisi araştırılmış, internet ortamında sunulan 600 yatırımcıya uygulanan anket yöntemiyle veriler toplanmış, elde edilen veriler bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken davranışsal eğilimlerden etkilendiği tespit edilmiştir.

Ece (2017), demografik özelliklerinin, yatırım davranışlarının ve yatırım bilgisinin 68 bireysel yatırımcının üzerindeki etkisi araştırılmış olup elde edilen veriler doğrultusunda cinsiyetin, yaşın, medeni durumun yatırım davranışlarında etkili olmadığı, eğitim düzeylerinin yatırım konusunda eğitim alma durumunda yatırımcı davranışlarının üzerinde anlamlı etkisinin olduğu tespit edilmiştir .

Öncü ve Özevin (2017), rastgele örnekleme yöntemiyle seçilen 300 kadın yatırımcıya uygulanan çalışmada kadınların psikolojik eğilimlerin varlığı araştırılmış elde edilen sonuçlar neticesinde kadınların yatırım kararlarında psikolojik faktörlerin etkisinde kalarak hareket ettikleri tespit edilmiştir.

Özer ve Korkulutaş (2018), Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler araştırılmış, belirlemek için 390 yatırımcıya anket yöntemi uygulanmış, elde edilen veriler neticesinde faktörlerin etkisinde kalarak ölçülü davranış

sergilemedikleri ve davranışsal eğilimlerin yatırım kararları alırken oldukça büyük bir etkiye sebep olduğu tespit edilmiştir.

Alalwani ve Dayı (2019), bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının davranışlarındaki sosyolojik ve psikolojik faktörler açısından etkisi incelenmiş, Irak Menkul Kıymet Borsasında yatırım yapan 400 bireysel yatırımcıya anket uygulamasıyla elde edilen veriler sonucunda yatırım kararları üzerinde finansal kriz ve bilgi, risk ve sürü psikolojisi faktörlerinin etkili olduğu tespit edilmiştir.

Sari (2019), Ayvalık ilçesindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının ve davranışlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi amaçlanmış, 385 bireysel yatırımcıya anket uygulaması yapılmış elde edilen veriler sonucunda bireysel yatırımcıların önyargılardan ve psikolojik eğimlerden etkilenerek rasyonel olmayan kararlar verdikleri tespit edilmiştir.

Afşar (2020), Ankara ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini ve profillerini belirlemek amacıyla davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi amaçlanmış, 300 bireysel yatırımcıya anket uygulaması yapılmış ve elde edilen veriler sonucunda bireysel yatırımcıların etkisinde en çok kalınan psikolojik eğilimin temsil etme eğilimi olduğu, bireysel yatırımcıların eğitim seviyesinin artmasıyla aşırı güven ve iyimserlik eğilimlerinin etkilerinin azaldığı, bireylerin yatırım sürecinde kazandığı tecrübelerin etkilerinin azaldığı, yatırım sürecindeki tecrübelerin artması sonucu bireylerin daha sık portföy ve piyasa takibi yapmaya başladığı ve tutuculuk eğiliminden uzaklaştığı tespit edilmiştir.

Ebinç (2020), bireysel yatırımcıların yatırım kararları ve davranışları üzerinde rol oynayan psikolojik ve ekonomik etmenler araştırılmış, 2008 yılındaki küresel kriz göz önünde bulundurularak nitel araştırma yöntemleri aracılığıyla döküman incelemesi yapılmış sonuç itibarıyla, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken psikolojik eğilimlerden etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Sosyal medyada yer alan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etkisini konu alan çalışmalar Türkiye ve Dünya literatüründe taraması yapılmış, yapılan araştırmalar sonucunda literatürde sosyal medyanın bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etkisine yönelik çalışmalara rastlanılmamıştır. Bu kapsamda, sosyal medyanın yatırım kararlarında yönlendirici etkisi olmasından dolayı sosyal medyada yer alan tavsiyelerin bireysel yatırımcıların tutum ve davranışlarının tespiti amaçlanmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. SOSYAL MEDYADA YER ALAN TAVSİYELERİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ÖRNEK OLAY

3.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı

Bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken duygusal, sosyo kültürel ve çevresel faktörlerden etkilenecek, karmaşık analizler yerine daha kolaydan ve hızlı kararlar verdiği iddia edilmiştir. Bireylerin sosyo kültürel çevresi, statüsü, kişilik özellikleri ve duygularından etkilenecek yatırım kararı aldıklarını iddia eden davranışsal finans kavramı ortaya çıkmıştır. Bireysel yatırımcılar, davranışsal finans kapsamında bilgi ve iletişim kaynaklı, duygusal ve sosyal eğilimlerin etkisi altında kalabilmekte kişisel, çevresel, finansal faktörlerin etkiyle yatırım kararları verebilmektedirler.

Davranışsal finans özellikle bireysel yatırımcının karar alma sürecine ve bu sürece etki eden değişken ile parametrelere odaklandığı için daha da karmaşık bir yapıya bürünmektedir. Duyguların kişisel davranışları ve karar alma sürecini etkilediği savunulan bu karmaşık yapıda uzman bilgi kaynaklarından elde edilen görüşlerin etkisi ise oldukça fazladır. Gelişen teknoloji ile birlikte bilgi kaynağı olan uzmanların bilgisine ulaşmak için bireysel yatırımcılar sosyal medya araçlarını kullanmaya başlamışlardır. Bireysel yatırımcılar sosyal medya araçlarını kullanarak bir çok farklı eylem gerçekleştirmekte sosyal medyada finansal aracı takip edebilen yatırımcılar, içeriklerdeki yorumlarını takip etmekte, diğer yatırımcıların görüşlerini almakta ve yatırım tercihini yapabilmektedir.

Bu çalışmada, en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden olan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) araştırılması ve değerlendirilmesi yapılarak bireysel yatırımcıların sosyal medyadaki tavsiyeler doğrultusunda genel eğilimlerini belirlemek ve açıklamaktır.

3.2. Araştırmanın Verileri ve Analizi

Çalışmanın bu bölümünde en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden olan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin verilerine ve analizine yer verilmiştir.

3.2.1. Teknosa (TKNSA)

Teknosa (TKNSA), 03.03.2000 yılında Teknosa İç ve Dış Ticaret unvanı olarak Sabancı Holding tarafından kurulan elektronik eşyaların perakende ticareti ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirkettir. Ürünlerin yanında bulaşık makineleri, elektrik süpürgeleri, televizyonlar, cep telefonları, dijital kameraların yanı sıra kişisel bilgisayarlar gibi elektronik tüketici ürünleri ve ev aletleri gibi teknoloji alanında faaliyet gösteren bir şirket olup 2021 yılının 9 aylık bilançosunda ödenmiş sermayesi 201 milyon TL'dir (<https://www.isyatirim.com.tr>). Teknosa (TKNSA) hissesi BİST 100'de işlem görmekte olup, BİST 30 ve BİST 50'ye dahil değildir.

Tablo 2. TKNSA Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı (<https://www.isyatirim.com.tr>)

XU100 (%)	XU050 (%)	XU030 (%)
0,1	Dahil Değil	Dahil Değil

Sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden biri olan Teknosa (TKNSA) şirketine ait ilanlarda yer alan yorumlarda bir yıl içerisindeki beklentilerinin on günden kısa bir sürede %40 oranında artış ile gerçekleştiğini belirtmişlerdir. Bedelli haberinin gelmesiyle beraber nakit sermayeyi arttırmamasından dolayı Sabancı Holding %60 olan hissenin %10'unu sattığını ve buradan alacağı parayı Teknosa'daki nakit sermaye artırımında kullanacaklarını söylemesi üzerine %150-200 arasında bedelli öngörüsü hakim iken bu hareketler neticesinde cirosu artan, karı yükselen şirket olan Teknosa da bu çeyrekte bir milyar dokuz yüz milyon satış yaparak cirosunu %53 arttırdı. Geçen yıla göre sadece son çeyrekte elde ettiği esas faaliyet karı 168 milyon lira olurken geçen yıl bu rakam 73 milyon, bir önceki çeyrekte ise 141 milyondur. Yani bu sene esas faaliyet karını 2020'nin tamamında 175 milyondan 351 milyona çıkarmış oldu. Son iki çeyrekteki esas faaliyet karı aşağı yukarı 300 milyona yakın bu da bize Teknosa'nın 2021 yılında, 2020

yılının çok üzerinde yani 351 milyon olan esas faaliyet karını 600 milyonun üzerine çıkabileceği şeklinde mesaj veriyor.

Teknosa'nın (TKNSA) operasyonel sonuçlarının oldukça güçlü ve etkileyici olmasından dolayı cirodaki artış e-ticaret payının giderek artması sonucu verimliliği desteklemesi şirket için olumlu yönde hareket seyretmesine sebep olacaktır.

Şirketin genel müdürü Bloomberg ve Habertürk'e çıkarak şirket hakkında, sermaye artırımından dolayı 273 milyon lira nakit girişi olacağını ve 80 milyon lira rekor kar tutarı ile dijital yatırım yapacaklarını ve kredi borçlarında azaltılmaya gideceklerini söyledi. Şirketin borç sorununun olmadığı, hisselerdeki oynaklığın her yerde mevcut olduğu için ilanlarda Teknosa hissesiyle ilgili bireysel yatırımcılara uzun vadede yatırım tavsiyesinde bulunmaktadır.

Tablo 3'de Teknosa hissesine ait sosyal medyadaki ilanların abone sayıları ve yayınladıkları tarihler gösterilmektedir.

Tablo 3. Teknosa İlan Bilgileri

	Abone Sayısı	Tarih
İlan 1	168.000	28.03.2021
İlan 2	85.500	20.02.2021
İlan 3	52.000	19.02.2021
İlan 4	48.700	02.02.2021
İlan 5	34.100	28.02.2021
İlan 6	25.900	14.02.2021
İlan 7	25.200	22.02.2021
İlan 8	23.800	01.03.2021
İlan 9	19.300	21.02.2021
İlan 10	11.400	06.03.2021

Sosyal medyada paylaşımı yapılan Teknosa (TKNSA) hissesine ait ilan bilgilerinde; 168.000 abonesi olan İlan 1'in 28.03.2021 tarihli, 85.500 abonesi olan İlan 2'de 20.02.2021 tarihli, 52.000 abonesi olan İlan 3'te 19.02.2021 tarihli, 48.700 abonesi olan İlan 4'te 02.02.2021 tarihli, 34.100 abonesi olan İlan 5'te 28.02.2021 tarihli, 25.900 abonesi olan İlan 6'da 14.02.2021 tarihli, 25.200 abonesi olan İlan 7'de 22.02.2021 tarihli, 23.800 abonesi olan İlan 8'de 01.03.2021 tarihli, 19.300 İlan 9'da 21.02.2021 tarihli, 11.400 abonesi olan İlan10'da 06.03.2021 tarihli sosyal medya araçlarından olan YouTube paylaşımlarında Teknosa (TKNSA) hissesine ait ilanlarında yatırım tavsiyesinde bulunmuşlardır.

Tablo 4. Teknosa Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
26.12.2021	6,320	6,410	6,510	6,140	28,17M	-1,25%
19.12.2021	6,400	6,480	6,900	6,010	44,31M	-4,76%
12.12.2021	6,720	7,560	8,010	6,720	77,71M	-10,64%
05.12.2021	7,520	7,600	7,890	7,320	67,63M	0,27%
28.11.2021	7,500	6,880	7,700	6,880	109,12M	11,44%
21.11.2021	6,730	6,410	6,830	6,330	70,63M	5,98%
14.11.2021	6,350	6,430	6,650	6,140	39,84M	-0,78%
07.11.2021	6,400	6,550	6,730	6,300	30,33M	-1,84%
31.10.2021	6,520	6,220	6,690	6,130	50,37M	5,33%
24.10.2021	6,190	6,090	6,360	6,090	27,06M	1,64%
17.10.2021	6,090	5,980	6,140	5,920	18,54M	2,01%
10.10.2021	5,970	6,100	6,250	5,940	19,95M	-1,97%
03.10.2021	6,090	5,860	6,420	5,840	47,16M	4,10%
26.09.2021	5,850	6,070	6,140	5,800	17,15M	-3,15%
19.09.2021	6,040	6,400	6,460	5,920	27,75M	-6,79%
12.09.2021	6,480	6,610	6,900	6,440	49,23M	-1,67%
05.09.2021	6,590	6,480	6,890	6,460	52,67M	2,17%
29.08.2021	6,450	6,440	6,530	6,410	13,77M	0,62%
22.08.2021	6,410	6,570	6,790	6,380	30,88M	-1,69%
15.08.2021	6,520	6,680	6,800	6,450	27,49M	-1,95%
08.08.2021	6,650	7,340	7,470	6,650	34,37M	-9,40%
01.08.2021	7,340	7,120	7,450	7,120	42,58M	3,82%
25.07.2021	7,070	6,850	7,250	6,820	43,04M	3,67%
18.07.2021	6,820	6,750	6,850	6,690	2,01M	1,19%
11.07.2021	6,740	6,800	7,030	6,580	30,32M	-0,30%
04.07.2021	6,760	6,530	7,010	6,530	31,84M	3,68%
27.06.2021	6,520	6,840	6,950	6,410	21,47M	-4,12%
20.06.2021	6,800	6,590	7,100	6,370	25,08M	2,72%
13.06.2021	6,620	7,190	7,240	6,590	17,94M	-7,80%

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
06.06.2021	7,180	7,260	7,430	7,160	25,96M	-0,97%
30.05.2021	7,250	7,350	7,600	7,100	44,61M	-1,36%
23.05.2021	7,350	8,300	8,330	7,230	36,60M	-11,34%
16.05.2021	8,290	8,200	8,660	8,070	49,49M	1,59%
09.05.2021	8,160	7,620	9,050	7,590	80,17M	8,08%
02.05.2021	7,550	6,860	7,700	6,830	84,67M	10,22%
25.04.2021	6,850	7,386	7,711	6,700	42,43M	-5,79%
18.04.2021	7,271	8,003	8,043	6,654	33,60M	-8,99%
11.04.2021	7,989	8,253	8,497	7,874	48,28M	-3,20%
04.04.2021	8,253	9,087	9,236	7,996	28,24M	-9,11%
28.03.2021	9,080	8,965	9,636	8,883	40,23M	1,28%
21.03.2021	8,965	8,748	9,588	7,759	32,02M	-6,37%
14.03.2021	9,575	10,110	10,503	9,297	44,89M	-5,29%
07.03.2021	10,110	10,754	10,876	10,029	43,38M	-5,80%
28.02.2021	10,733	10,415	11,499	10,374	75,67M	4,48%
21.02.2021	10,273	14,230	14,433	9,907	109,26M	-26,69%
14.02.2021	14,013	10,855	14,013	10,760	196,94M	29,89%
07.02.2021	10,788	11,248	11,364	10,584	49,13M	-3,10%
31.01.2021	11,133	10,632	11,621	10,300	132,28M	6,69%
24.01.2021	10,435	9,934	10,435	8,911	106,68M	5,98%
17.01.2021	9,846	9,168	10,259	9,012	127,81M	7,48%
10.01.2021	9,161	9,195	10,137	9,012	120,20M	-2,67%
03.01.2021	9,412	8,660	9,412	8,097	108,91M	8,68%
En Yüksek: 14,433	En Düşük: 5,800	Fark: 8,633	Ortalama: 7,695	Fark %: -27,021		

Şirketin 2021 yılı dönem sonu getirisine haftalık bakıldığında bir önceki yıla göre %-27,02 değer kaybettiği görülmektedir. 2020 yılında en yüksek 11,872 seviyesinde kapanış yapmışken, 2021 yılında en yüksek 14,433 seviyesinde kapanış yapmıştır. 2021 yılının ilk haftasının hisse fiyatına bakıldığında 9,412 seviyesinde iken yıl sonuna kadarki ortalama bakıldığında olumsuz seyir görülmektedir. Yıllık işlem hacminde ve halka açık piyasa değerinde 2021 yılının ortalamasına göre düşüş göstererek işlemlerin satım yönlü

olduğu görülmektedir. Teknosa İç ve Dış Ticaret 2021 yılını %-27,02 fark ile değer kaybederek hisse fiyatı 6,320 seviyesinde tamamlamıştır.

3.2.2. SASA Polyester Sanayi (SASA)

SASA Polyester (SASA), elyaf, iplik, polimer, polyester ve ara ürün üreticilerinde dünya devlerinden biri olup 2000'li yıllarda kimya devi olan Dupont firması ile ortaklık kurup *DupontSA* adını aldı. 2004'lü yıllarda Dupont hisselerini satın almasıyla *DupontSA* olan adını *ADVANSAS* olarak değiştirmiş oldu. 2005'li yıllara gelindiğinde *ADVANSAS SASA Polyester* Türkiye grubunun organizasyonuna adı verilmiş olup 2011'li yıllara gelindiğinde *Sabancı Holding ADVANSAS BV* hisselerini satın alarak adını *SASA* olarak değiştirdi (<http://www.sasa.com.tr/>). Şirketin ödenmiş sermayesi 2021 yılının 9 aylık bilançosunda 1.120 milyon TL'dir (<https://www.isyatirim.com.tr/>).

SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA) hissesi BİST 100, BİST 50 ve BİST 30 da işlem görmektedir.

Tablo 5. SASA Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı (<https://www.isyatirim.com.tr/>)

XU100 (%)	XU050 (%)	XU030 (%)
2,0	2,5	2,7

Sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden biri olan SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA) şirketine ait ilanlarda yer alan yorumlarda SASA' nın yapmış olduğu yatırımları tamamladıktan sonraki beklentiler cironun yükselmesiydi bu da yavaş yavaş gerçekleşmektedir. Hisse değeri 6-7 lira arasındayken 2,5-3 yılda 6 kat artarak 30 liranın üzerine çıkmıştır.

SASA hissesi son çeyrekte 366 milyon lira net kar ile geçen yılın son çeyreğindeki net karı %267 yükselterek cirosunu %141 yükseltti. Böylece bir yılda yaptığı ciroyu bir çeyrekte elde eden bir şirket haline geldi. Virüsten dolayı ekonominin durma noktasına geldiği dönemlerde hijyen malzemesi ve hammadde ihtiyacının çok ciddi bir şekilde yükselmesi de SASA' nın işine yaradı.

Şirketin yönetim kurulu başkanının faaliyet raporunda yayınladığı mesajda, 2021 ve 2022 yıllarında 1.4 milyar dolar ciroya ulaşmayı, 2023'de yeni bir yatırım ile 2.5 milyar

dolar ciroya yükselmeyi beklediklerini belirtmiştir. İlanlarda uzun vadede bulunduğu yerden bile daha yüksek bir seviyeye yükseleceği öngörülmektedir.

Tablo 6'da SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA) hissesine ait sosyal medyadaki ilanların abone sayıları ve yayınladıkları tarihler gösterilmektedir.

Tablo 6. SASA İlan Bilgileri

	Abone Sayısı	Tarih
İlan 1	168.000	22.02.2021
İlan 2	85.500	11.02.2021
İlan 3	52.000	06.02.2021
İlan 4	48.700	13.03.2021
İlan 5	34.100	12.02.2021
İlan 6	25.900	13.02.2021
İlan 7	25.200	24.02.2021
İlan 8	23.800	21.02.2021
İlan 9	19.300	18.02.2021
İlan 10	11.400	04.03.2021

Sosyal medyada paylaşımı yapılan SASA Polyester (SASA) hissesine ait ilan bilgilerinde; 168.000 abonesi olan İlan 1'in 22.02.2021 tarihli, 85.500 abonesi olan İlan 2'de 11.02.2021 tarihli, 52.000 abonesi olan İlan 3'te 06.02.2021 tarihli, 48.700 abonesi olan İlan 4'te 13.03.2021 tarihli, 34.100 abonesi olan İlan 5'te 12.02.2021 tarihli, 25.900 abonesi olan İlan 6'da 13.02.2021 tarihli, 25.200 abonesi olan İlan 7'de 24.02.2021 tarihli, 23.800 abonesi olan İlan 8'de 21.02.2021 tarihli, 19.300 İlan 9'da 18.02.2021 tarihli, 11.400 abonesi olan İlan10'da 04.03.2021 tarihli sosyal medya araçlarından olan YouTube paylaşımlarında SASA Polyester (SASA) hissesine ait ilanlarında yatırım tavsiyesinde bulunmuşlardır.

Tablo 7. SASA Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
26.12.2021	52,850	48,740	55,750	48,660	154,10M	11,03%
19.12.2021	47,600	49,980	54,650	40,740	166,06M	-8,46%
12.12.2021	52,000	47,180	61,000	47,180	170,70M	10,59%
05.12.2021	47,020	46,300	50,100	44,380	134,78M	1,64%
28.11.2021	46,260	39,820	47,040	39,820	178,51M	17,35%
21.11.2021	39,420	33,680	41,820	33,000	222,86M	17,81%
14.11.2021	33,460	32,780	34,280	32,560	120,24M	3,66%
07.11.2021	32,280	29,540	33,120	29,540	141,53M	9,28%
31.10.2021	29,540	31,320	31,380	28,700	79,74M	-4,83%
24.10.2021	31,040	28,000	31,380	27,940	101,70M	9,84%
17.10.2021	28,260	26,560	28,380	26,540	92,66M	6,24%
10.10.2021	26,600	27,600	28,520	26,460	74,57M	-3,27%
03.10.2021	27,500	26,940	27,960	26,020	67,92M	2,77%
26.09.2021	26,760	26,520	27,420	26,400	43,23M	1,52%
19.09.2021	26,360	26,600	27,780	25,820	51,51M	-1,57%
12.09.2021	26,780	27,280	27,680	26,500	45,28M	-1,69%
05.09.2021	27,240	28,480	28,700	27,040	44,30M	-4,08%
29.08.2021	28,400	27,340	28,820	27,240	67,52M	4,57%
22.08.2021	27,160	28,040	28,760	26,720	54,37M	-2,65%
15.08.2021	27,900	28,500	28,940	27,580	31,73M	-1,83%
08.08.2021	28,420	29,820	30,000	27,720	46,36M	-4,63%
01.08.2021	29,800	28,980	30,840	28,740	66,17M	3,33%
25.07.2021	28,840	30,200	31,140	28,820	66,50M	-3,55%
18.07.2021	29,900	30,160	30,500	29,760	13,99M	-1,39%
11.07.2021	30,320	27,740	32,620	25,840	174,77M	9,54%
04.07.2021	27,680	28,620	29,900	27,600	63,68M	-3,28%
27.06.2021	28,620	29,320	30,800	27,000	91,45M	-2,39%
20.06.2021	29,320	32,220	32,640	29,320	40,17M	-9,00%
13.06.2021	32,220	34,200	34,360	31,540	29,78M	-5,29%

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
06.06.2021	34,020	33,320	35,100	32,920	49,92M	2,10%
30.05.2021	33,320	31,640	36,360	30,740	103,11M	4,65%
23.05.2021	31,840	34,000	34,260	31,300	48,87M	-6,19%
16.05.2021	33,940	34,100	35,300	33,300	26,91M	0,35%
09.05.2021	33,820	34,660	35,500	33,640	14,70M	-2,14%
02.05.2021	34,560	35,960	36,880	34,360	47,42M	-3,46%
25.04.2021	35,800	33,274	38,080	33,126	99,54M	8,51%
18.04.2021	32,992	33,378	34,000	30,858	53,57M	-0,94%
11.04.2021	33,304	32,785	36,075	30,651	89,81M	1,68%
04.04.2021	32,755	34,830	35,794	32,014	59,66M	-5,76%
28.03.2021	34,756	32,948	35,809	32,385	151,47M	5,77%
21.03.2021	32,859	30,754	36,312	28,161	186,02M	2,35%
14.03.2021	32,103	33,422	34,534	31,110	104,76M	-3,90%
07.03.2021	33,407	29,435	36,861	28,264	242,78M	14,82%
28.02.2021	29,094	30,947	31,273	28,176	67,76M	-2,73%
21.02.2021	29,910	31,525	32,503	25,241	295,14M	-9,95%
14.02.2021	33,215	25,923	40,277	24,841	416,36M	30,21%
07.02.2021	25,508	20,824	25,508	20,691	166,38M	23,81%
31.01.2021	20,602	19,164	21,372	18,957	88,39M	8,60%
24.01.2021	18,971	18,705	19,846	17,119	83,95M	2,31%
17.01.2021	18,542	17,652	19,668	17,652	84,35M	5,13%
10.01.2021	17,637	16,941	18,423	16,778	107,88M	3,92%
03.01.2021	16,971	15,059	17,489	14,866	88,69M	13,26%
En Yüksek: 61,000	En Düşük: 14,866	Fark: 46,134	Ortalama: 31,336	Fark %: 252,710		

Şirketin 2021 yılı dönem sonu getirisine haftalık olarak bakıldığında, bir önceki yıla göre %252,710 değer kazandığı görülmektedir. 2020 yılında en yüksek 16,437 seviyesinde kapanış yapan şirket 2021 yılında en yüksek 61,000 seviyesinde kapanış yapmıştır. 2021 yılının ilk haftasının hisse fiyatına bakıldığında 16,971 seviyesindeyken yıl sonuna kadarki ortalamaya bakıldığında olumlu seyir görülmektedir. Yıllık işlem hacminde ve halka açık piyasa değerinde 2021 yılının ortalamasına göre büyüme göstererek işlemlerin alım yönlü

olduğu görülmektedir. SASA Polyester Sanayi A.Ş şirketinin 2021 yılını %252 fark ile değer kazanarak hisse fiyatı 52,85 seviyesinde tamamlamıştır.

3.2.3. Erdemir (EREGL)

Erdemir (EREGL), 11.05.1960 yılında devlet tarafından kurulan, 2006 senesinde özelleşerek OYAK grubuna devri sağlanmış olan şirket demir ve çelik, alaşımlı ve alaşımsız demir, demir döküm, preslenmiş ürünler ve yan ürünler üreticisidir. Şirket saçlar, sıcak ve soğuk haddelenmiş ürünler, teneke çinko kaplı yassı çelik ürünler üretmekte ve otomobil, beyaz eşya, boru ve tüp, rulo, üretim, elektrik elektronik, makine mühendisliği, enerji, ısıtıcı ekipmanları, gemi yapımı, savunma ve paketleme sektörleri için temel hammaddeleri tedarik etmekte (<https://www.erdemir.com.tr/>) olup 2021 yılının 9 aylık bilançosunda ödenmiş sermayesi 3.500 milyon TL'dir. Erdemir (EREGL) BİST100, BİST 50 ve BİST 30 da işlem görmektedir (<https://www.isyatirim.com.tr>).

Tablo 8. EREGL Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı (<https://www.isyatirim.com.tr>)

XU100 (%)	XU050 (%)	XU030 (%)
9,1	11,0	12,2

Sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden biri olan Erdemir (EREGL), temettü firması, temettü yatırımcı için önerilen hisselerdendir. 24 Martta hisse başı 1.58 lira temettü ödeyerek temettü verimini %10'a kadar çıkarmıştır.

İlanlarda bu senenin üretkenlerin yılı olacağı ve sebebinin enflasyon olduğundan bahsediliyor. Üretici olup ihracatçı ve yurt içine satmayı başaran ve bunu dolarla fiyatlama şansına sahip olan Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları bu sene çok ciddi kar elde ederek bir çeyrekte 2 milyar lira üzerinde kar post etse, dört çeyrek olduğundan toplamda 8 milyar lira gibi bir kar elde edebilir. 35 milyar lira sermayeli şirket bu miktar bir kar elde edince de fiyatın yukarı yönlü potansiyeli devam eder.

İlanlarda hedef fiyat olarak 12 ay içerisinde %30'luk bir artış ile 20 TL olarak düşünülmekte fakat kar marjı ve büyümeler süreceğinden dolayı yıl içinde beklenenden

daha güçlü bilançolar alacağımız yönünde beklentileri oldukları için 20 TL'nin üzerinde revize edileceği düşünülmektedir.

Tablo 9'da Erdemir (EREGL) hissesine ait sosyal medyadaki ilanların abone sayıları ve yayınladıkları tarihler gösterilmektedir.

Tablo 9. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları İlan Bilgileri

	Abone Sayısı	Tarih
İlan 1	168.000	02.04.2021
İlan 2	85.500	14.04.2021
İlan 3	52.000	11.04.2021
İlan 4	48.700	12.05.2021
İlan 5	34.100	22.05.2021
İlan 6	25.900	25.05.2021
İlan 7	25.200	25.04.2021
İlan 8	23.800	02.05.2021
İlan 9	19.300	30.05.2021
İlan 10	11.400	06.05.2021

Sosyal medyada paylaşımı yapılan Erdemir (EREGL) hissesine ait ilan bilgilerinde; 168.000 abonesi olan İlan 1'in 02.04.2021 tarihli, 85.500 abonesi olan İlan 2'de 14.04.2021 tarihli, 52.000 abonesi olan İlan 3'te 11.04.2021 tarihli, 48.700 abonesi olan İlan 4'te 12.05.2021 tarihli, 34.100 abonesi olan İlan 5'te 22.05.2021 tarihli, 25.900 abonesi olan İlan 6'da 25.05.2021 tarihli, 25.200 abonesi olan İlan 7'de 25.04.2021 tarihli, 23.800 abonesi olan İlan 8'de 02.05.2021 tarihli, 19.300 İlan 9'da 30.05.2021 tarihli, 11.400 abonesi olan İlan10'da 06.05.2021 tarihli sosyal medya araçlarından olan YouTube paylaşımlarında Erdemir (EREGL) hissesine ait ilanlarında yatırım tavsiyesinde bulunmuşlardır.

Tablo 10. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
26.12.2021	28,160	28,500	30,220	27,500	318,39M	-0,78%
19.12.2021	28,380	30,200	33,300	23,560	457,05M	-8,16%
12.12.2021	30,900	27,240	36,260	27,220	350,45M	15,64%
05.12.2021	26,720	24,020	27,020	23,420	302,62M	12,27%
28.11.2021	23,800	22,700	24,200	22,540	243,38M	5,87%
21.11.2021	22,480	21,500	24,240	21,220	279,35M	5,84%
14.11.2021	21,240	19,730	21,620	19,430	263,04M	8,53%
07.11.2021	19,570	18,810	19,950	18,800	246,39M	4,10%
31.10.2021	18,800	19,700	19,780	18,450	187,13M	-4,52%
24.10.2021	19,690	19,250	20,120	19,230	174,77M	1,76%
17.10.2021	19,350	17,930	19,400	17,790	199,60M	8,52%
10.10.2021	17,830	17,100	17,850	17,100	205,19M	4,45%
03.10.2021	17,070	16,670	17,140	16,090	236,43M	2,40%
26.09.2021	16,670	17,050	17,160	16,420	132,71M	-1,13%
19.09.2021	16,860	16,840	17,010	16,030	211,94M	-1,06%
12.09.2021	17,040	17,980	18,170	16,870	137,45M	-4,96%
05.09.2021	17,930	18,170	18,330	17,800	102,46M	-0,99%
29.08.2021	18,110	18,910	19,000	18,110	90,87M	-3,21%
22.08.2021	18,710	18,760	18,910	18,320	121,93M	0,38%
15.08.2021	18,640	19,770	19,860	18,420	138,71M	-5,57%
08.08.2021	19,740	20,800	20,800	19,070	220,78M	-5,10%
01.08.2021	20,800	20,040	20,860	19,580	165,93M	4,00%
25.07.2021	20,000	18,040	20,260	17,970	174,83M	11,61%
18.07.2021	17,920	18,000	18,030	17,850	5,71M	-0,99%
11.07.2021	18,100	18,030	18,460	17,740	89,30M	0,28%
04.07.2021	18,050	18,150	18,500	17,560	129,05M	-0,66%
27.06.2021	18,170	18,170	18,480	17,770	103,61M	0,17%
20.06.2021	18,140	17,780	18,420	17,750	126,32M	1,97%
13.06.2021	17,790	19,220	19,660	17,790	146,62M	-7,34%

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
06.06.2021	19,200	18,870	19,310	18,800	89,49M	1,53%
30.05.2021	18,910	19,150	19,560	18,770	120,77M	-1,56%
23.05.2021	19,210	18,650	19,370	18,480	196,20M	2,67%
16.05.2021	18,710	19,900	19,930	18,540	188,23M	-6,40%
09.05.2021	19,990	20,000	20,560	19,860	97,31M	1,27%
02.05.2021	19,740	19,030	20,160	18,840	305,81M	3,68%
25.04.2021	19,040	18,020	19,630	18,020	319,90M	5,84%
18.04.2021	17,990	18,360	18,760	17,280	306,15M	-1,91%
11.04.2021	18,340	16,310	18,380	16,110	444,22M	12,45%
04.04.2021	16,310	15,150	16,440	15,080	213,38M	7,66%
28.03.2021	15,150	13,920	15,550	13,920	179,36M	9,78%
21.03.2021	13,800	13,506	14,580	11,649	356,11M	-4,01%
14.03.2021	14,377	14,808	15,028	14,307	150,04M	-2,74%
07.03.2021	14,782	13,999	14,914	13,920	191,31M	6,26%
28.02.2021	13,911	12,934	14,069	12,908	201,44M	8,37%
21.02.2021	12,837	13,101	13,216	12,556	151,48M	-1,16%
14.02.2021	12,987	13,400	13,471	12,846	130,29M	-2,32%
07.02.2021	13,295	12,934	13,603	12,872	182,80M	3,50%
31.01.2021	12,846	12,626	13,268	12,477	137,57M	1,74%
24.01.2021	12,626	13,189	13,348	12,424	147,98M	-3,37%
17.01.2021	13,066	13,365	14,491	12,969	220,36M	-2,24%
10.01.2021	13,365	13,136	13,673	12,925	152,55M	1,20%
03.01.2021	13,207	13,154	13,286	12,547	178,94M	0,54%
En Yüksek: 36,260	En Düşük: 11,649	Fark: 24,611	Ortalama: 18,276	Fark %: 114,373		

Şirketin 2021 yılı dönem sonu haftalık getirisine bakıldığında bir önceki yıla göre %114,373 değer kazandığı görülmektedir. 2020 yılında en yüksek 13,708 seviyesinde kapanış yapmışken, 2021 yılında en yüksek 36,260 seviyesinde kapanış yapmıştır. 2021 yılının ilk haftasının hisse fiyatına bakıldığında 13,207 seviyesindeyken yıl sonuna kadarki ortalamaya bakıldığında olumlu seyir görülmektedir. Yıllık işlem hacminde ve halka açık piyasa değerinde 2021 yılının ortalamasına göre büyüme göstererek işlemlerin alım yönlü

olduğu görülmektedir. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları 2021 yılını %114,373 fark ile değer kazanarak hisse fiyatı 28,160 seviyesinde tamamlamıştır.

3.2.4. Türk Hava Yolları (THYAO)

Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO), 29.02.1956 yılında kurulan, Türkiye'nin İstanbul merkezli ulusal olan havayolu şirketi yolcu taşımacılığı ve kargo hizmeti vermektedir. Ayrıca şirketin kendine ait uçuş akademisi, Miles&Smiles programı vasıtasıyla uçuş durumlarını görüntüleme, koltuk yükseltme, ücretsiz bilet iptali, ödül bilet sistemi vardır. Türk Hava Yolları sahibi olup uluslararası ortaklıklar aracılığıyla kurulmuş ortak girişimlere katılmakta olup şirketin 2021 yılının 9 aylık bilançosunda ödenmiş sermayesi 1.380 milyon TL'dir (<https://www.isyatirim.com.tr>).

Tablo 11. THYAO Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı
(<https://www.isyatirim.com.tr>)

XU100 (%)	XU050 (%)	XU030 (%)
3,7	4,4	4,9

Sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden biri olan Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO) ile ilgili ilanlarda bireysel yatırımcılara verilen tavsiyelerde kargo operasyonlarının yakından takip edilmesi önerilmektedir. Türk Hava Yolları yönetim kurulunun almış olduğu karar ile şirketin kargo operasyonlarına daha fazla odaklanacağını açıklamıştır. Bu alanda rekabetin oldukça düşük olması Türk Hava Yolları hisseleri üzerinde olumlu etkiler bırakabileceği öngörülmektedir.

Havacılık sektörü hisseleri üzerinde en önemli etkinin aşı haberlerinin olduğu, içinde bulunduğumuz şu zamanlarda başarılı sonuçlar veren aşılardan nakliyesi şirket için oldukça önemlidir. Bu süreç havayolu hisseleri üzerinde başarılı öngörülerde bulunmamıza önemli etkiler sağlayacaktır.

Şirket çalışanlarının maaş kesintilerini kabul etmesi şirketin uzun vadede maliyetlerini düşürebilmesine olanak tanımıştır. En önemli giderler arasında yer alan personel maliyetlerinin azaltılması Türk Hava Yolları'nın hisse senedinin bilançolarında olumlu izlenim yaratacağı öngörülmektedir.

Tablo 12'de Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO) hisselerine ait sosyal medyadaki ilanların abone sayıları ve yayınladıkları tarihler gösterilmektedir.

Tablo 12. Türk Hava Yolları İlan Bilgileri

	Abone Sayısı	Tarih
İlan 1	168.000	03.08.2021
İlan 2	85.500	20.09.2021
İlan 3	52.000	22.08.2021
İlan 4	48.700	24.08.2021
İlan 5	34.100	14.09.2021
İlan 6	25.900	19.09.2021
İlan 7	25.200	11.09.2021
İlan 8	23.800	28.07.2021
İlan 9	19.300	22.08.2021
İlan 10	11.400	29.07.2021

Sosyal medyada paylaşımı yapılan *Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO)* hissesine ait ilan bilgilerinde; 168.000 abonesi olan İlan 1'in 03.08.2021 tarihli, 85.500 abonesi olan İlan 2'de 20.0.2021 tarihli, 52.000 abonesi olan İlan 3'te 22.08.2021 tarihli, 48.700 abonesi olan İlan 4'te 24.08.2021 tarihli, 34.100 abonesi olan İlan 5'te 14.09.2021 tarihli, 25.900 abonesi olan İlan 6'da 19.09.2021 tarihli, 25.200 abonesi olan İlan 7'de 11.09.2021 tarihli, 23.800 abonesi olan İlan 8'de 28.07.2021 tarihli, 19.300 İlan 9'da 22.08.2021 tarihli, 11.400 abonesi olan İlan10'da 29.07.2021 tarihli sosyal medya araçlarından olan YouTube paylaşımlarında *Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THYAO)* hissesine ait ilanlarında yatırım tavsiyesinde bulunmuşlardır.

Tablo 13. Türk Hava Yolları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
26.12.2021	20,020	21,040	21,720	19,740	393,44M	-5,21%
19.12.2021	21,120	21,240	23,480	18,050	508,61M	-6,63%
12.12.2021	22,620	22,260	26,660	21,880	810,11M	1,71%
05.12.2021	22,240	18,700	23,120	18,380	921,67M	20,02%
28.11.2021	18,530	16,990	19,350	16,430	790,20M	9,06%
21.11.2021	16,990	17,190	19,460	16,910	747,79M	-0,59%
14.11.2021	17,090	17,830	18,300	17,060	647,61M	-4,10%
07.11.2021	17,820	17,810	18,370	17,560	629,85M	0,96%
31.10.2021	17,650	14,980	17,900	14,920	735,52M	17,90%
24.10.2021	14,970	14,010	14,980	13,990	296,54M	5,87%
17.10.2021	14,140	14,660	14,680	13,650	517,71M	-3,42%
10.10.2021	14,640	14,150	14,650	13,920	378,98M	3,90%
03.10.2021	14,090	14,110	14,280	13,610	359,11M	0,28%
26.09.2021	14,050	13,690	14,120	13,440	459,38M	3,16%
19.09.2021	13,620	12,600	13,630	12,550	510,93M	7,08%
12.09.2021	12,720	12,430	12,800	12,170	352,57M	2,50%
05.09.2021	12,410	12,910	13,090	12,360	339,00M	-3,65%
29.08.2021	12,880	12,720	13,090	12,640	289,32M	1,58%
22.08.2021	12,680	12,390	12,950	12,390	512,70M	3,43%
15.08.2021	12,260	12,500	12,690	12,100	267,57M	-1,29%
08.08.2021	12,420	12,840	12,950	12,160	277,69M	-3,20%
01.08.2021	12,830	12,780	12,990	12,500	277,57M	0,79%
25.07.2021	12,730	12,740	12,910	12,240	283,02M	0,00%
18.07.2021	12,730	12,970	12,980	12,730	17,67M	-2,68%
11.07.2021	13,080	13,610	13,640	13,010	204,71M	-3,61%
04.07.2021	13,570	13,750	14,190	13,520	314,68M	-1,24%
27.06.2021	13,740	14,300	14,390	13,280	429,14M	-3,78%
20.06.2021	14,280	14,620	14,920	14,280	423,23M	-1,79%
13.06.2021	14,540	14,650	14,840	14,280	534,21M	-0,34%

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
06.06.2021	14,590	14,190	14,680	14,150	495,24M	3,92%
30.05.2021	14,040	13,060	14,090	13,060	623,88M	8,17%
23.05.2021	12,980	13,560	13,620	12,720	456,24M	-3,78%
16.05.2021	13,490	13,540	13,710	13,140	298,66M	0,75%
09.05.2021	13,390	13,160	13,490	13,070	223,40M	3,08%
02.05.2021	12,990	12,330	13,090	12,300	402,23M	6,21%
25.04.2021	12,230	11,310	12,330	11,270	357,32M	8,52%
18.04.2021	11,270	11,680	11,790	10,720	190,20M	-3,26%
11.04.2021	11,650	11,930	12,190	11,550	240,34M	-2,43%
04.04.2021	11,940	12,850	13,140	11,910	257,27M	-7,51%
28.03.2021	12,910	12,660	13,100	12,370	227,68M	1,97%
21.03.2021	12,660	13,070	13,250	11,200	345,24M	-8,19%
14.03.2021	13,790	14,460	14,920	13,570	424,85M	-4,90%
07.03.2021	14,500	14,800	15,110	14,430	379,20M	-1,89%
28.02.2021	14,780	13,680	15,170	13,580	1,04B	9,56%
21.02.2021	13,490	12,330	13,610	12,320	1,00B	9,67%
14.02.2021	12,300	12,140	12,630	12,100	435,45M	2,50%
07.02.2021	12,000	12,280	12,340	11,970	251,84M	-1,32%
31.01.2021	12,160	12,220	12,470	12,010	333,57M	0,41%
24.01.2021	12,110	13,010	13,080	11,590	352,06M	-6,05%
17.01.2021	12,890	13,230	13,630	12,810	439,04M	-2,57%
10.01.2021	13,230	12,790	13,670	12,650	720,36M	3,20%
03.01.2021	12,820	12,970	12,970	12,520	402,85M	-0,70%
En Yüksek: 26,660	En Düşük: 10,720	Fark: 15,940	Ortalama: 14,244	Fark %: 55,074		

Şirketin 2021 yılı dönem sonu getirisine haftalık bakıldığında bir önceki yıla göre %55,074 değer kazandığı görülmektedir. 2020 yılında en yüksek 15,330 seviyesinde kapanış yaparken 2021 yılında en yüksek 26,660 seviyesinde kapanış yapmıştır. 2021 yılının ilk haftasındaki hisse fiyatına bakıldığında 12,82 seviyesinde iken yıl sonuna kadarki ortalamaya bakıldığında olumlu seyir görülmektedir. Yıllık işlem hacminde ve halka açık piyasa değerinde 2021 yılının ortalamasına göre büyüme göstererek işlemlerin

alım yönlü olduğu görülmektedir. Türk Hava Yolları şirketinin 2021 yılını %55,074 fark ile değer kazanarak hisse fiyatı 20,020 seviyesinde tamamlamıştır.

3.2.5. Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE)

25.04.1973 tarihinde kurulan cam ve kimyevi maddelerin üretimi ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirket olup dört ana iş sektöründen oluşmaktadır. Bunlar: temel cam, otomotiv camı ve diğer taşıtlar için camı içeren düz cam grubu; sofr ve mutfak eşyaları, camdan yapılmış hediyeliklerin tasarlanma, üretim, pazarlama ve satışı ile uğraşan züccaciye grubu; içecekler, eczacılık sektörleri için farklı boyutlarda ambalajlar üreten soda külü ve krom kimyasalları üretiminden sorumlu kimya grubudur. Şirketin 2021 yılının 9 aylık bilançosundaki ödenmiş sermayesi 3.063 milyon TL olup BİST 100, BİST 50 ve BİST 30'da işlem görmektedir (<https://www.isyatirim.com.tr>).

Tablo 14. SISE Dahil Olduğu Endekslerdeki Ağırlığı (<https://www.isyatirim.com.tr>)

XU100 (%)	XU050 (%)	XU030 (%)
4,0	4,8	5,3

Sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden biri olan Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) ile ilgili ilanlarda Şişecam'ın yeni yatırımlarına dikkat çekerek, Türk cam üreticisi Şişecam'ın Paşabahçe Mısır üretim tesisini yenilemek için 30 milyon dolarlık bir mali paket aldığı, Şişecam paranın şirketin ihracatı artırmasına, daha temiz üretim uygulamalarına geçmesine ve istihdam yaratmasına yardımcı olmak için kullanacağını söyledi. Paketi Dünya Bankası üyesi uluslararası finans kurumu (IFC) temin eden şirket Paşabahçe Mısır'ın Kahire dışındaki cam eşyası üretim tesisini iyileştirmesine yardımcı olacak ve doğalgaz, elektrik tüketimini yarıdan fazla azaltmak için verimlilik sağlayacaktır. Finansmanın ayrıca Paşabahçe Mısır'ın mühendislik, üretim ve kalite kontrol alanlarında yaklaşık 330 yeni doğrudan iş ve 1.500'den fazla dolaylı iş yaratmasına izin vermesi beklenmektedir. İlanlarla ilgili bireysel yatırımcılara verilen tavsiyelerde şirketlerin yatırımlarına devam etmekte olduğunu, şirket için uzun vadede üst getiri geleceği düşünülmektedir.

Tablo 15'de Şişe ve Cam Fabrikaları (SİSE) hisselerine ait sosyal medyadaki ilanların abone sayıları ve yayınladıkları tarihler gösterilmektedir.

Tablo 15. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları İlan Bilgileri

	Abone Sayısı	Tarih
İlan 1	168.000	21.02.2021
İlan 2	85.500	15.02.2021
İlan 3	52.000	03.01.2021
İlan 4	48.700	19.01.2021
İlan 5	34.100	24.01.2021
İlan 6	25.900	26.12.2020
İlan 7	25.200	26.02.2021
İlan 8	23.800	09.02.2021
İlan 9	19.300	23.01.2021
İlan 10	11.400	06.01.2021

Sosyal medyada paylaşımı yapılan Şişe ve Cam Fabrikaları (SİSE) hissesine ait ilan bilgilerinde; 168.000 abonesi olan İlan 1'in 21.02.2021 tarihli, 85.500 abonesi olan İlan 2'de 15.02.2021 tarihli, 52.000 abonesi olan İlan 3'te 03.01.2021 tarihli, 48.700 abonesi olan İlan 4'te 19.01.2021 tarihli, 34.100 abonesi olan İlan 5'te 24.01.2021 tarihli, 25.900 abonesi olan İlan 6'da 26.12.2020 tarihli, 25.200 abonesi olan İlan 7'de 26.02.2021 tarihli, 23.800 abonesi olan İlan 8'de 09.02.2021 tarihli, 19.300 İlan 9'da 23.01.2021 tarihli, 11.400 abonesi olan İlan10'da 06.01.2021 tarihli sosyal medya araçlarından olan YouTube paylaşımlarında Şişe ve Cam Fabrikaları (SİSE) hissesine ait ilanlarında yatırım tavsiyesinde bulunmuşlardır.

Tablo 16. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları Dönem Sonu Getirisi (Haftalık)

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
26.12.2021	13,380	13,840	14,230	13,230	507,67M	-3,04%
19.12.2021	13,800	15,400	17,060	12,280	1,03B	-13,43%
12.12.2021	15,940	16,080	18,820	15,940	1,11B	0,95%
05.12.2021	15,790	13,280	16,130	13,070	1,38B	19,17%
28.11.2021	13,250	12,050	13,450	11,980	612,50M	10,97%
21.11.2021	11,940	11,350	12,520	10,970	841,68M	6,13%
14.11.2021	11,250	9,670	11,380	9,630	795,96M	17,68%
07.11.2021	9,560	8,830	9,670	8,810	714,29M	8,51%
31.10.2021	8,810	8,560	8,890	8,370	494,13M	1,73%
24.10.2021	8,660	8,490	8,790	8,480	310,03M	1,41%
17.10.2021	8,540	8,050	8,590	8,040	494,49M	5,96%
10.10.2021	8,060	8,030	8,250	7,980	327,71M	0,50%
03.10.2021	8,020	8,200	8,250	7,890	343,35M	-2,08%
26.09.2021	8,190	8,230	8,280	7,990	442,23M	0,00%
19.09.2021	8,190	8,240	8,320	8,060	341,24M	-1,68%
12.09.2021	8,330	8,540	8,640	8,260	284,00M	-2,46%
05.09.2021	8,540	8,770	8,810	8,500	225,83M	-2,51%
29.08.2021	8,760	9,030	9,050	8,730	189,23M	-2,34%
22.08.2021	8,970	8,750	9,040	8,730	305,10M	3,10%
15.08.2021	8,700	8,710	8,780	8,530	304,97M	0,12%
08.08.2021	8,690	8,110	8,690	8,110	636,31M	8,62%
01.08.2021	8,000	7,650	8,100	7,640	434,20M	5,40%
25.07.2021	7,590	7,470	7,680	7,360	209,08M	1,88%
18.07.2021	7,450	7,520	7,520	7,420	12,47M	-1,19%
11.07.2021	7,540	7,710	7,720	7,500	102,34M	-2,33%
04.07.2021	7,720	7,710	7,860	7,640	143,40M	0,00%
27.06.2021	7,720	7,840	7,890	7,600	207,74M	-1,53%
20.06.2021	7,840	7,920	8,080	7,810	202,00M	-1,13%
13.06.2021	7,930	8,130	8,190	7,900	226,23M	-2,34%
06.06.2021	8,120	8,080	8,270	8,060	280,84M	0,62%

Tarih	Şimdi	Açılış	Yüksek	Düşük	Hacim	Fark %
30.05.2021	8,070	7,780	8,160	7,670	290,82M	3,90%
23.05.2021	7,767	7,855	7,943	7,639	325,39M	-0,99%
16.05.2021	7,845	7,551	7,992	7,551	369,44M	4,43%
09.05.2021	7,512	7,512	7,600	7,434	169,66M	0,91%
02.05.2021	7,444	7,453	7,610	7,395	322,06M	1,21%
25.04.2021	7,355	7,101	7,424	7,062	308,67M	3,58%
18.04.2021	7,101	7,199	7,306	6,876	275,25M	-1,36%
11.04.2021	7,199	7,111	7,267	6,983	342,71M	0,83%
04.04.2021	7,140	7,248	7,365	7,062	315,98M	-1,35%
28.03.2021	7,238	7,228	7,316	7,101	393,28M	0,00%
21.03.2021	7,238	7,052	7,306	6,307	619,07M	-4,03%
14.03.2021	7,542	7,502	7,845	7,434	722,65M	0,53%
07.03.2021	7,502	7,502	7,679	7,404	614,98M	0,12%
28.02.2021	7,493	7,287	7,649	7,228	1,15B	7,30%
21.02.2021	6,983	7,297	7,404	6,895	642,08M	-4,17%
14.02.2021	7,287	7,590	7,639	7,209	540,84M	-3,25%
07.02.2021	7,532	7,532	7,708	7,365	717,79M	0,52%
31.01.2021	7,493	7,140	7,737	7,111	775,25M	5,82%
24.01.2021	7,081	7,688	7,718	7,032	748,47M	-7,43%
17.01.2021	7,649	7,669	8,041	7,522	907,55M	-0,13%
10.01.2021	7,659	7,257	7,904	7,111	1,42B	5,39%
03.01.2021	7,267	7,179	7,365	7,062	792,94M	1,49%
En Yüksek: 18,820 En Düşük: 6,307 Fark: 12,513 Ortalama: 8,628 Fark %: 86,872						

Şirketin 2021 yılı dönem sonu getirisine haftalık bakıldığında bir önceki yıla göre %86,872 değer kazandığı görülmektedir. 2020 yılında en yüksek 7,894 seviyesinde kapanış yapmışken, 2021 yılında en yüksek 18,820 seviyesinde kapanış yapmıştır. 2021 yılının ilk haftasının hisse fiyatına bakıldığında 7,267 seviyesinde iken yıl sonuna kadarki ortalamaya bakıldığında olumlu seyir görülmektedir. Yıllık işlem hacminde ve halka açık piyasa değerinde 2021 yılının ortalamasına göre büyüme göstererek işlemlerin alım yönlü

olduğu gör÷lmektedir. Şişecam şirketi 2021 yılını %86,872 fark ile değeri kazanarak hisse fiyatı 13,380 seviyesinde tamamlamıştır.



SONUÇ

Bireyler tarih boyunca finansal piyasalardaki hareketleri ve yatırım tercihlerini 1940'lı yıllardan günümüze kadar oluşturulan geleneksel finans teorilerinde, bireylerin hisleriyle hareket etmeyen, menfaatini maksimum seviyeye çıkartmaya çabalayan akılcı birey olduğu, bireysel yatırımcıların pek çok veriyi toplayıp analiz ettikten sonra faydasını maksimize edecek şekilde karar aldıkları kabul edilmiştir.

Geleneksel finansın varsayımı olan rasyonel insan modelinin her zaman geçerli olmadığını, bireylerin yatırım kararı verirken duygusal, sosyo kültürel ve çevresel faktörlerden etkilenerek yatırım kararı aldığını ortaya iddia eden davranışsal finans kavramı ortaya çıkmıştır.

Bireysel yatırımcılar teknolojinin gelişmesiyle beraber günümüzde bilginin hızlı yayılmasında aktif rolü bulunan sosyal medya, bireylerin yatırım kararlarını etkileyen önemli bir unsur haline gelmiş ve gelişen teknoloji ile birlikte bilgi kaynağı olan uzmanların bilgisine ulaşmak için sosyal medya araçlarını kullanılmaya başlanmıştır.

Çalışmada, en fazla işlem gören ve sosyal medyada en fazla yorumu yapılan hisse senetlerinden olan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisseleri araştırılmıştır.

Teknosa (TKNSA) hissesine ait sosyal medyada yayımlanan ilanlarda yıl içindeki beklentinin kısa sürede ulaşılması, bedelli haberinin gelmesi, cirosundaki ve karındaki artış, son çeyrekte elde ettiği esas faaliyet karının geçen bir yıldan fazla olması, e-ticaret payının artırılması, şirketin genel müdürü tarafından birincil kaynaktan paylaşılan sermaye artırımı haberi ile bireysel yatırımcılara Teknosa hissesi için uzun vadede şirketin karı ve cirosunun daha da üzerine çıkabileceği şeklinde mesaj vermektedir.

Teknosa şirketinin 2021 yılı işlem hacmindeki genel değişimlerine haftalık bakıldığında, negatif yönsel gösterge pozitif yönsel göstergenin üzerinde olduğu görülmektedir. Bununla en büyük nedeni yatırımcıda bir beklenti oluşmasına sebep olacak şirket ile ilgili bir haberin veya yatırım kararına yön verecek bir tavsiyenin ortaya çıkmasıdır. Şirket ile ilgili yayınlanan ilanların haftalık olarak öncesi ve sonrası tarihlerinde işlem hacimlerinde yıl ortalamasının üzerinde bir seviyede olduğu görülmektedir. Piyasada belirli bir dönemde hisse fiyatında sert hareketlerin olması, o

hareketin gücü ya güvenilirlik kazanır ya da o dönemin işlem hacmine bağlı olarak şüphe ile karşılanmaktadır. 2021 yılı dönem sonu getirisinde ilanların yayınlandığı tarih aralıklarında fiyatlar yükseldikçe işlem hacminin bir seviyeye kadar arttığı devam eden süreçte ise hisse fiyatı düştükçe işlem hacminin de buna bağlı olarak düşmesi, ilanlarda söz konusu olan şirket yatırımlarının tersine bir hareket olduğu gözlenmiştir.

SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA) hissesinin sosyal medyadaki ilanlarında cirosunu %141 oranında arttırarak bir yılda elde ettiği ciroyu bir çeyrekte elde eden bir şirket olduğu, virüsün etkisiyle ekonominin durma noktasına geldiği dönemlerde hijyen malzemesi ve hammadde ihtiyacının artmasından dolayı SASA' nın daha çok kar elde ettiği, şirketin yönetim kurulu başkanının yayınladığı faaliyet raporunda 2021 ve 2022 yıllarında 1.4 milyar dolar ciroya ulaşmayı hedefledikleri ve 2023 yılında yeni bir yatırım ile 2.5 milyar dolar ciroya yükselmeyi beklediklerini belirtmiştir. İlanlarda SASA Polyester Sanayi A.Ş. hissesi için uzun vadede bulunduğu yerin üzerine çıkacağı öngörülmektedir.

SASA Polyester Sanayi A.Ş. (SASA) şirketinin 2021 yılı işlem hacmindeki genel değişimlerine haftalık bakıldığında pozitif yönsel gösterge negatif yönsel göstergenin üzerinde olduğu görülmektedir. Bununda en büyük nedeni şirketin piyasa da olumlu bir beklenti vermesi veya şirket ile ilgili bir haberin ortaya çıkması, bu sebepten işlem hacminde artış olması ve buna bağlı hisse senedinin piyasada daha çok el değiştirmesidir. Şirket ile ilgili yayınlanan ilanların haftalık olarak öncesi ve sonrası tarihlerinde şirketin ortalama işlem hacminde artış olduğu, yani hissedarlar tarafından günlük alım satım oranının arttığı görüntülenmektedir. Yatırımcının yatırımlarına yön vermesi için şirket işlem hacmi oldukça önemlidir. İşlem hacmi ile aynı zamanda hisse fiyatının artması ve başlangıç noktasından da rekor fiyatları görmesi normal olarak karşılanır. 2021 yılı dönem sonu getirisinde ilanların yayınlandığı tarih aralıklarında hisse fiyatları yükseldikçe işlem hacminin belli seviyeye kadar arttığı, yıl sonuna kadarki süreçte de hisse fiyatının başlangıç noktasından rekor seviyelere yükselmesi ile işlem hacminin de buna bağlı olarak olumlu yönde yükselmesi ilanlarda söz konusu olan şirket yatırımlarının yükseliş beklentisi ile aynı olduğu gözlenmiştir.

Temettü yatırımcılar için önerilen ve temettü firması hisselerden biri olan Erdemir (EREGL), hisse başına 1.58 lira temettü ödeyerek temettü verimini %10'a kadar çıkarması, ayrıca üretici olup ihracatçı ve yurt içine satmayı başaran ve bunu dolarla fiyatlama şansına

sahip olan Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları bu 12 ayda %30'un üzerinde ciddi bir kar beklentisi olduğu sosyal medyadaki ilanlarda mevcuttur.

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları 2021 yılı işlem hacmindeki genel değişimlerine haftalık bakıldığında pozitif yönsel gösterge negatif yönsel göstergenin üzerinde olduğu görülmektedir. Bunun en büyük nedeni şirketin piyasada olumlu bir beklenti vermesi veya şirket ile ilgili bir haberin ortaya çıkması sonucu şirketin işlem hacminin yüksek olması, şirket hissesinin yatırımcılar tarafından alınıp satılması ve geniş bir kitle tarafından şirket hissesinin halka açık piyasada benimsenmesidir. Şirket ile ilgili yayınlanan ilanların haftalık olarak öncesi ve sonrası tarihlerinde şirketin ortalama işlem hacminde artış olduğu, yani hissedarlar tarafından günlük alım satım oranının arttığı görülmektedir. Bir hisse senedi için yatırım yapan bir yatırımcının alımın gerçekleşmesi için karşısında da bunun tam tersi bir yatırım yapan yatırımcının satımı ile eşleşme yapması gerekir. Bu durumda da şirketin hisse fiyat değeri yükseldikçe işlem yapan alıcı ve satıcı sayısının fazla olması, Hisse senetlerinde sahip olunan payların elden çıkarılmasını kolaylaştırmaktadır. 2021 yılı dönem sonu getirisinde ilanların yayınlandığı tarih aralıklarında hisse fiyatları yükseldikçe işlem hacminin belli seviyeye kadar arttığı, yıl sonuna kadarki süreçte de hisse fiyatının olumlu yönde yükselmesi ile işlem hacminin de buna bağlı olarak yükselmesi ilanlarda söz konusu olan şirket yatırımlarının yükseliş beklentisi ile aynı olduğu gözlenmiştir.

Havacılık sektörünün önde gelenlerinden olan Türk Hava Yolları hisseleri üzerinde en önemli etkinin aşı haberlerinin olduğu, içinde bulunduğumuz şu zamanlarda başarılı sonuçlar veren aşılardan nakliyesinin şirket için oldukça önemli olmasından dolayı havayolu hisseleri üzerinde önemli etkiler sağlayacaktır. Ayrıca şirket çalışanlarının maaş kesintilerini kabul etmesi şirketin uzun vadede maliyetlerini düşürebilmesine olanak tanıyarak Türk Hava Yolları'nın hisse senedinin bilançolarında olumlu izlenim yaratacağı öngörülmektedir.

Türk Hava Yolları şirketinin 2021 yılı işlem hacminde ki genel değişimlerine haftalık bakıldığında pozitif yönsel gösterge negatif yönsel göstergenin bir seviye kadar üzerinde olduğu görülmektedir. Bunun da en büyük nedeni şirketin piyasada olumlu bir beklenti vermesi şirketin hisse fiyatının ve buna bağlı yönde işlem hacminin de artmış olması, yatırımcıların işlem hacmi yükseldiğinde daha güvenli yatırım yapılabileceğini düşünüp, mevcut değerler üzerinden işlem yapmasıdır. Şirket ile ilgili yayınlanan ilanların haftalık olarak öncesi ve sonrası tarihlerinde şirketin ortalama işlem hacminde artış olduğu, yani şirket hisselerinin alınıp satılmasının diğer hisse senetlerine göre daha kolay olduğu

görüntülenmektedir. İşlem hacminin yüksek olması olumlu yönde bir şey olabileceği gibi satışlarda yaşanacak artış sebebiyle de olumsuz olarak da karşımıza çıkabilir. 2021 yılı dönem sonu getirisinde ilanların yayınlandığı tarih aralıklarında hisse fiyatları yükseldikçe işlem hacminin de belli seviyeye kadar arttığı, yıl içindeki süreçte şirketin hisse fiyatının düşmesinin ardından işlem hacminin arttığı, bir süre sonra fiyatın yükselmesi ile işlem hacminin bir önceki seviyenin de üstüne çıkmasına bağlı olarak ilanlarda söz konusu olan şirket yatırımlarının yükseliş beklentisi ile paralel olduğu gözlenmiştir.

Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) ile ilgili sosyal medyada paylaşılan ilanlarda Şişecam'ın yeni yatırımlarına dikkat çekerek, bireysel yatırımcılara şirketin yatırımlarına devam etmekte olduğu ve şirket için uzun vadede üst getiri geleceği düşünülmektedir.

Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) şirketinin 2021 yılı işlem hacmindeki genel değişimlerine haftalık bakıldığında pozitif yönsel gösterge negatif yönsel göstergenin üzerinde olduğu görülmektedir. Bunun da en büyük nedeni şirketin piyasada olumlu bir beklenti vermesi şirketin hisse fiyatının ve buna bağlı yönde işlem hacminin de artmış olması, yatırımcıların işlem hacmi yükseldiğinde daha güvenli yatırım yapılabileceğini düşünüp, mevcut değerler üzerinden işlem yapmasıdır. Şirket ile ilgili yayınlanan ilanların Haftalık olarak öncesi ve sonrası tarihlerinde şirketin ortalama işlem hacminin artması, şirketin hisse fiyat değeri yükseldikçe işlem yapan alıcı ve satıcı sayısının fazla olması, hisse senetlerinde sahip olunan payların elden çıkarılmasını kolaylaştırmaktadır. Yani şirket hisselerinin alınıp satılmasının diğer hisse senetlerine göre daha kolay olduğu görüntülenmektedir. Şirket hisse fiyatının yükselmesi ile bu yükselişe aynı zamanda yüksek veya artan işlem hacminin eşlik etmesi normaldir. 2021 yılı dönem sonu getirisinde ilanların yayınlandığı tarih aralıklarında hisse fiyatları yükseldikçe işlem hacminin de belli seviyeye kadar arttığı, yıl içindeki süreçte şirketin hisse fiyatının belli seviyede yükselmesinin ardından işlem hacminin geri düştüğü, bir süre sonra fiyatın yükselmesi ile işlem hacminin önceki seviyenin de üstüne çıkmasına bağlı olarak ilanlarda söz konusu olan şirket yatırımlarının yükseliş beklentisi ile aynı olduğu gözlenmiştir.

En fazla işlem gören ve en fazla yorumu yapılan Teknosa (TKNSA), SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin fiyat hareketleri incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar neticesinde SASA Polyester (SASA), Erdemir (EREGL), Türk Hava Yolları (THYAO) ve Şişe ve Cam Fabrikaları (SISE) hisselerinin sosyal medyadaki tavsiyelerinin gerçekleştiği, Teknosa (TKNSA) hissesinin tam zıt yönde hareket ettiği tespit edilmiştir.

Sosyal medyada yer alan bireysel yatırımcıların yatırım tavsiyeleri konusunda kişilerin kendi fikirlerinin olduğunu, doğru bilgilerin olduğu kadar yanlış ve yanıltıcı bilgilerin de yer aldığını düşünerek bilinçli davranmaları gerekmektedir. Bireysel yatırımcılar dikkatli davranarak sadece sosyal medyada yer alan bilgiler doğrultusunda yatırım kararı vermemeli temel ve teknik analizleri göz ardı etmeden yatırım kararı vermesi daha sağlıklı olacaktır.



KAYNAKÇA

- ABAAN, E.D. (1998). "Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçimler", *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, Tebliğ No: 2002/3, Ankara.
- ACAR, S., GÜRSOY H., ÜNSAL, N.Ö. (2014). "İlişkisel Toplumda Sosyal İş Ağlarının Kariyer Gelişimi Açısından Önemi: LinkedIn Örneği", *Electronic Journal Of Vocational Colleges*, Cilt 4, Sayı 3, ss. 17-34.
- AFŞAR, C.B. (2020). "Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Ankara İl Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Atılım Üniversitesi.
- AGHALAROVA, M. (2013). "Bireylerin Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Davranışçı Finans Modelleri: Azerbaycan ve Türkiye Uygulaması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Sakarya Üniversitesi.
- AKAGÜN, H.Y. (2006). "Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM) ve Newyork Borsası (NYSE)'de Uygulanması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Bilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.
- AKAR, E. (2010). "Sanal Toplulukların Bir Türü Olarak Sosyal Ağ Siteleri – Bir Pazarlama İletişimi Kanalı Olarak İşleyişi", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 10, Sayı 1, ss. 107-122.
- AKAR, E. (2010a). *Sosyal Medya Pazarlaması: Sosyal Webde Pazarlama Stratejileri*, Ankara, Efil Yayınevi, 4. Baskı.
- AKSOY, T., ŞAHİN, I. (2015). "Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar", *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, Cilt 2, Sayı 2, ss. 1-28.
- ALALWANİ, M., DAYI, F. (2019). "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama", *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, Cilt 8, Sayı 4, ss. 3289-3313.

- ALDEMİR, S. (2015). "Davranışsal Finans Açısından Yatırımcı Davranışlarının İncelenmesi: Tokat İli Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Gaziosmanpaşa Üniversitesi.
- ALİKILIÇ, Ö., ONAT, F. (2007). "Bir Halkla İlişkiler Aracı Olarak Kurumsal Bloglar", *Journal Of Yasar University*, Cilt 8, Sayı 2, ss. 899-927.
- ALPER, D., ERTAN, Y. (2008). "Yatırım Fonu Seçim Kararlarında Çerçeveleme Etkisi", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 37, ss. 174-184.
- ALTAY, E. (2001). "Varlık Fiyatlama Modelleri: FVFM ve AFT ve İMKB'de Uygulaması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Bilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.
- ANBAR, A., EKER, M. (2009). "Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler", *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 9, ss. 137-138.
- ARMAĞAN, S. (2007). "Kar Dağıtım Politikalarının Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Etkileri ve Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Süleyman Demirel Üniversitesi.
- ASLAN, R. (2016). "Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir İlçesi Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Yönetimi Anabilim Dalı, Çağ Üniversitesi.
- ATEŞ, A. (2007). "Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Selçuk Üniversitesi.
- ATKINSON, R., ATKINSON, R.C., HILGARD, E.R. (1995). *Psikolojiye Giriş I.*, İstanbul, Sosyal Yayınlar.
- AYDEDE, C. (2006), *Blog Çağı*, İstanbul, Hayat Yayınları, 1. Baskı.
- AYDIN, A. (2018). " Bireysel Yatırım Kararlarında Demografik Değişkenler İle Davranışsal Eğilimler Arasındaki Farkın İncelenmesi: Kilis Örneği",

(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Gaziantep Üniversitesi.

AYDIN, Ü., AĞAN, B. (2016). "Rasyonel Olmayan Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Bir Uygulama", *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 12, Sayı 2, ss. 95-112.

AYDOĞAN, E. (2013). "Zıtlık Yatırım Stratejisinin Davranışsal Finans Yaklaşımı İle Değerlendirilmesi -Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama-", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Uludağ Üniversitesi.

AYTEKİN, Ç. (2011). "Wiki Uygulamalarına İletişimsel Yaklaşım İle Bir Model Önerisi", *Ajit-e Akademik Bilgi Teknolojileri Dergisi*, Cilt 2, Sayı 5, ss. 7-17.

AYTEKİN, Y. E., AYGÜN, M. (2016). "Finansta Yeni Bir Alan "Davranışsal Finans"", *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, Sayı 2, ss. 143-156.

AYVALI, A. (2014). "Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Bartın Üniversitesi.

BARAK, O. (2006). "Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri -İmkb’de Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Gazi Üniversitesi.

BARBER, B.M., ODEAN, T. (1999). "The Courage of Misguided Convictions", *Financial Analysts Journal*, Cilt 55, Sayı 6, ss. 41-55.

BARBERİS, N., SHLEİFER, A., VİSHNY, R. (1998). "A Model Of Investor Sentiment", *Journal Of Financial Economics* 49, ss.307-343.

BASHİR, T., JAVED, A., BUTT, A.A., AZAM, N., TANVEER, A., ANSAR, I. (2013). "An Assessment Study On The “Factors Influencing The Individual Investor Decision Making Behaviour”", *Journal Of Business and Management*, Cilt 9, Sayı 5, Ss. 37-44.

BAYRAKDAROĞLU, A., ŞAN, F.B. (2015). " Bireylerin Hisse Senedi Piyasasına Katılım Eğilimlerine Etki Eden Ekonomik Olmayan Faktörler Üzerine Ampirik Bir

Araştırma", *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, ss. 507-530.

BERGSTROM, T. (2011). "Notes On Uncertainty and Expected Utility", *UCSB Economics*, 210A, ss. 1-20.

BİKHCHANDANİ, S., HİRSHLEİFER, D., WELCH, I. (1992). "A Theory Of Fads, Fashion, Custom and Cultural Change As Information Cascade", *Journal Of Political Economy*, Cilt 100, Sayı 5, ss. 992-1026.

BİRGİLİ, M.E. (2013). "Teknik Analiz Yöntemini Kullanan Yatırımcıların Davranışsal Finans Modelleri İle Açıklanması Türkiye’de Bir Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Adnan Menderes Üniversitesi.

BOYD, D. M. (2008). "Taken Out of Context American Teen Sociality in Networked Publics"

BOYD, D.M., ELLİSON, N.B. (2008). "Social Network Sites: Definition, History, and Scholarship", *Journal of Computer- Mediated Communication*, Cilt 13, Sayı 1, ss. 210-230.

BÖYÜKASLAN, A. (2012). "Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Afyon Kocatepe Üniversitesi.

BULUNMAZ, B. (2011). "Otomotiv Sektöründe Sosyal Medyanın Kullanımı ve Fiat Örneği", *Global Media Journal*, Cilt 2, Sayı 3, ss. 29-30.

BÜLBÜL, B. (2008). "Risk ve Getiri Kavramlarına Farklı Bir Yaklaşım: Davranışsal Finans ve İMKB Üzerine Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.

CABA, N. (2021). "İlk Halka Arzlarda Finansal İletişim ve Algılanan Risk: Bireysel Yatırımcı Profilinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi.

- CANBAŞ, S., KANDIR, S. Y. (2007). "Yatırımcı Duyarlılığının İMKB Sektör Getirileri Üzerindeki Etkisi", *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 22, Sayı 2, ss. 219-248.
- CANDAN, E., HANEDAR, A.Ö. (2005). "İktisat Neden Bir Kapalı Kutudur? Hâkim İktisadın Değer Yargısı – Sınama İlişkisi", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi Kongreler Dizisi* (IV), ss. 1-11.
- ÇİHANGİR, M., ŞAK, N., BİLGİN, Ş. (2016). "Bireysel Yatırımcı Demografileri: Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle İncelenmesi", *Muhasebe ve Finansman Dergisi* 2016, Sayı 70, ss. 129-142.
- ÇELİK, Ç. (2013). "İmkb’de İşlem Yapan Yatırımcıların Davranışlarını Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Dokuz Eylül Üniversitesi.
- DANIEL, K., HIRSHLEIFER, D., SUBRAHMANYAM, A. (1998). "Investor Psychology and Security Market Under - and Overreactions", *Journal Of Finance*, Cilt 53, Sayı 6, ss. 1839-1885.
- DANIEL, K., HIRSHLEIFER, D., TEOH, S.H. (2002). "Investor Psychology In Capital Markets: Evidence and Policy Implications", *The Journal Of Monetary Economics* 49, ss. 139-209.
- DAVE, C., WOLFE, W.K. (2003). On Confirmation Bias and Deviations From Bayesian Updating, ss. 1-27.
- DİNLER, Z. (2012). *İktisada Giriş*, Bursa, Ekin Yayınevi, 18. Baskı.
- DÖM, S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi*, İstanbul, Değişim Yayınları, 1. Baskı.
- EBİNÇ, G. (2020). "Davranışsal Finans Perspektifinde Bireysel Yatırımcı Kararları ve 2008 Küresel Finans Krizi Üzerine Bir Değerlendirme", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İktisat Anabilim Dalı, Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi.
- ECE, S. (2017). "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Davranışlarına Yönelik Bir Araştırma", *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 10, Sayı 53, ss. 494-501.

- EDE, M. (2007). "Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, Marmara Üniversitesi.
- E-Kaynak-1 "Tamamen Davranışsal", Milliyet Blog, <http://blog.milliyet.com.tr/tamamen-davranissal/Blog/?BlogNo=342716>, (Erişim Tarihi: 30 Kasım 2021)
- E-Kaynak-2 "What Is Social Media?", ICrossing, <https://tavaana.org/sites/default/files/what-is-social-media-uk.pdf>, (Erişim Tarihi: 12 Aralık 2021)
- E-Kaynak-3 "TÜİK İnternet Kullanım İstatistikleri", [https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Hanehalki-Bilisim-Teknolojileri-\(BT\)-Kullanim-Arastirmasi-2021](https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Hanehalki-Bilisim-Teknolojileri-(BT)-Kullanim-Arastirmasi-2021), (Erişim Tarihi: 20 Ocak 2022).
- E-Kaynak-4 "Digital In January 2021 Türkiye Raporu", <https://recrodigital.com/turkiye-internet-ve-sosyal-medya-aliskanliklari-raporu-ocak-2021/>, (Erişim Tarihi: 20 Ocak 2022).
- ERTAN, Y. (2007). "Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi'nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Uludağ Üniversitesi.
- ESPAHBODİ, R., DUGAR, A., TEHRANİAN, H. (2001). "Fruther Evidence On Optimism and Underreaction in Analysts' Forecasts", *Review of Financial Economics*, Cilt 10, Sayı 1, ss. 1-21.
- FAMA, E. F. (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Teory and Empirical Work", *Journal of Finance*, Cilt 25, Sayı 2, ss. 383-417.
- FİSCHOFF, B. (1975). "Hindsight Foresight: The Effect of Outcome Knowledge On Judgement Under Uncertainty", *Qaulity and Safety in Health Care*, Cilt 12, Sayı 4, ss. 304-312.
- GENÇ, Y.E. (2015). " Üniversite Öğrencilerinin Sosyal Medya Kullanımı ve Bunun Satın Alma Davranışlarına Etkisi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilimdalı, İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi.

- GODWIN-JONES, R. (2003). "Emerging Technologies, Blogs, And Wikis: Environments For Online Collaboration", *Language Learning and Technology*, Cilt 7, Sayı 2, ss. 12-16.
- GREENWALD, A.G. (1980). "The Totalitarian Ego", *American Psychologist*, Cilt 35, Sayı 7, ss. 603-618.
- GRIFFIN, D., TVERSKY, A. (1992). "The Weighing Of Evidence and The Determinants Of Confidence", *Cognitive Psychology*, Cilt 24, Sayı 3, ss. 411-435.
- GÜÇLÜ, H. (2006). "Arbitraj Fiyatlama Modeli", https://www.hakanguclu.com/calismalar/Arbitraj_Fiyatlama_Modeli.pdf, (Erişim Tarihi: 20 Kasım 2021)
- GÜMÜŞ, F.B., KOÇ, M., 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*, Cilt 4, Sayı 6, ss. 71-94.
- HANSON, J.D., KYSAR, D.A. (1999b). "Taking Behavioralism Seriously: The Problem Of Market Manipulation", *New York University Law Review*, Cilt 74, Sayı 3, ss. 630-749.
- HAYTA, A. B. (2014). "Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar", *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Sayı 3, ss. 329-352.
- HAZAR, M. (2011). "Sosyal Medya Bağımlılığı-Bir Alan Çalışması", *Gazi Üniversitesi İletişim Fakültesi İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi*, Sayı 32, ss. 151-176.
- HON, T.Y. (2013). "The Investment Behaviour Of Small Investors In Stock Market: A Survey In Hong Kong", *International Journal Of Financial Management*, Cilt 3, Sayı 3, ss. 8-25.
- HONG, H., STEIN, J.C. (1999). "A Unified Theory Of Underreaction, Momentum Trading, and Overreaction In Asset Markets", *The Journal Of Finance*, Cilt 54, Sayı 6, ss. 2143-2184.

- İŞLEK, M.S. (2012). "Sosyal Medyanın Tüketici Davranışlarına Etkileri: Türkiye'deki Sosyal Medya Kullanıcıları Üzerine Bir Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Ana Bilim Dalı, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi.
- JAGANNATHAN, R., KOCHERLAKOTA, N.R. (1996). "Why Should Older People Invest Less In Stocks Than Younger People?", *Federal Reserve Bank Of Minneapolis Quarterly Review*, Cilt 20, Sayı 3, ss. 11-23.
- KAHNEMAN, D. & TVERSKY, A. (1974). "Judgements Under Uncertainty: Heuristics and Biases", *Science*, Cilt 185, Sayı 4157, ss. 1124-1131.
- KAHNEMAN, D., SMITH, V. (2002). "Foundations Of Behavioral and Experimental Economics: Daniel Kahneman and Vernon Smith", *Advanced Information On The Prize In Economic Sciences. Stockholm: The Royal Swedish Academy Of Sciences*, Cilt 1, Sayı 7, ss. 1-25.
- KAHNEMAN, D., TVERSKY, A. (1979). "Prospect Theory: An Analysis Of Decision Under Risk", *Econometrica*, Cilt 47, Sayı 2, ss. 263-291.
- KAPLAN, A.M., HAENLEIN, M. (2010). "Users Of The World, Unite! The Challenges and Opportunities Of Social Media", *Business Horizons*, Cilt 53, Sayı 1, ss. 59-68.
- KARA, Y., COŞKUN, A. (2012). "Sosyal Ağların Pazarlama Aracı Olarak Kullanımı: Türkiye'deki Hazır Giyim Firmaları Örneği", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 14, Sayı 2, ss. 73-90.
- KARACA, Y. (2015). "Davranışsal Finans Yaklaşımı ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Gazi Üniversitesi.
- KARAL, H., KOKOÇ, M. (2010). "Üniversite Öğrencilerinin Sosyal Ağ Siteleri Kullanım Amaçlarını Belirlemeye Yönelik Bir Ölçek Geliştirme Çalışması", *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, Cilt 1, Sayı 3, ss. 251-263.
- KARAMAN, S., YILDIRIM, S., KABAN, A. (2008). "Öğrenme 2.0 Yaygınlaşıyor: Web 2.0 Uygulamalarının Eğitimde Kullanımına İlişkin Araştırmalar ve Sonuçları", *XIII. Türkiye'de İnternet Konferansı Bildirileri*, Orta Doğu Teknik Üniversitesi Ankara, ss. 35-40.

- KARAN, M. B. (2001). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- KARDİYEN, F. (2008). "Portföy Optimizasyonunda Ortalama Mutlak Sapma Modeli Ve Markowitz Modelinin Kullanımı Ve İMKB Verilerine Uygulanması", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 13, Sayı 2, ss. 335-350.
- KARTAL, M. (2013). "Türkiye'de Sosyal Medya Raporu", *İletişim ve Diplomasi Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, ss. 159-165.
- KAYMAK, M. (2010). "Max Weber: Toplum Kuramı ve Eğitime Dair Görüşler", *Eleştirel Pedagoji Dergisi*, Sayı 62, ss. 46-51.
- KENDİRLİ, S., KAYA, A. (2016). "Davranışsal Finans Yaklaşımı İle Çorum ve Yozgat İllerindeki Yatırımcıların Karşılaştırması", *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, ss. 225-254.
- KENGATHARAN, L., KENGATHARAN, N. (2014). "The Influence Of Behavioral Factors İn Making Investment Decisions and Performance: Study On Investors Of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka", *Asian Journal Of Finance and Accounting*, Cilt 6, Sayı 1, ss. 1-23.
- KERPEN, D. (2011). *Likeable Social Media: How To Delight Your Customers, Create An Irresistible Brand, and Be Generally Amazing On Facebook (and Other Social Networks)*. New York, Mcgraw-Hill Books.
- KIYILAR, M., AKKAYA, M. (2016). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- KİRTİŞ, K.A., KARAHAN, F. (2011). "To Be Or Not To Be İn Social Media Arena As The Most Cost-Efficient Marketing Strategy After The Global Recession", *Procedia Social and Behavioral Sciences*, Cilt 24, ss. 260-268.
- KOÇAK, N.G. (2012). "Bireylerin Sosyal Medya Kullanım Davranışlarının ve Motivasyonlarının Kullanımlar ve Doyumlar Yaklaşımı Bağlamında İncelenmesi: Eskişehir'de Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Halkla İlişkiler ve Reklamcılık Anabilim Dalı, Anadolu Üniversitesi.
- KOJABAD, A. N. (2012). "Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB

Karşılaştırması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Ana Bilim Dalı, Ege Üniversitesi.

KORKULUTAŞ, D. (2018). "Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi.

KUYUCU, M. (2014). "Y Kuşağı ve Facebook: Y Kuşağının Facebook Kullanım Alışkanlıkları Üzerine Bir İnceleme", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 13, Sayı 4950, ss. 55-83.

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

KÜÇÜKGÖNCÜ, N. (2018). "Sosyal Medya Reklamlarında Tüketici Algılarının Tutum, Davranış ve Satın Alma Üzerindeki Etkisi Kayseri’de Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Nuh Naci Yazgan Üniversitesi.

KÜÇÜKSİLLE, E., USUL, H. (2012). "Bilişsel Önyargılar ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri", *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 2, Sayı 4, ss. 24-35.

KÜDEN, M. (2014). "Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Gediz Üniversitesi.

LODHİ, S. (2014). "Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study Of City Karachi", *IOSR Journal Of Business and Management*, Cilt 16, Sayı 2, ss. 68-76.

MANGLİK, G. (2006). "Countering Over-Confidence and Over Optimism By Creating Awareness and Experiential Learning Amongst Stock Market Players", *Journal Of Economic Literature*, ss. 1-31.

MANGOLD, W.G., FAULDS, D.J. (2009). "Social Media: The New Hybrid Element Of The Promotion Mix", *Business Horizons*, Cilt 52, Sayı 4, ss. 357-365.

- MARKOWITZ, H. (1952). "Portfolio Selection", *The Journal of Finance*, Cilt 7, Sayı 1, ss. 77-91.
- MAZGİT, İ. (2007). "Sermaye Piyasalarında Spekülasyon: Tarihin Tekerrürü", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı 10, ss. 8-11.
- MERİKAS, A.A., MERİKAS, A.G., VOZİKİS, G.S., PRASAD, D. (2004). "Economic Factors and Individual Investor Behavior: The Case Of The Greek Stock Exchange", *Journal of Applied Business Research*, Cilt 20, Sayı 4, ss. 93-98.
- NEUMANN, J.V., MORGENSTERN, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*, Princeton University Press, New Jersey.
- NGOC, L.T.B. (2014). "Behavior Pattern Of Individual Investors In Stock Market", *International Journal Of Business and Management*, Cilt 9, Sayı 1, ss. 1-16.
- NOFSINGER, J.R. (2014). *Yatırım Psikolojisi*, Çeviren GAZEL, S., Ankara, Nobel Yayıncılık, 1. Baskı.
- ODEAN, T. (1998). "Volume, Volatility, Price, and Profit When All Traders Are Above Average", *Journal Of Finance*, Cilt 53, Sayı 6, ss. 1887-1934.
- OLİVER, R. (1974). "Expectancy Theory Predictions Of Salesmen's Performance", *Journal Of Marketing Research*, Cilt 11, Sayı 3, ss. 243-253.
- OTLUOĞLU, E. (2009). "Davranışsal Finans Çerçevesinde Aşırı Güven Hipotezinin Test Edilmesi: İMKB’de Bir Uygulama", *İşletme Anabilim Dalı, İstanbul Üniversitesi*.
- ÖNCÜ, M. A., ÖZEVİN, O. (2017). "Kadınların Yatırım Alışkanlıklarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi", *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 16, Sayı 61, ss. 583-601.
- ÖZALTIN, S., ERSOY, E., BEKÇİ, İ. (2015). "Kar Dağıtım Politikasının Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerine Etkisi", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 20, Sayı 2, ss. 397-411.
- ÖZCAN, H. (2011). "Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirilmelerine Yönelik Bir

Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Nevşehir Üniversitesi.

ÖZÇELİK, H. (2018). "Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Tercihlerinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: İstanbul İli Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, İstanbul Gelişim Üniversitesi.

ÖZER, A., KORKULUTAŞ, D. (2018). "Yatırımcıların Duygusal Ve Bilişsel Eğilimlerinin Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması", *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 9, Sayı 18, ss. 391-420.

PAKSOY, S., AYKUT, M. (2021). "Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi", *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Cilt 5, Sayı 1, ss. 50-56.

PEMPEK, T.A., YERMOLAYEVA, Y.A., CALVERT, S.L. (2009). " College Students' Social Networking Experiences On Facebook", *Journal Of Applied Developmental Psychology* 30, ss. 227-238.

PHAN, K.C., ZHOU, J. (2014). "Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study of the Vietnamese Stock Market", *American Journal of Business and Management*, Cilt 3, Sayı 2, ss. 77-94.

POLAT, M., AKBIYIK, A. (2019). "Sosyal Medya ve Yatırım Araçlarının Değeri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Bitcoin Örneği", *Akademik İncelemeler Dergisi*, Cilt 14, Sayı 1, ss. 443-462.

POMPIAN, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How To Build Optimal Portfolios That Account For Investor Biases*. New Jersey: John Wiley and Sons Publication.

RABIN, M. (1998). "Psychology and Economics", *Journal of Economic Literature*, ss. 11-46.

RİCCİARDİ, V. (2005). *A Research Starting Point for the New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance*. Middle Island: Golden Gate University.

RİCCİARDİ, V., SİMON, H.K. (2000). "What Is Behavioral Finance?", *Business, Education and Technology Journal*, Cilt. 2, Sayı 2, ss.1-9.

- ROSS, M., SİCOLY, F. (1988). "Egocentric Biases İn Availability and Attribution", *Journal Of Personality and Social Psychology*, Cilt 37, Sayı 3, ss. 322-336.
- SABUNCU, B. (2005). "Varlık Fiyatlama Modelleri ve İ.M.K.B Uygulaması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İktisat Anabilim Dalı, Pamukkale Üniversitesi.
- SAFKO, L., BRAKE, D.K. (2009). *"The Social Media Bible: Tactics, Tools, and Strategies for Business Success"*, Hoboken, New Jersey: John Wiley and Sons, 2. Baskı.
- SANSAR, N.G. (2016). "Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına", Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına", *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 3, Sayı 2, ss. 135-150.
- SARAÇ, M., KAHYAOĞLU, M.B. (2011). "Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi", *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, Cilt 5, Sayı 2, 135-157.
- SARİ, H. (2019). "Bireysel Yatırımcı Davranış ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Balıkesir İline Bağlı Ayvalık İlçesi Örneği", *İşletme Anabilim Dalı, Dokuz Eylül Üniversitesi*.
- SEFİL, S., ÇİLİNGİROĞLU, H.K. (2011). "Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri", *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 10, Sayı 19, ss. 247-268.
- SEVER, E., ÇETİNER, M., PAKSOY, M. (2020). "Bireysel Yatırım Kararları İle Davranışsal Finans Eğilimlerinin İlişkisi: İmalat ve Hizmet Sektörlerinde Bir Araştırma", *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, ss. 9-40.
- SEZER, D. (2013). "Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği ve Psikolojik Yanılsamalar", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Adnan Menderes Üniversitesi.

- SÖNMEZ, T. (2010). "Davranışsal Finans Yaklaşımı: İmkb'de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Hacettepe Üniversitesi.
- ŞAHİN, S. (2006). "İMKB'de Yükselen Piyasa ve Düşen Piyasa Dönemlerinde Durumsal İlişki Analizi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.
- ŞENKARDEŞLER, R.A. (2016). "Belirsizlik ve Risk Altında Karar Alma Problemini Geleneksel ve Davranışsal Finans Perspektiflerinden Değerlendirme", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, Cilt 8, Sayı 4, ss. 360-379.
- TAÇALI, E.D. (2008). "Hisse Senedi Getirilerini Etkileyen Makroekonomik Faktörlerin Arbitraj Fiyatlama Modeli İle Analizi: Türkiye Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İktisat Anabilim Dalı, Dokuz Eylül Üniversitesi.
- TANER, B., AKKAYA, G.C. (2005). "Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 27, ss. 47-54.
- TANIK, M. (2006). "Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli ve İmkb'da Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Niğde Üniversitesi.
- TEMİZEL, F., SARIKAYA, M., BAYRAM, F. (2010). "Yatırımcı İlişkileri Yönetiminde İletişim Ve Bilgi Teknolojilerinin Rolü: İMKB 50 Endeksi Uygulaması", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 24, Sayı: 2, ss. 1-20.
- TEMİZKAYA, Ü.B. (2006). "Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli ve İMKB Uygulaması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, Marmara Üniversitesi.
- THALER, R.H. (1999). "Mental Accounting Matters", *Journal Of Behavioral Decision Making*, Cilt 12, Sayı 3, ss. 183-206.
- THALER, R.H. (1999). "The End Of Behavioral Finance", *Financial Analysts Journal*, Cilt 55, Sayı 6, ss. 12-17.
- TUFAN, C., SARIÇİÇEK, R. (2013). "Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme", *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 15 Sayı 2, ss. 159-182.

- TUFAN, E. (2008). *Davranışsal Finans*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- TUĞLU, S. (2019). "Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Tercihlerinin Değerlendirilmesi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İktisat Anabilim Dalı, Dokuz Eylül Üniversitesi.
- TURAN, Ş. (2010). "Davranışsal Finans Perspektifinden Döviz Piyasasında Etkin Piyasalar Hipotezinin Test Edilmesi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İktisat Anabilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.
- TURGUTTOPBAŞ, P.N. (2008). "Yatırımcı Davranışlarının Finansal Kararlara Etkileri (Davranışsal Finans) ve Davranışsal Finans Teorilerinin İMKB’de Test Edilmesi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Ana Bilim Dalı, Gazi Üniversitesi.
- Türk Dil Kurumu Sözlükleri*. (2021, Kasım 17). <http://sozluk.gov.tr/> adresinden alındı.
- USUL, H., BEKÇİ, İ., EROĞLU, A.H. (2002). "Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 19, Sayı 7-12, ss. 135-150.
- ÜLKÜ, N. (2001). "Behavioral Finance Theories and The Price Behavior Of The ISE Around The Start Of The Disinflation Programme", *Ise Review*, Cilt 5, Sayı 17, ss. 93-124.
- WEINBERG, T. (2009). *The New Community Rules: Marketing On The Social Web*. New York: O'Reilly.
- YAŞAR, B. (2008). "Davranışsal Finans ve Fiyat Köpüğü: İMKB Endekslerinde Fiyat Köpüğüyle İlgili Mevsimsel Birim Kök Araştırması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.
- YAŞAR, B. (2008). "Davranışsal Finans Ve Fiyat Köpüğü: İMKB Endekslerinde Fiyat Köpüğüyle İlgili Mevsimsel Birim Kök Araştırması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Anabilim Dalı, İstanbul Üniversitesi.
- YEŞİLDAĞ, E., ÖZEN, E. (2015). "Uşak İlindeki Hisse Senedi Yatırımcılarının Profili ve Yatırım Kararlarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi", *Muhasebe, Finans ve Denetim Çalışmaları Dergisi*, Cilt 1, Sayı 2, ss. 78-102.

- YILMAZ, N. (2009). "Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki Bireysel-Kurumsal Yatırımcı Farklılaşması", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İşletme Ana Bilim Dalı, Yıldız Teknik Üniversitesi.
- YİĞİTER, Ş. Y., AKKAYNAK, B. (2017). "Modern Portföy Teorisi: Alternatif Yatırım Araçları İle Bir Uygulama", *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 14, Sayı 2, ss. 285-300.
- ZARELLA, D. (2010). *The social Media Marketing Book*. Sebastopol, Kanada: O'Reilly.

