



T.C.  
MUĞLA SİTKİ KOÇMAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİMDALI

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM TERCİHLERİNDE  
İNANÇ OLGUSU: DAVRANIŞAL FİNANS AÇISINDAN BİR ARAŞTIRMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Yağmur KÜÇÜK

DANIŞMAN  
Prof. Dr. Ali BAYRAKDAROĞLU

2024-Muğla

T.C.  
MUĞLA SITKI KOÇMAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİMDALI

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM TERCİHLERİNDE  
İNANÇ OLGUSU: DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN BİR ARAŞTIRMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Yağmur KÜÇÜK

DANIŞMAN  
Prof. Dr. Ali BAYRAKDAROĞLU

2024-Muğla

T.C.  
MUĞLA SITKI KOÇMAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİMDALI

**İREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM TERCİHLERİNDE İNANÇ  
OLGUSU: DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN BİR ARAŞTIRMA**

Hazırlayanın  
Yağmur KÜÇÜK  
2041041008

Sosyal Bilimler Enstitüsünde  
Yüksek Lisans  
Diploması Verilmesi İçin Kabul Edilen Tez

Tezin Sözlü Savunma Tarihi : 02/02/2024  
Tezin Enstitüye Verildiği Tarih: 02/04/2024

Tez Danışmanı: Prof.Dr.Ali BAYRAKDAROĞLU :  
Jüri Üyesi: Prof.Dr.Famil ŞAMİLOĞLU:  
Jüri Üyesi: Doç.Dr.Yunus KILIÇ:

Enstitü Müdürü: Prof. Dr. Muzaffer DEMİR

2024- Muğla

## TUTANAK

Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 03/01/2024 tarih ve 1131/5 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile tez jürisi olarak atandığımız, İşletme Anabilim Dalı **Yüksek Lisans Programı** öğrencisi Yağmur KÜÇÜK'ün "BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM TERCİHLERİNDE İNANÇ OLGUSU: DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN BİR ARAŞTIRMA" adlı tezi incelemiş ve aday 02/Şubat/2024 tarihinde saat 11:00' da tez savunma sınavına alınmıştır.

Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 24. maddesi doğrultusunda yapılan tez savunma sınavı sonucunda tezin **kabul** edilmesine oybirliği ile karar verilmiştir.

Tez Danışmanı  
Prof. Dr. Ali BAYRAKDAROĞLU

Üye  
Prof.Dr.Famil ŞAMİLOĞLU

Üye  
Doç.Dr.Yunus KILIÇ

## YEMİN

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM TERCİHLERİNDE İNANÇ OLGUSU: DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN BİR ARAŞTIRMA” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

02/03/2024  
Yağmur KÜÇÜK

## **Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Tercihlerinde İnanç Olgusu: Davranışsal Finans Açısından Bir Araştırma**

### **ÖZET**

Finans alanında ortaya çıkan teorilerden biri olan geleneksel finans, yatırımcıları ve onların yatırım tercihlerini incelemiştir. Akılcı olmayan seçimlerin ve piyasa dalgalanmalarının varlığı, bireysel davranışların irdelenmesi gerekliliğini artırmıştır. Bu bağlamda bireysel yatırımcı kavramının ve davranışlarının anlaşılması büyük önem kazanmıştır. Davranışsal finans kavramı, geleneksel finans görüşlerini tamamen reddetmemekle birlikte, bireye odaklanarak farklı anlayışlar kazanmayı amaçlayan yeni bir bakış açısı sunmaktadır.

Bu bağlamda inanç sistemlerinin bireysel karar vermedeki rolü araştırılmıştır. Çalışmada yatırım, yatırımcılar ve yatırımcı davranışları gibi temel bileşenler incelenmiştir. İnanç kavramı, dinlerdeki yansımaları ve yatırımlarla ilişkisi kapsamlı bir şekilde incelenmiş ve açıklığa kavuşturulmuştur. Yatırımlar ve dinler incelendikten sonra, Semavi dinlere mensup bireylerle yapılan odak grup görüşmeleri ve anketler yoluyla toplanan veriler bu perspektiften değerlendirilmiştir.

Araştırmanın bulguları, kutsal metinler ve semavi dinlerdeki diğer önemli kaynakların da gösterdiği gibi, yatırım yaparken inanç sistemlerinin dikkate alınmasının önem taşıdığını ortaya koyuyor. Sonuç olarak çalışma, inanç sistemlerinin bireyler için önemini vurgulamakta ve inançların özellikle yatırım kararları bağlamında davranışları üzerinde önemli bir etkiye sahip olabileceği fikrini desteklemektedir.

**Anahtar sözcükler:** Finans, Davranış, Yatırım, Karar, İnanç, Tercih, Semavi Din.

**Belief Phenomenon in Individual Investors' Financial Investment Preferences:  
A Research in Terms of Behavioral Finance**

**ABSTRACT**

Traditional finance, one of the theories that emerged in the field of finance, has examined investors and their investment preferences. The presence of irrational choices and market fluctuations has increased the necessity of scrutinizing individual behaviors. In this context, understanding the concept of individual investors and their behaviors becomes paramount. While not entirely rejecting traditional finance views, the concept of behavioral finance introduces a new perspective that aims to gain different insights by focusing on the individual.

In this regard, the role of belief systems in individual decision-making has been investigated. The study delves into fundamental components such as investment, investors, and investor behaviors. The concept of belief, along with its implications in religions and their relation to investments, has been thoroughly examined and clarified. Following the examination of investments and religions, data collected through focus group discussions and surveys with individuals adhering to Abrahamic religions have been evaluated from this perspective.

The findings of the study suggest that the consideration of belief systems is crucial when making investments, as indicated by sacred texts and other significant sources in Abrahamic religions. In conclusion, the study emphasizes the importance of belief systems for individuals and supports the idea that beliefs can have a significant impact on their behaviors, particularly in the context of investment decisions.

**Keywords:** Finance, Behavior, Investment, Decision, Belief, Preference, Abrahamic Religions.

## İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	I
TABLolar DİZİNİ .....	III
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	IV
KISALTMALAR .....	V
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### FİNANSAL YATIRIM KAVRAMI, BİREYSEL YATIRIMCI PROFİLLERİ VE DAVRANIŞSAL FİNANS

1.1. YATIRIM VE BİREYSEL YATIRIMCI.....	2
1.1.1. Yatırım .....	2
1.1.2. Bireysel Yatırımcı Profili.....	5
1.2. BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞINI ETKİLEYEN TEMEL FAKTÖRLER.....	9

### İKİNCİ BÖLÜM

#### YATIRIMCI DAVRANIŞLARINDA DAVRANIŞSAL FİNANS

2.1. GELENEKSEL FİNANS KAVRAMI.....	16
2.2. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI.....	22
2.2.1. Temsili yatırımcı modeli.....	23
2.2.2. Aşırı Güven ve Yanlı Kendine Atfetme Modeli.....	24
2.2.3. İnteraktif İlişkiler Modeli.....	25
2.3. YATIRIMCI DAVRANIŞLARI.....	25
2.4. GELENEKSEL FİNANS İLE DAVRANIŞSAL FİNANSIN YATIRIMCIYA BAKIŞ AÇISI.....	35

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DİNİ İNANÇLAR VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI

3.1. LİTERATÜR TARAMASI.....	37
3.1.1. Semavi Dinler .....	37
3.1.2. Finans Kavramının Hristiyanlık Dini Açısından Ele Alınması .....	39
3.1.3. Finans Kavramının Yahudilik Dini Açısından Ele Alınması .....	45
3.1.4. Finans Kavramının İslam Dini Açısından Ele Alınması .....	53
3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	61
3.3. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	62
3.4. KATILIMCILARA İLİŞKİN DEMOGRAFİK VE FİNANSAL ÖZELLİKLERİNE İLİŞKİN BULGULAR.....	62
3.5. ODAK GRUP GÖRÜŞMELERİNE İLİŞKİN BULGULAR.....	67
3.6. BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	75
SONUÇ .....	82
KAYNAKÇA .....	85
EKLER .....	94

## TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1.1. Yatırım Kriterlerine Göre Yatırım Türleri .....	3
Tablo1.2. Yatırımcıların Riske Göre Algılarını Etkileyen Faktörler.....	7
Tablo 1.3. Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Faktörler.....	10
Tablo 2.1. Bilişsel Duygusal Eğilimler.....	26
Tablo 2.2. Psikolojik Eğilimlerin Sınıflandırılması.....	27
Tablo 3.1. Katılımcıların Demografik Özellikleri.....	63
Tablo 3.2. Katılımcıların Gelir Seviyesi, Yatırım Durumlarına İlişkin Bilgiler.....	65
Tablo 3.3. Katılımcıların İnanç Olgusuna İlişkin Bilgiler.....	67
Tablo 3.4. Katılımcıların Riske Karşı Tutumlarına İlişkin Bilgiler.....	72

## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Yatırımcıların Kişilik Özelliklerine Göre Profillerinin Sınıflandırılması.....	5
Şekil 2.2. Fama Etkin Piyasa kavramının çeşitleri.....	19

## KISALTMALAR

<b>Kısaltmalar</b>	<b>Açıklama</b>
a.g.e.	Adı Geçen Eser
a.g.m.	Adı Geçen Makale
C.	Cilt
Çev.	Çeviren
S.	Sayı
s.	Sayfa
TDK	Türk Dil Kurumu
Ü.	Üniversite
Sos. Bil. Ens.	Sosyal Bilimler Enstitüsü
Yay.	Yayımları
İst.	İstanbul
Drg.	Dergi
T.C.M.B.	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
İ.M.K.B	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Çev.	Çeviren
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Vb.	Ve Benzeri
AFT	Arbitraj Fiyatlama Modeli
M.Ö.	Milattan Önce
M.S.	Milattan Sonra

## GİRİŞ

Yatırım ve yatırımcı kavramları, para ve paraya dayalı işlemlerin, finansın önemiyle birlikte daha fazla incelendiği günümüzde, finansa ilişkin ortaya çıkan ilk kuramlar genellikle geleneksel yaklaşımla geliştirilmiştir. Ancak geleneksel yaklaşımın piyasalardaki anomalileri açıklamakta yetersiz kalması, yeni bir yaklaşımın gerekliliğini ortaya çıkarmıştır.

Davranışsal finans, geleneksel yaklaşımın bazı görüşlerini kabul ederken, bireylerin tercihlerindeki rasyonellik kavramını önemli görmüş ve bu noktada geleneksel finanstan ayrılmıştır. Rasyonellik kavramının finans literatürüne girmesiyle birlikte, bireylerin tercihlerinin piyasada yarattığı etkinin anlaşılması daha da önem kazanmıştır. Bu bakış açısıyla, bireylerin kararlarını nasıl aldıkları ve bu kararlarda hangi faktörlerden etkilendikleri soruları ele alınmış ve anlaşılmaya çalışılmıştır. Literatürde, bireylerin tercihleri üzerinde etkili olan birçok faktör olduğu belirtilmektedir. Bu faktörler arasında demografik özellikler, psikolojik eğilimler, kişilik özellikleri vb. sınıflandırmalarla bireyi etkileyen unsurlar incelenmiştir. Bu açıdan, inanç olgusu da önemli bir faktör olarak değerlendirilmektedir. Bireylerin mensubu olduğu din ve dini açıdan kutsal kabul edilen ritüeller, ayetler, buyruklar, peygamberler önem arz etmektedir. Araştırmada, öncelikle üç semavi din açısından bir çerçeve belirlenmiş; İslam, Hristiyanlık ve Yahudilik dinlerinde inanç olgusuyla tercih ve yatırım gibi kavramların nasıl ele alındığı anlaşılmaya çalışılmıştır. Araştırmada, üç semavi dine mensup bireylerin inanç olgusuna yaklaşımları, inanç olgusunun tercihlerini nasıl etkilediği veya etkilemediği, etkilenen bireylerin ne derece etkilendikleri incelenmiştir. Araştırmanın devamında, katılımcıların yanıtları incelenmiş ve inanç olgusuna yaklaşımlarına göre bireylerin tercihleri arasındaki ilişki anlamlandırılmaya çalışılmıştır.

Bu perspektiften, bireylerin inanç olgusuna karşı yaklaşımlarının, tercihlerini şekillendirebildiği, etkilenen ve etkilenmeyen bireylerin genellikle farklı riske karşı tercihlerde bulunduğu, etkilenen ve etkilenmeyen bireylerin çoğunlukla farklı yatırım enstrümanlarına yöneldikleri anlaşılmaktadır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL YATIRIM KAVRAMI, BİREYSEL YATIRIMCI PROFİLLERİ VE DAVRANIŞSAL FİNANS

#### 1.1. YATIRIM VE BİREYSEL YATIRIMCI

"Yatırım" terimi, akademik çevrelerden sokaktaki bireylere kadar geniş bir kesimde farklı tanımlamalara sahiptir. Araştırmamızda, yatırımı kurumsal bir tanımlama olarak ele almadık. Bunun yerine, bireysel yatırımcıları inceledik, çünkü inanç olgusunun bireyler üzerindeki etkisini göz önünde bulundurduk. Bireysel yatırımcılar, literatürde kabul gören sınıflandırmaları temel alarak incelendi ve inanç olgusuna göre verdikleri kararlar ile muhtemel sınıflandırmalara tabi tutuldu.

##### 1.1.1. Yatırım

Günlük hayatta, yatırım, kâr amacıyla ekonomik değerlerin bir işe yönlendirilmesini ifade eder. Bu bağlamda, yatırım, bir bireyin parasını repo, hisse senedi, banka veya gayrimenkule yönlendirmesi anlamına gelir (Dağdelen, 2001). Bireyler yatırım yapmayı getiri sağlama amacıyla gerçekleştirirler. Getiri, yatırımcıların belirli bir zaman diliminin sonunda yatırımlarından elde ettikleri faydayı ifade eder. Yatırımcının elde ettiği fayda, genellikle getirisinin yüksekliğiyle orantılı olarak artar. Ancak yüksek getiri hedefi olan yatırımcının dikkate alması gereken önemli bir husus da risk unsurdur. Risk, ulaşılmak istenen getiriye ulaşamama olasılığını ifade eder. Risk faktörünün yatırımcı için önemli olmasının nedeni, risk göz önüne alınmadan yapılan yatırımların kayıplara yol açabilecek olması olasılığıdır (Pailer ve Yıldız, 2001). Bu bağlamda, yatırımcıları değerlendirirken literatür, bireylerin risklere karşı tutumlarına bağlı olarak yatırımcı profillerine odaklanmıştır.

Yatırım yapmayı düşünen bir yatırımcının hangi yatırım araçlarını, hangi kriterlere göre tercih edebileceği sorusunun cevabı, bireyin yatırım kriterlerine göre değişiklik gösterebilir. Yatırımcının vade süresi, likidite durumu, sermaye durumu gibi birçok faktör, tercih edebileceği yatırımların çeşitliliğini artırır. Yatırım kriterleri açısından farklılık gösteren yatırım türleri Tablo 1.1'de verilmiştir.

**Tablo 1.1.** Yatırım Kriterlerine Göre Yatırım Türleri

Yatırım Kriterleri Yatırım Türleri	• Yatırım Kriterleri Yatırım Türleri
Finansal veya finansal olmayan/fiziksel varlık şekline göre	• Finansal yatırımlar • Reel yatırımlar
Mülkiyet türüne göre	• Doğrudan yatırımlar • Dolaylı yatırımlar
Sermayedeki paya göre	• Borç araçları • Öz kaynağa dayalı finansal araçlar • Türev araçlar
Yatırım süresine göre	• Kısa dönem yatırımlar • Uzun dönem yatırımlar
Riske göre	• Düşük riskli yatırımlar • Orta riskli yatırımlar • Yüksek riskli yatırımlar
Gelirin değişkenliğine göre	• Değişken gelirli menkul değerler • Sabit gelirli menkul değerler
Pazarlanabilirliğine göre	• Pazarlanabilir yatırım araçları • Pazarlanamaz yatırım araçları
Likiditeye göre	• Likit yatırım araçları • Likit olmayan yatırım araçları
Yatırımların yerli ve yabancı karakteristiğine göre	• Yerli yatırımlar • Yabancı yatırımlar

**Kaynak:** Gürbüz, 2004: 26

Belirtilen yatırım kriterleri doğrul, tusunda yatırım yapma kararı alan bir yatırımcı için tercih edilebilecek yatırım çeşitleri şunlardır:

**Altın:** Dünyada parasal karşılığı bulunan bir değeri temsil eder.

**Döviz:** Her türlü ödeme aracı olan, ülkeden ülkeye farklılık gösteren parasal ifadeleri içerir. Bu kapsamda, Dolar, Türk Lirası, Euro gibi para birimleri yer alır.

**Menkul Kıymetler:** Rahatlıkla taşınabilen ve kimi zaman ortaklık hakkı sağlayan yatırım araçlarından oluşur. Bu araçlar arasında hisse senetleri, tahviller, finansman bonoları gibi çeşitler bulunmaktadır.

Mevduat: Yatırımcıların, bankalar aracılığıyla belli bir getiri elde edebilmek amacıyla parasını yatırarak kazanç elde ettiği bir yatırım türüdür.

Gayrimenkul: Taşınmaz hüviyetindeki yatırımları ifade eder.

Yatırım Fonları: Yatırım fonunun tanımını yapmadan önce portföyün ne olduğunun ortaya konması faydalı olacaktır. Portföy, geniş anlamıyla bir kişinin ya da kuruluşun sahip olduğu varlıkların tümünü ifade eder. Yatırım fonları, halktan topladıkları paralar karşılığında ortaklık payı, tahvil gibi sermaye piyasası araçlarından ve kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetirler. Her bir yatırımcı, sahip olduğu portföyün fonunun bir kısmını temsil eden katılma payını satın alarak fon portföyüne ortak olarak kazanç elde eder.

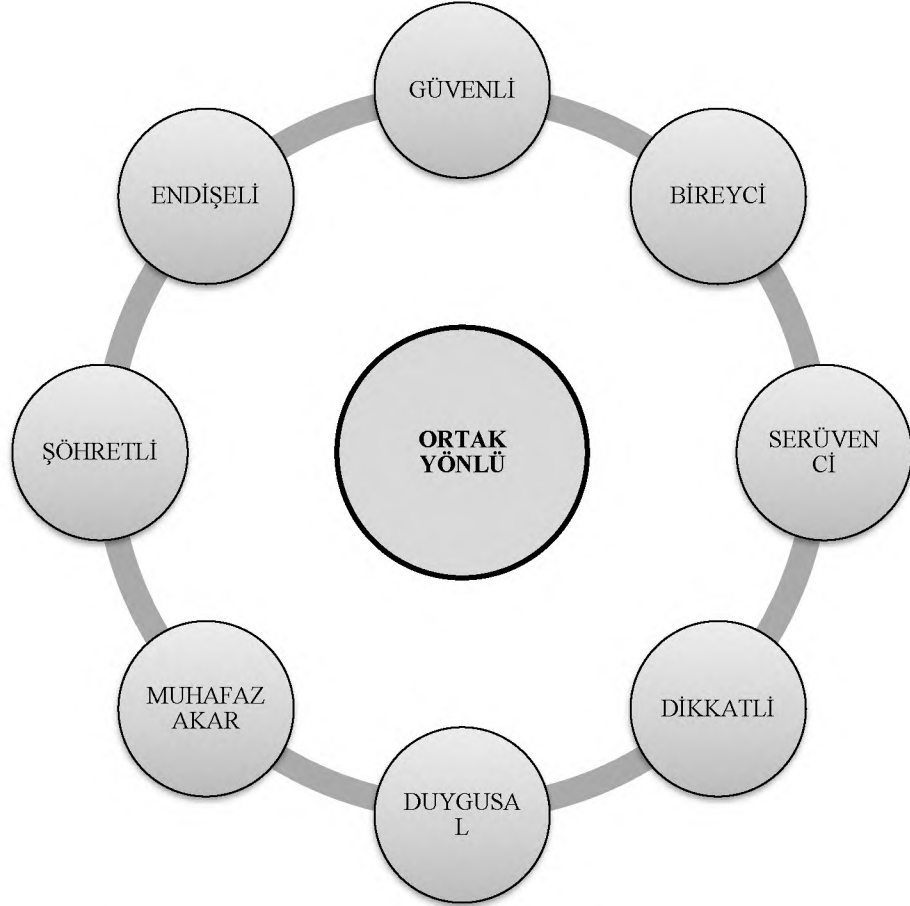
Yatırımcı, belirlediği yatırım kriterlerine uygun bir yatırım türünü seçtikten sonra, uygun yatırım aracı ile yatırımını gerçekleştirir. Bireylerin yatırım yapma şekilleri, yatırım kriterlerini etkileyen çeşitli unsurlarla çeşitlenmektedir. Bu noktada, bireylerin yatırımcı olarak sergiledikleri davranışlara göre sınıflandırmak mümkündür. Bu bakış açısıyla, bireysel yatırımcının kim olduğuna dair yapılan sınıflandırmalar, bireysel yatırımcıları çeşitlendirmenin bir yolu olabilir.

Bireysel yatırımcılar; kurumlara göre daha küçük ölçekli varlıklara sahip olan ve bu varlıklarını, borçlarının yanında tasarruf yaparak kazanç elde etmeyi amaçlayan yatırımcıları temsil eder (Küden, 2014). Hem alıcı hem de satıcı konumunda bulunan bireysel yatırımcıların temel hedefi kazanç sağlamaktır. Bireysel yatırımcıların yatırımları küçük olabilir, ancak piyasada sayıca fazla oldukları için ekonomik anlamda piyasaların büyük bir bölümünü oluştururlar. Bu nedenle, piyasadaki dalgalanmalara ve hareketliliklere önemli etkileri bulunmaktadır (Armağan, 2015).

Bireysel yatırımcıların tercihlerinin piyasada oluşturduğu anomalilerin incelenmesi önemlidir. Yatırımcıların tercihlerinin anlaşılabilmesi için, hangi kararı neden verdikleri veya vermedikleri sorusunun yanıtının detaylı bir şekilde ele alınması gereklidir. Çünkü piyasada öngörülemeyen durumların azaltılabilmesi için, bireylerin etkisi olan faktörlerin anlaşılmasıyla olası hareketliliklerin daha öngörülebilir hale getirilmesi önemlidir.

### 1.1.2. Bireysel Yatırımcı Profili

1973 yılında, Bailard, Biehl ve Keider'in yaptıkları çalışma, yatırımcıların kişilik özelliklerinin riske karşı tutumlarını etkilediğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda oluşturdukları psikolojik modele göre, yatırımcı kişilikleri şöhretli, serüvenci, bireyci, muhafazakâr ve orta yönlü olmak üzere beş ayrı gruba ayrılmıştır.



**Şekil 1.1.** Yatırımcıların Kişilik Özellikleri İtibariyle Profilleri

**Kaynak:** Bailard, Biehl ve Kaiser, 1973: 232

**Serüvenci Kişilik:** Duygusal, özgüveni yüksek, kararlarında riski ve iddiayı seven bir yatırımcıdır. Gerekli hallerde tüm servetini bile riske edebilmektedir. Sabit ve durağan olanı değil, heyecanlı ve hevesli şeyleri tercih etmektedir (Aktaş, 2012).

**Şöhretli Kişilik:** Bir oluşumun dışında kalmaktan nefret eden ve eylemin olduğu yeri seven bir yatırımcıdır. Yatırımlarla ilgili pek fikir sahibi değildir ve moda olan hisse senetlerini takip etmektedir. Riskten kaçınan danışmanlarla çalışmayı sevdiği düşünülür (Aktaş, 2012).

Bireyci Kişilik :Hayatları boyunca kendi kararlarını veren, dikkatli, metotlu ve analitik düşünceye sahip bir kişidir. Genellikle kendi işine sahip bağımsız profesyonellerdir. Ne istediklerini çok iyi bilmelerine rağmen hızlı karar veremezler. Riskten kaçarlar. Emekli olup kendi portföylerini yönetebilecekleri zamana sahip olana dek, danışmanlarının görüşlerine önem verirler (Aktaş, 2012).

Muhafazakâr Kişilik: Genellikle yaşlı ve emekli kişilerden oluşan bu grup, paraları konusunda çok titizdir. Kazanç sağlayabilecekleri kısa bir döneme sahip olduklarını düşünerek varlıklarını korumaya çalışırlar. Risk ve heyecanı sevmeyen muhafazakârlar, güvendikleri bir danışmanla uzun yıllar çalışabilirler.

Orta Yönlü Kişilik: Dengeli bir kişiliğe sahiptirler. Her grubun aşırıya kaçmayan özelliklerini taşırlar ve orta düzeyde risk alırlar (Aktaş, 2012).

Yatırımcıların kişilik özellikleri ve tutumlarına göre yapılan sınıflandırmaya ek olarak, risk tutumlarına dayalı bir sınıflandırma da yapılmaktadır. Risk konusunu önemli gören Barnewall, 1987’de yaptığı çalışmada, yatırımcıların her zaman riskten kaçındığını savunanları eleştirerek, yatırımcıları riske karşı tutumlarına göre aktif ve pasif olarak ayırmıştır (Aktaş, 2012).

MacGruder Bernewall, on üç yılı kapsayan araştırması ile “aktif” ve “pasif” yatırımcıları gruplayarak iktisadi bir model kurmuştur (Karan, 2001: 689). Bernewall, pasif yatırımcıyı “pasif olarak servet edinmiş kişiler” olarak tanımlamaktadır. Ona göre, yatırımcılar servetlerini miras yoluyla veya başkalarının sermayelerini kullanarak riske girmeden kazanmıştır. Genellikle bir gruba bağlı olan pasif yatırımcıların emniyet ihtiyaçları risk alma toleransından yüksektir. “Pasif Yatırımcılar”, danışmanlarına güvenme eğilimindedir ve onlar tarafından yönetilmeye uygundur. Pasif yatırımcılar, riskleri olduğundan fazla algılamakta; bu yüzden farklı yatırım türlerine yönelebilmeleri için ikna edilmeye ihtiyaçları bulunmaktadır (Karan, 2001: 689). Onlar, riskten kaçındıkları için iyi çeşitlendirilmiş portföyleri tercih etmektedir. Mensup oldukları gruplardan çok fazla etkilenmektedir.

Pasif yatırımcılar genellikle “Uyma Davranışı” sergiler. Uyma davranışı ile anlatılmak istenen; kişinin kendi görüşlerini grubun görüşlerine göre değiştirmesidir (Güney, 2009: 53). Burada gruba duyulan güven, bilişsel olarak onların görüşüne yönelmeyi beraberinde getirmektedir. Örneğin, altına yatırım yapılan bir toplulukta

pasif yatırımcılar altına yatırım yapar. Bunun nedeni, grubun ve kalabalığın tercihine duyulan güvendir.

Kendi servetlerini kazananlar ise Aktif Yatırımcılar olarak ifade edilmektedir. Pasif yatırımcıların hareket şekline göre yola çıkılarak aktif yatırımcıların kendi düşünceleri ile hareket ettiği görülmektedir. Kendilerine güvenen aktif yatırımcılar, kararlarını gruplara göre değil kendi düşünceleri doğrultusunda almaktadır. Bilgilerine fazla güvenen aktif yatırımcılar bu yüzden bazen yanılmaktadır. Riskli yatırım araçlarını kendilerine duydukları güven nedeniyle, pasif yatırımcılara göre daha fazla tercih etmektedir. Bu yüzden de pasif yatırımcılara oranla fikir almak için danışman ihtiyacını daha az hissedebilir.

Bireylerin profillerini incelerken ayrıca riske karşı tutumlarına göre de profillere ayırmak mümkündür. Bu bakımdan riske karşı bireylerin tutumlarını etkileyen veya tetikleyen faktörleri de incelemek gerekmektedir.

**Tablo 1.2.** Yatırımcıların Riske Göre Algılarını Etkileyen Faktörler

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ	PSİKOLOJİK FAKTÖRLER	DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK FAKTÖRLER
<ul style="list-style-type: none"><li>• Dışadönüklük/İçedönüklük</li><li>• Uyumluluk</li><li>• Sorumluluk/Amaçsızlık</li><li>• Duygusal denge</li><li>• Yeniliklere açık olma</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Hevristikler</li><li>• Bilişsel önyargılar</li><li>• Duygusal faktörler</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Cinsiyet</li><li>• Yaş</li><li>• Medeni durum</li><li>• Eğitim düzeyi</li><li>• Meslek</li><li>• Bakılmaya zorunlu kişi sayısı</li><li>• Aylık ortalama gelir</li><li>• Net mal varlığı</li><li>• Finansal bilgi düzeyi</li></ul>

**Kaynak:** Barak, 2008

Yatırımcıların kişilik özellikleri, psikolojik durumları, demografik ve sosyo-ekonomik durumları, riske karşı tutumlarının belirlenmesinde rol oynayabilir. Örneğin, kişilik özelliği bakımından amaçsızlık duygusu fazla olan bireyler daha fazla risk alabilme eğilimi gösterebilirler. Medeni durumu bakımından evli, çocuk sahibi olup sorumluluk alanı kendisiyle sınırlı olmayan bireyler, daha risksiz yatırım araçlarını tercih etme eğilimi gösterebilirler. Mevcut mal varlığı, aylık ortalama gelir gibi parasal unsurlar da kişinin riskli yatırım aracını tercih etmesini etkileyebilecek faktörler arasında yer alabilir. Bu bakımdan birey için önemli görülen ve tercihlerinde etkisi

olabileceği düşünölen bu faktörleri dikkate alarak gösterdiği davranışlara göre Riskli Seven, Sevmeyen, Kayıtsız Kalan yatırımcı olmak üzere üçe ayırabiliriz

Risk Seven Yatırımcı; Riskli seven yatırımcılar, riskten kaçan yatırımcılara göre riskli yüksek ama getirisi fazla olan yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Kumarbaz ruhlu yatırımcılar olarak da tanımlanabilen bu tür yatırımcılar yatırımı eğlence için yapmayı seven ve risk primi sıfır olan ya da sıfırın altında kalan yatırımcıları belirtmektedir (İlker, 2009).

Riskten Kaçan Yatırımcı; Riskli sevmeyen yatırımcılar riskten korkan ve getiri garantisi olan ama risksiz yatırım araçlarını tercih edenleri ifade etmektedir. Rasyonel davranırlar ve risk priminin sıfırdan yüksek olmasına dikkat etikleri düşünölmektedir. Genel olarak yaşla birlikte riskten kaçınma eğiliminin arttığı gözlenmektedir. Yatırımcı, ortalamadan daha yüksek kar elde etmek için değışken yatırım araçlarına yatırım yapabilmektedir. Örneğın daha yüksek getiri elde etmek isteyen yatırımcılar yüksek riskli menkul kıymetlere yatırım yaparken riskten kaçınan yatırımcılar düşük riskli menkul kıymetlere yatırım yaparak düşük kar elde edeceği varsayılmaktadır (Ayvalı, 2014).

Riskten kaçan yatırımcıların riskli minimize etmek için uyguladığı en yaygın yöntem, portföyünü bölerek yatırımları çeşitlendirmektir. Böylece riskleri dağıtarak azalttığını düşünmekte ve güvende hissetmektedir. Bu tür yatırımcılar, kaybetme korkuları yüzünden olumsuz bir durum yaklaştığında ellerindeki yatırım aracını bir an önce satma eğilimine girebilmektedir. Fakat neticesinde de kaybın verdiği acı, çoğu zaman zarar etmelerine sebep olabilmektedir (Küden, 2014).

Riske Kayıtsız Kalan Yatırımcı: Riske karşı kayıtsız yatırımcılar için hangi yatırım aracının seçildiği ya da riskin önemsenmediği belirgin değildir. Getiri oranı yüksekse, bu yatırımcılar genellikle risk almaktan çekinmezler (Küden, 2014). Davranışsal finans uzmanları, yatırım kararı alırken en önemli faktörlerden biri olan risk unsurlarının bireysel algıya göre değıştiğini savunmaktadır. Bu nedenle, riskin değerinden çok bireyin risk algısının kararda daha etkili olduğuna inanılmaktadır.

Risk algısı, bireyin risk ve riskin özellikleriyle ilgili sübjektif yargısıdır. Bu yargı, bireyin içinde bulunduğu duruma, psikolojik haline ve çevresel faktörlere göre değışiklik gösterebilmektedir. Finansal risk algısı, statik olmaktan ziyade dinamik

kabul edilir ve ekonomik, finansal, sosyal, demografik, psikolojik faktörler ile kişisel özelliklerden etkilenebilir (Kahyaoğlu, 2011: 34-35).

Bireysel yatırımcılar, kurumsallıktan uzak olmaları nedeniyle, kimi zaman profesyonel yardım almadan mevcut bilgileri ışığında yatırım yapabilmektedir. Bireyler, bazen rasyonel olabildikleri gibi, bazen de rasyonel davranmayarak bilimsel verileri değerlendirmeden belli olgulardan etkilenerek karar verebilmektedir. Yatırımcı, yatırımın ne olduğu ve hangi yatırıma yönelmesi gerektiği gibi sorulara bu olguların etkisinde cevap arayabilmektedir. Bireysel yatırımcıları etkileyen olguların neler olduğu sorusuna ilişkin birçok cevap verilebilir. Yetiştikleri çevre, sosyal ilişkiler, yaş, cinsiyet, inançlar vb. unsurlar veya farklı yanıtlar ile artırılabilir.

## **1.2. BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞINI ETKİLEYEN TEMEL FAKTÖRLER**

Yatırımcıların tercihleri, bireysel yatırımcıların çokluğu sebebiyle piyasalardaki etkileri yadsınmaması gerekmektedir. Bu görüş, geleneksel finans kuramlarının piyasa anomalilerini açıklayamaması ile önem kazanmıştır. Davranışsal finansın doğuşundan itibaren, bireylerin davranışlarını incelemek önemli bir inceleme alanı olmuştur. Yatırımcının davranışlarını anlayabilmek için ilk düşünülmesi gereken konulardan biri, yatırımcının kararlarını alırken hangi koşulları dikkate aldığı sorusudur. Ekonomiye ek olarak, yatırımcıyı etkileyen çok daha önemli faktörlerin varlığının araştırılması, önemli ve güncel araştırma konularını oluşturmaktadır (İlker, 2019). Daha gerçekçi koşullar altında yatırımcı davranışlarını incelemek ve yatırımcıların davranış şeklini daha iyi sınıflandırmak için Riccardi ve Helen, yatırım davranışını üç yapı altında toplayarak, bireysel yatırımcının davranışını etkileyen temel özellikleri belirlemiş ve değerlendirmiştir. Bu araştırmaların sonucunda psikolojik faktörlerin, sosyolojik faktörlerin, demografik faktörler ile kişisel faktörlerin yatırımcıların karar verme süreçlerini ve mekanizmalarını etkilediği belirtilmiştir.

**Tablo 1.3.** Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Faktörler

Psikolojik Faktörler	Sosyolojik Faktörler	Demografik Faktörler ve Kişisel Faktörler
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/> Psikolojik Önyargılar	<input type="checkbox"/> Coğrafi çevre	<input type="checkbox"/> Yapılacak yatırım miktarı
<input type="checkbox"/> Yetenek	<input type="checkbox"/> Toplumsal çevre	<input type="checkbox"/> Finansal Okuryazarlık
<input type="checkbox"/> Tecrübe	<input type="checkbox"/> İnanç olgusu	<input type="checkbox"/> Tüketim alışkanlıkları
<input type="checkbox"/> İlgi alanları ve eğilimleri	<input type="checkbox"/> Alışlagelmiş ritüeller – gelenek görenekler	<input type="checkbox"/> Eğitim durumu
<input type="checkbox"/> Psikolojik Yapıları	<input type="checkbox"/> Sosyal çevre	<input type="checkbox"/> Vergi mükellefi olarak üzerindeki vergi yükü
<input type="checkbox"/> Kişinin kendine özgü özellikleri, karakteri	<input type="checkbox"/> Sosyal düşünceler	<input type="checkbox"/> Geliriyle ilgili düşünceleri
<input type="checkbox"/> Algı düzeyleri, öğrenme yetenekleri		<input type="checkbox"/> Yaşam koşulları
<input type="checkbox"/> Kişilik özellikleri		<input type="checkbox"/> Yaşı, mesleği
		<input type="checkbox"/> Enflasyon karşısındaki durumu
		<input type="checkbox"/> Kazancının aile bütçesindeki yeri
		<input type="checkbox"/> Likidite durumu
		<input type="checkbox"/> Kazancı sağlama şekli
		<input type="checkbox"/> Finansal Okuryazarlık

Yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri psikolojik faktördür. Yatırım yapacak bireyler, yatırım kararlarını alırken yalnızca ekonomik göstergeler ve modellemelere göre hareket etmemektedir. Kendi iç dünyaları, deneyimleri, bakış açılarına yön veren algılamaları, davranışlarına yön veren inanışları vb. psikolojik göstergeler, aldıkları yatırım kararlarında önemli rol oynamaktadır (Taner ve Akkaya, 2005: 27). Psikolojik önyargılar olarak ifade edilen, bireylerin finansal yatırım kararlarını verme aşamasında göstermiş oldukları irrasyonel eğilimler, finansal yatırım kararlarına yön veren belirleyici etkenlerden biridir (Barak, 2008: 105). Yatırımcıların yetenek, tecrübe, ilgi ve eğilimleri; yatırımcıların ihtiyaçları ve yatırım kararlarına yön veren motivasyon kaynakları; davranış şekilleri, kişilik yapıları ve yatırımcıların kendine özgü karakteristik özellikleri; algı düzeyleri, öğrenme yetenekleri ile ilgili tutum ve davranışları, yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden en önemli psikolojik faktörler arasında yer almaktadır (Atak, 2020: 18-19). İnsan psikolojisi açısından değerlendirildiğinde, yatırım süreci birbiriyle ilişkili olan birçok farklı bağımsız etmenin karşılıklı etkileşiminin bir sonucudur.

Karar verecek bireylerin, karşlarına çıkan olaylara bakış açısı, kavramlara hangi anlamları yüklediği, psikolojik eğilimlerin doğal ifadesi olan duygu ve tutumları, geçmiş tecrübelerin karar verme sürecini ne yönde etkilediği, yatırım ile ilgili karar verme sürecine yön veren temel etmenlerdendir. Karar alma süreci, bireylerin psikolojik yapılarıyla yakından ilişkili olduğundan, insan davranışları karar alınacak her durumla ilgili farklılıklar gösterebilmektedir (Döm, 2003: 14). Örneğin, insan psikolojisinde cesaret duygusunun, hisse senetlerine yatırım yapma ile ilişkisi bulunmaktadır. Bazı insanların, diğer insanlara göre yatırım yapma konusunda sergilediği cesaretli tutum, yatırım kararlarının psikolojik tutum ve davranışlardan etkilendiğini ispatlayan önemli bir göstergedir (Marron, 2011).

Yatırımcının kararlarını etkileyen birçok sosyolojik faktör vardır. Bireyin bulunduğu sosyal çevre, yaşamış olduğu bölgenin kültürü, alışlagelmiş olan toplumsal alışkanlıklar kararlarını etkileyebilmektedir. Sosyal düşünceleri; insanoğlu yaratılışı gereği farklı özelliklere sahiptir. Aynı ortamda bulunan, aynı eğitim seviyesinde bulunan, aynı aileye mensup bireyler bile birbirinden farklıdır. Bu farklılıklar yatırım tercihlerine de sirayet edebilmektedir. Bireylerin farklı düşünce tarzları veya bakış açıları yatırıma karşı tutumlarını veya tercihlerini değiştirebilir. Örneğin, gayrimenkul alımına yoğun ilgi Türkiye'de sıklıkla görülen toplumsal olarak tercih edilmesi sebebiyle güven duyulan yatırımlardan biridir. Yatırımcı davranışlarını ele alırken değindiğimiz inanç olgusu da bir yönüyle sosyolojik faktördür. Bireyin inancının yatırım tercihine olası etkileri, irrasyonel kabul edilmesiyle açıklanabilmektedir. Bireyin inançlarından, toplumundan, yaşadığı coğrafyadan ayrı değerlendirerek yapılacak değerlendirmeler, bireyin rasyonel olmayan davranışlarını açıklayamayacaktır.

Yatırımcıların kararlarını etkileyen etkenlerden bir diğeri de demografik faktörler ve kişisel etkidir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını yönlendiren kişisel etkenler; yatırımcıların yeterli bilgi ve zamana sahip olmaları, yaşları ve sağlık durumları, yatırım beklentileri, gelir düzeyleri ve yaşam biçimleri ile yatırımcıların psikolojik karakterleridir. Birden fazla etken bir araya gelerek yatırımcının kararını oluşturmaktadır.

Yapılacak yatırım itibariyle yatırımcının bu yatırım miktarını yapmasının elverişli olup olmaması önemlidir. Yapılacak yatırım kişisel servetinin çok üzerinde ise alınacak risk yüksek olacaktır. Olağanüstü yaşanabilecek durumlarda da yatırımcının kişisel servetinde azalmalar ve yanında zararlar oluşacaktır. Bu itibar ile yatırımcının yapacağı yatırım miktarı önemli görülmektedir.

Sahip olduğu mesleği; yatırımcının mesleği, yatırım konusuna bakışını etkileyebilir. Mali ve finansal piyasalarda çalışan yatırımcılar, sahip oldukları bilgi düzeyine duydukları güven nedeniyle riskli yatırımlara yönelebilirler. Örneğin, emlak sektöründe çalışan bir yatırımcı, bu sektördeki bilgisine güvenerek gayrimenkul yatırımını tercih edebilir.

Kazancını sağlama şekli; yatırımcının gelir kaynağı, yatırım tercihlerini etkileyebilir. Grup halinde kazanç sağlayan bir yatırımcı, bireysel gelir elde eden birinden farklı tercihlerde bulunabilir. Ayrıca, düzenli bir geliri olan bir yatırımcı ile dönemsel gelir elde eden bir yatırımcının yatırım sıklığı ve risk alma eğilimi de farklılık gösterebilir.

Likidite durumu; yatırımcının likidite durumu, yatırım tercihlerini etkileyebilir. Borçlanmadan yatırım yapmayı tercih eden yatırımcılar, daha az riskli olarak gördükleri yatırımları seçebilirler. Diğer yandan, yüksek likiditeye sahip bir yatırımcı, daha yüksek getiri potansiyeline sahip olan riskli yatırımları düşünebilir.

Kazancının aile bütçesindeki yeri; yatırımcının kazancının aile bütçesindeki önemi, yatırım tercihlerini etkileyebilir. Temel ihtiyaçları ve ailesinin ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra yatırıma yönelebilen bir yatırımcı, bu durumu göz önünde bulundurarak tercihlerini belirleyebilir. Aile bütçesindeki etkisi, yatırımcının önceliklerini belirlemede önemli bir faktördür.

Enflasyon karşısındaki durumu; yatırımcının enflasyona karşı durumu, ekonominin enflasyonist olup olmamasına bağlı olarak değişebilir. Enflasyonist ekonomilerde görülen dalgalanmalar, yatırımcıların risk alma eğilimini etkileyebilir. Temel ihtiyaçlarını karşılamak ile yatırım yapmak arasında denge kuran yatırımcılar, güvenli yatırımları tercih edebilirler. Ancak yüksek getiri potansiyeli olan riskli yatırımların cazibesi, enflasyonist ekonomilerdeki dalgalanmalardan kaynaklanan

fırsatları değerlendirmelerine neden olabilir. Türkiye gibi enflasyonla m¼cadele eden ekonomilerde, enflasyon yatırımları etkileyen önemli bir faktördür.

Yaşı; yatırımcının yaşı, hayattaki deneyimleri, gelir düzeyi ve aile durumu gibi faktörlerle birlikte değerlendirildiğinde, yatırım tutumlarını etkileyen önemli bir parametredir. Yaşın artması genellikle daha fazla deneyim ve birikim anlamına gelir. Bu nedenle yaşları artan yatırımcılar genellikle daha bilinçli ve uzun vadeli yatırım stratejilerini tercih edebilirler. Ayrıca, emeklilik dönemine yaklaşan yatırımcılar genellikle daha güvenli ve istikrarlı getiri sağlayan yatırımları tercih edebilirler.

Yaşam koşulları; bireylerin yaşam koşulları, hayatta asgari düzeyde bir yaşam sürdürmeye odaklanan temel ihtiyaçlardan, toplumun ve medyanın etkisiyle m¼kemmelen bir yaşam arzusuna kadar geniş bir yelpazede değişebilir. Yatırımcının öncelikleri, bu yaşam koşullarına ve beklentilerine bağlı olarak şekillenebilir. Örneğin, yaşam kalitesini yükseltmeye odaklanan bir yatırımcı, lüks tüketim ürünlerine veya hızlı büyüme potansiyeli olan sektörlerle yatırım yapabilir.

Geliriyle ilgili düşünceleri; bireyin gelecekteki geliriyle ilgili beklentileri, yatırım tercihlerini etkileyen önemli bir faktördür. Gelecekte gelirinde bir artış öngören bir yatırımcı, daha fazla risk alabilir ve yüksek getirili ancak daha riskli yatırımlara yönelebilir. Diğer yandan, gelirinde bir düşüş bekleyen bir yatırımcı, daha güvenli ve istikrarlı getiri sağlayan yatırımları tercih edebilir. Bu beklentiler, yatırımcının uzun vadeli veya kısa vadeli stratejiler benimsemesine, risk iştahına ve portföy çeşitlendirmesine etki edebilir (Erdoğan ve Elmas, 2010: 279).

Vergi m¼kellefi olarak üzerindeki vergi yükü; bireysel yatırımcıların üzerlerindeki vergi yükü, yatırım tercihlerini etkileyen önemli bir faktördür. Vergi ödeme planları, mevcut kaynakların yatırıma yönlendirilip yönlendirilmeyeceği konusunda etkili olabilir. Vergi avantajlarına sahip yatırımlar, vergi yükünü azaltabilir ve bu tür yatırımlar daha cazip hale gelebilir.

Eğitim durumu; bireysel yatırımcıların eğitim düzeyi, finansal bilgi seviyelerini etkileyen önemli bir faktördür. Finansa dair özel bir ilgisi veya bilgisi olmayan yatırımcılar, genellikle yatırım enstr¼manlarına dair bilgilerini aldıkları eğitim veya duyumlarla sınırlı olabilir. Üniversite mezunu bireyler, ekonomi ve finansla ilgili daha derinlemesine bir eğitim almış olabilirler ve bu, finansal

okuryazarlıklarını artırabilir. Ancak, eğitim alanının da önemi vardır; finans ve ekonomi bölümlerinden mezun olanlar daha fazla finansal okuryazarlığa sahip olabilirken, diğer alanlardan mezun olanlar bu konuda daha sınırlı olabilir.

Tüketim alışkanlıkları; günümüz dünyasında tüketim hızla artmaktadır. Tüketim alışkanlıkları kişiden kişiye farklılık göstermektedir. Bu perspektifte temel hayatın idamesi için tüketmek ile lüks tüketim ayrılmaktadır. Tüketim alışkanlıklarından ödün verme düzeyleri de yatırımcılara göre değişiklik göstermektedir. Günümüzde küreselleşmenin ve teknolojik gelişmelerin ulaştığı tahmin edilemez boyutlar, bireylerin tüketim, yatırım vb. ekonomik kararlarında ve alışkanlıklarında da değişikliklere sebep olmuştur. Tüketim yönündeki davranışlarda yaşanan değişimlerle birlikte finansal kararlar da değişmektedir.

Finansal Okuryazarlık; yatırım yaparken bireyin kazanç sağlayabilmek için doğru planlamayı yapabilmesidir (Alkaya ve Yağlı, 2015: 585). Bir başka bakış açısından finansal okuryazarlık; bireylerin sahip olduğu paranın ve bu paranın yönetimi hususunda sahip olunan bilgilere dayanarak karar verebilme yeteneğidir (Noctor, Stoney ve Stradling, 1992: 21). Gündelik hayatımızda aldığımız bir cihazın bile kullanım kılavuzu okunmadan kullanması ile kullanım talimatına uygun kullanılması farklılık yaratmaktadır. Bireysel yatırımcılar bazen duyularla, bazen düşünceleriyle, bazense farklı etkilerle karar verebilir. Etkilendikleri faktörleri finansal okuryazarlıkları ile değerlendirerek süzgeçten geçirip karar vermeleri daha sağlıklı sonuçlar doğurabilmektedir.

Finansal kararlar insanların hayatlarını etkileyen ekonomik ve sosyal öğelerle yakından ilişki içerisindedir. Finansal kararlar bireylerin yaşamlarını etkilemenin yanında, bireylerin yaşadıkları ülkeleri, bu ülkelerin ekonomik sistemlerini, hatta etkileşim içerisinde oldukları küresel ekonomik sistemleri de etkilemektedir.

Bireylerin aldıkları finansal kararlarda sahip olunan finansal bilgi düzeyi belirleyici rol oynamaktadır. Bütün bireylerin finansal bilgi ve tecrübeleri eşit seviyede olmadığından, finansal okuryazarlık seviyesi düşük olan bireyler finansal karar alırken çoğunlukla başkalarından tavsiye alma veya tercihleri taklit etme yoluna gitmektedir. Finansal bilgi eksikliği finansal danışmanlar, yatırım uzmanları, tecrübe sahiplerinin yorumları ile kapatılmaya çalışılmaktadır. Ekonomilerin gelişmesiyle birlikte

bireylerin gelir düzeyinde gözlenen artışlar, finansal enstrümanların artması ile karar vermenin giderek karmaşık hale gelmesi gibi etmenler, finansal yatırım konusunda finansal bilginin önemini giderek artırmaktadır (Çam ve Barut, 2015: 63). Asıl olan bireysel yatırımcıların tasarruf yaparken doğru tercihte bulunabilmeleri için yeterli bilgi ve veri elde edebilir, yorumlayabilir seviyede olmasını sağlamaktır.

Bireylerin verileri anlamlandırarak almış oldukları kararları ekonomik anlamda daha tahmin edilebilir piyasalar oluşması için de yararlı olacaktır. Geçmişten günümüze finansal okuryazarlığın taşıdığı öneminin artmasına sebep olan birçok değişiklik olmuştur (Güler, 2015).

Bireyler için her geçen gün artış gösteren finansal araçların anlaşılması güçleşmiş ve karışık gelmiştir. Finansal kararında bireylerin artan sorumlulukları, teknolojide yaşanan gelişmeler, emeklilik ile ilgili düzenlemelerde yapılan değişiklikler, toplumun demografik yapısında gözlenen değişiklikler, bireylerin sahip olduğu finansal bilgi düzeyinin düşüklüğünün sebep olduğu hatalı finansal tüketici davranışları, finans alanında gözlenen dolandırıcılıklar, finansal dışlanma vb. nedenlerle bireyler için finansal okuryazarlık daha önemli hale gelmiştir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### YATIRIMCI DAVRANIŞLARINDA DAVRANIŞSAL FİNANS

#### 2.1. GELENEKSEL FİNANS KAVRAMI

Finans kelimesi para ile ilgili olan süreçleri yönetmek, tasarruf yapmak, düzenlemek gibi bütün işlemleri ifade etmektedir. Finans kavramı yüzyıllardır hayatın içinde var olmuştur. Tam tarihi bilinmese de, finans kavramının İslamiyet'ten önce, 1800'lu yıllarda Babil Krallığı'ndaki Hammurabi yasalarında uygulandığı varsayılmaktadır. Geleneksel finansın temel savı, bireyin amacının faydasını maksimum yapmak olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Geleneksel finansın bakış açısı, insanın akılcı bir varlık olduğu ve bu varsayıma paralel olarak kararlar verdiği düşüncesine dayanmaktadır (Yılmaz, 2019).

Geleneksel finansa ilişkin ortaya atılan birçok görüş olmuştur. Bunlar;

- Modern portföy teorisi
- Finansal varlıkları değerlendirme modeli
- Arbitraj fiyatlandırma modeli
- Etkin Piyasalar Hipotezi ve rassal yürüyüşü hipotezi
- Beklenen fayda teorisi
- Bayes teoremi
- Rasyonel beklentiler kuramı' dır.

Modern Portföy Teorisi (MPT) : “Modern Portföy Teorisi (MPT)”, Harry Markowitz tarafından 1952 yılında "Journal of Finance" dergisinde yayımlanan “Portföy Seçimi” isimli makale ile ortaya konmuş ve bu makalenin yayımlanmasından otuz sekiz yıl sonra Markowitz, William Sharpe ve Merton Miller ile birlikte iktisat alanında Nobel Ödülü'ne layık görülmüştür. Modern Portföy Teorisi, geçen zaman içinde ortaya konan "varlık fiyatlandırma modelleri" açısından da bir temel noktası teşkil etmiştir (Ceylan, 2017).

Yatırımcılar açısından geleneksel yatırım politikaları incelendiğinde yatırımcının yatırım kararları verdiği aşamada yüksek gelir elde etme ideali içerisinde olduğu ve bu bağlamda karar verdiği düşünülmektedir. Yatırımcının karar alırken

dikkat ettiği unsurlar bakımından risklilik seviyesi portföy oluşturmada önemli rol oynamaktadır. Geleneksel portföy idare ve yönetiminde, portföyde bulunan menkul kıymetlerin getirileri arasındaki bağlantılar göz ardı edilerek yalnızca portföydeki menkul kıymetlerin miktarının artırılması ve bu vesile ile risk faktörünün düşürülebileceği iddia edilmektedir. Bu yaklaşım, Markowitz'in portföy yönetimi açısından ortaya koymuş olduğu yeni teoriyle beraber geçerliliğini yitirmiştir. Çünkü sadece portföy çeşitlendirilmesine gidilerek ya da portföyde bulunan menkul kıymetlerin sayısının artırılıp azaltılması yoluna başvurularak riskin düşürülemeyeceği, portföyde yer alan menkul kıymetler arası bağlantının doğrultusu ve derecesinin de riskin düşürülmesi noktasında önem arz ettiği, Markowitz Ortalama-Varyans Modeli ile ispat edilmiştir. Modern Portföy Teorisi, yatırımcının muhatabı olduğu kıymetler arası değişimi, risk karşılığı beklenen kazanç olarak ortaya koymaktadır. Markowitz'in Ortalama-Varyans Modeli ile "Bütün yumurtalarını aynı sepete koyma!" atasözü matematiksel bir altyapıya kavuşturmuştur (Demirtaş ve Zülal, 2004: 104-105).

Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli: Sharpe (1964) ve Lintner (1965) tarafından, Markowitz'in Modern Portföy Teorisi temel alınarak ortaya konan bu modellerin, modern portföy teorisinden ayrılan noktası, bu modellerin risk içermeyen finansal varlıklara da yatırım yapmayı mümkün kılmasıdır. "Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli" (FVFM) ile etkin ya da etkin olmayan varlıkların fiyatlandırılması, bu varlıklar için optimum risk değerinin saptanması ve risk-getiri oranı arasındaki bağlantının tespit edilmesi olanaklı hale getirilmiştir (Sümer ve Hepsağ, 2007: 20). Geleneksel Finans Teorisi'nde varlıkları fiyatlandırmak için kullanılan iki temel modelden biri olan Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM), William Sharpe (1964), John Lintner (1965), Jan Mossin (1966) ve Black (1972) gibi isimlerin bağımsız olarak ortaya koyduğu çalışmaların bir sonucu olarak somutlaşan bir denge modelidir (Leroy ve Jan, 2001).

Varlık fiyatlaması konusunda temel teşkil eden Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM), piyasada işlem gören varlıkların risk ve kazanç oranlarını karşılaştırma olanağı sunması, aynı zamanda piyasada henüz işlem görmemiş varlıkların beklenen kazanç hesaplamalarıyla ilgili etkin bir kullanım imkanı sağlamaktadır (Wang ve Yusen, 2002).

Arbitraj Fiyatlamaya Modeli: Arbitraj, finansal varlıkların fiyatının düşük olduğu piyasalardan alınıp, aynı anda fiyatının yüksek olduğu piyasalarda satılarak kar elde edilen bir yöntemdir. Bu işlem genellikle döviz, menkul kıymet ve ödünç verilebilir fon gibi varlıklar arasında gerçekleştirilir. Arbitraj işlemi, genellikle iki farklı piyasa ve para birimi arasında yapıldığı için aynı zamanda "faiz-kur arbitrajı" olarak da adlandırılır. Bu yöntemle, varlıkların düşük fiyatlı piyasalardan alınıp yüksek fiyatlı piyasalarda satılmasıyla kazanç sağlanmaya çalışılır. Ayrıca, Arbitraj Finans Teorisi (AFT), hisse senetleri ve tahvillerin günlük fiyat değişikliklerine etki eden faktörleri göz önünde bulundurarak büyük portföylerdeki varlıkların toplamına etki eden unsurlara odaklanır. Bu model, doğru bir portföy oluşturmak ve değerlendirmek için daha anlaşılır bilgi düzeyleri elde etmeyi amaçlar.

Etkin Piyasalar Hipotezi ve Rassel Yürüyüşü Hipotezi: Etkin Piyasa Hipotezi, 1970'li yıllarda Francis Fama liderliğinde geliştirilmiştir. Etkin piyasa, serbest giriş ve çıkışa izin veren, etkin bir denetim mekanizmasına sahip ve bilgilere kolayca ulaşılabilen bir piyasadır. Etkin piyasalar hipotezinde üç temel şart bulunmaktadır. Bu şartlar aşağıda belirtildiği gibidir ve etkin piyasalar hipotezinin sınırları bu şartlar çerçevesinde belirlenir.

Piyasada var olan yatırımcıların rasyonel aksiyonlar aldığı ve bu davranışlar sebebi ile de menkul kıymetlerin değerlerinin oluşmasının rasyonel olduğu varsayılmaktadır.

Pazarda bulunan yatırımcıların bir kısmının rasyonel davranışlar sergilememesi durumunda, işlemlerin rassal ve planlı olmadığı, aksine ortak bir şekilde hareket etmedikleri ve bu bağlamda işlemlerin birbirlerini etkilemeyip fiyatlar düzeyinde dengeledikleri varsayılmaktadır.

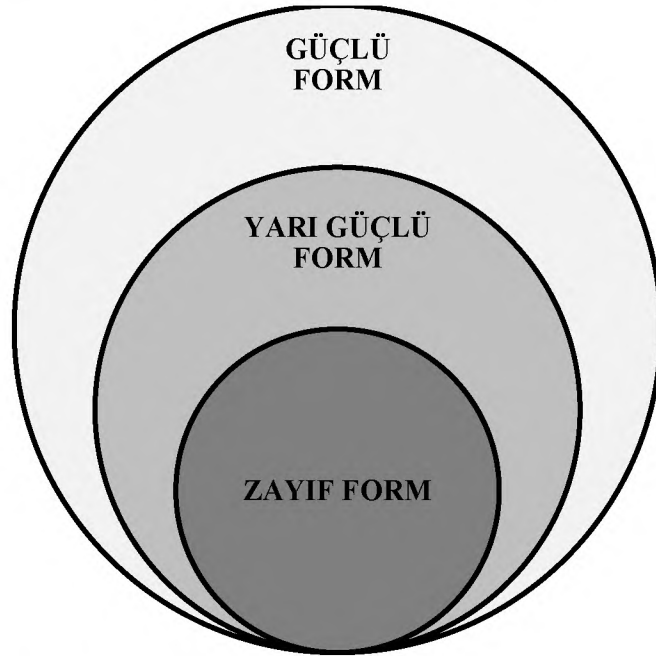
Bilgilere ulaşmanın maliyetinin olmadığı ve pazar katılımcılarının bu maliyetsiz bilgilere eş zamanlı ulaşabilme imkanının olduğu varsayılır. Bu sayede her bir katılımcının etkisiyle menkul kıymetlerin fiyatlamasının hızlı bir şekilde oluşmasına sebep olmaktadır (Yalçın, 2010: 23).

Pazar etkinliği ile ilgili çeşitli şartların açıklanmasının ardından, Fama tarafından "fully reflect" kavramı ortaya atılmıştır. Fama, araştırmalarının sonucunda ("Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work") 'fully reflect'

yani tam olarak yansıma anlamına gelen terimlere vurgu yapmıştır. Tam olarak yansıma ifadesiyle anlatılmak istenen durum; fiyatların herhangi bir zaman diliminde mevcut olan bilgileri tamamıyla yansımasıdır (Guerrien ve Gun, 2011: 24).

Etkin piyasalarda yatırımcıların bilgiye şeffaf bir şekilde ulaşabildiği, işlem maliyetinin olmadığı ve yatırımcılar arasında var olan iletişimin bilgi akışı olduğu varsayılmaktadır. Bu temel varsayımlara sahip olan etkin bir piyasada eğer fiyatlar birim veya genel düzeyinde ani bir değişim yaşıyorsa; bunun var olan tek açıklaması piyasada ortaya çıkan yeni bilginin olmasıdır. Söz konusu bu yeni bilgi fiyatları pozitif veya negatif yönde etkileyebilir. Fama etkin piyasa kavramını üç ana forma ayırmıştır.

Bunlar zayıf form, güçlü form ve yarı güçlü formdur.



**Şekil 2.1.** Fama Etkin Piyasa Kavramının Çeşitleri

**Kaynak:** Yalçın, 2010: 25

Zayıf form testleri, bilgi setinin yalnızca geçmiş fiyat hareketlerinden oluştuğunu inceleyerek, yarı güçlü form testlerinde ise genel olarak kamuya açık olan tüm bilgilerin fiyatı etkileyip etkilemediğini araştırır. Güçlü form testlerinde ise piyasa katılımcılarının her türlü bilgiye eşit erişim sağlayıp sağlamadığı, yani piyasanın tekeli bir yapısının olup olmadığı incelenmektedir.

Beklenen Fayda Teorisi: Kararlarını belirsizlik ve risk ortamında alması gereken yatırımcılar, tüm alternatiflerin kendilerine sağlayabileceği faydayı

karşılaştırıp tetkik ederek bir karara varmaktadır. Beklenen Fayda Teorisi'nin temelini oluşturan bu düşünce ilk olarak 1738'de Jakob Bernoulli tarafından ortaya atılmış ve ardından John von Neumann ve Oskar Morgenstern tarafından 1944 yılında "Theory of Games and Economic Behaviour" adlı çalışmada açıklanmıştır. Beklenen Fayda Teorisi, ölçülebilir bir fayda fonksiyonu üstüne temellendirilerek belirsizlik halinde insan davranışlarını açıklamaya çalışmaktadır. Belirli temel varsayımlar ile geliştirilmiş olan BFT, sayısallaştırılabilir bir fayda fonksiyonundan yola çıkmaktadır. Daha büyük bir beklenen fayda daha yüksek bir tercih düzeyi ile ilişkilendirilebilmektedir. BFT aşağıdaki varsayımlara dayanır (Abaan, 2002).

- İnsanlar belirsizlik durumunda karar verirken hiçbir seçeneğe yanlı tavır göstermemektedir. Daha açık bir ifadeyle, belirsiz olan durumun gerçekleşme ihtimalini yansız bir şekilde dayanarak tespit etmektedir.
- Eğer A seçeneğinin faydası B seçeneğinden fazla ise, A mutlak surette B'ye tercih edilecektir.
- Eğer A seçeneği B seçeneğinden, B de C seçeneğinden daha çok fayda sağlıyorsa, A her durumda C'ye tercih edilecektir.
- Karar verici, belirsiz durumların gerçekleşme olasılıklarını ve beklenen faydalarını hesapladıktan sonra, bunları kendi fayda fonksiyonu içerisinde sıralamaktadır.

Bayes Teoremi: Bayesyen Öğrenme Teorisi, 1763 yılında matematikçi ve muhasebeci Thomas Bayes tarafından bulunmuştur fakat bulunduğu tarihten sonra 20. yüzyıla kadar önemini kaybetmiştir. 20. yüzyılın sonlarına doğru Jim Savage ve Dennis Lindley tarafından tekrar gündeme getirilmiştir. Özellikle bilgisayar sistemlerinin gelişmesi ve komplike programların ortaya çıkması ile birlikte Bayesyen Teori astrofizik, hava durumu tahmini, sağlık düzenlemesi, hukuk sistemleri vb. çeşitli alanlarda kullanılmaya başlanmıştır (Pailer ve Yıldız, 2021). Bayes teorimi ile amaçlanan geçmişteki yaşananlardan anlamlar çıkararak geleceği tahmin etmektir. Tahmine dayalı ortaya çıkacak sonuçları sayısal olarak ifade edilmesi amaçlanmaktadır.

Rasyonel Beklentiler Kuramı: Rasyonel beklentiler kuramıyla beklentiler ile seçmelerin uyumlu olduğu fikri ortaya atılmıştır. Rasyonel beklentiler teorisinde iki önemli nokta mevcuttur.

- Bireyler söz konusu değişkenle ilgili her türlü bilgiye sahip olsalar bile en iyi tahmini yapamayabilirler.
- Bireylerin değişkenle ilgili bazı bilgilerden haberi olmayabilir.

Bu iki durumda yapılacak olan tahminler hatalı olabilirler ancak bu hata tahminlerin rasyonel olmadığını göstermemektedir (Yalta, 2020). Rasyonel beklentiler teorisine yöneltilen eleştiri, teorinin, beklentilerini oluştururken bireylerin tüm bilgiyi dikkate aldığını varsayılmasıdır. Dolayısıyla, beklentiler hatalı şekilde oluşabilir ve beklenen değerlerden oynamalar düzenli olarak oluşmayabilir (Tufan, 2008).

Beklenti Teorisi: Beklenti teorisi, Beklenen Fayda Teorisi'nin tersine tercih yaptıklarını anlamak adına şu soruyu sormuştur;

1.soruda N=72, 2500\$ kazanç %33 olasılıkla, 2400\$ kazanç %66 olasılıkla ve 0\$ kazanç %1 olasılıkla ve B seçeneğinde ise 2400 dolar kesin kazanç önerilmiştir. 2.soruda ise; N=95, 4000\$ kazanç %80 olasılıkla, 0\$ kazanç %20 olasılıkla ve diğer tarafta da 3000\$ kesin kazanç önerilmiştir. Kişilerden bu sorular arasından tercih yapmaları istenmiş ve 1.soruya cevaben aslında seçmedikleri tarafın beklenen faydası daha yüksek olmasına karşın %82 oranında katılımcı kesin kazancı tercih edilmiştir. Aynı şekilde 2.sorudaki katılımcılar da diğer tarafın beklenen faydası yüksek olsa da %80 oranında kesin kazancı tercih etmiştir. Her iki soruda da, yatırımcıların beklenen fayda teorisini ihlal ettikleri saptanmıştır (Kahneman ve Tversky, 1979: 270).

Geleneksel finans teorilerinde bireylerin riskten kaçındıkları vurgusu yapılırken beklenti teorisinde ise tecrübelerin geçmiş kayıpların önemli olduğundan bahsedilmektedir. Daha önce yaşanan kayıplar ve kayıp beklentileri bireylerin beklentilerini oluşturmakta devamında da buna paralel yatırımlar yapmaktadır. Beklenen fayda teorisi ile beklenti teorisinin benzer görüşlere sahip olduğu noktalar bulunmaktadır. Örneğin bireyin amacının faydasını en yüksek seviyede tutmayı amaçlaması gösterilebilir. Her iki teori de kişilerin varlıklarından elde ettikleri faydaların maddi açıdan değil bireylere sağladığı memnuniyet biçiminde ölçülmesi gerektiği belirtilmektedir. Bir diğer benzerlik yatırımcıların, kazançta risk var ise

riskten uzaklaşacaklarını ve varlıklarındaki büyümenin son birimden elde edilen kazancın fayda getireceği varsayımı, beklenen fayda ve beklenti teorisinde kabul görmektedir. Her iki teorinin benzer yanları olduğu gibi farklılıkları da bulunmaktadır (Yaşar, 2008).

- Beklenen fayda teorisinde sağlanan faydayı varlıklarındaki son durumu referans noktası alıp ölçmektedir. Bireylerin yatırımları sonucundaki varlıklarının en son durumu, bireyin daha önceki varlıkları ile yatırım tercihlerinin getirdiği ek kazançlar ile değerlendirilmektedir. Ana beklenti teorisinde bireyin seçtiği tercihin etki edeceği değişim incelenmektedir.
- Beklenen fayda teorisinde yatırımcının beklediği yararı hesaplama işleminde gerçekleşebilecek olasılıklar dikkate alınır. Beklenen yarar; her tercihin beklenen sonuçlarının olasılıklarının ağırlıklandırılması ve toplanmasıyla hesaplanır. Beklenti teorisinde ise değer fonksiyonunda karar ağırlıklarından faydalanılmaktadır. Karar ağırlıklarının olasılığı beklenen fayda teorisindeki hesaplanan olasılıklardan daha düşük seviyedir.
- Beklenen fayda teorisinde, riskten kaçınan ve riske duyarız, risk alabilen olmak üzere üç tip yatırımcıdan bahsedilmektedir. Bu özelliklerin tümü hiçbir yatırımcıda bulunamaz. Fakat beklenti teorisinde bireyler varlık düzeyinden bağımsız kazanım elde ettiklerinde riskten uzaklaşan, kayıp ile karşı karşıya kaldıklarında bireyin riske yaklaşan eğilimler gösterdikleri görülmektedir.

## **2.2. DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI**

Davranışsal finans, yatırımcı davranışlarını, bireysel yatırımcı tercihlerinin arkasındaki faktörleri, yatırım kararlarını etkileyebilecek bilgileri ve diğer etkenleri inceleyen bir alandır. Bu disiplin, yatırımcıların finansal kararlarını neyin şekillendirdiğini anlamaya odaklanır. Yatırımcıların hangi tür bilgilere dikkat ettiklerini, bu bilgileri nasıl değerlendirdiklerini, finansal bilgilerin yanı sıra diğer faktörlerin kararlarını nasıl etkilediğini araştırır.

Davranışsal finans çalışmaları, yatırımcı tercihlerini anlamamanın ötesine geçerek, yatırımcıların genellikle karlarını maksimize etmek, portföylerini çeşitlendirmek ve riski minimize etmek amacıyla rasyonel olarak davranma isteğinde olduklarını göstermektedir. Ancak, bireysel yatırımcıların "rasyonel" değil, "normal" olarak kabul edilmesi gerektiğini savunur. Davranışsal finans modelleri, geleneksel rasyonel modellerin yatırımcı davranışlarını ve piyasa anomalilerini yeterince açıklayamadığı durumları ele almak amacıyla geliştirilmiştir (Akın, 2009).

### **2.2.1. Temsili yatırımcı modeli**

Barberis, Shleifer ve Vishny, psikolojik faktörlere dayanan bir temsilci ajan modeli geliştirmişlerdir. Bu model, irrasyonel yatırımcıların gelecekteki nakit akışlarını tahmin ederken sistemsel hatalar yaptığı varsayımına dayanmaktadır. Model, muhafazakârlık ve temsil edilebilirlik yanlılığı olmak üzere iki psikolojik olguya dayanmaktadır. Eksik tepki anomalisi "muhafazakârlık" ile ilişkilendirilirken, aşırı tepki anomalisi "temsil edilebilirlik yanlılığı" ile açıklanmaktadır.

Muhafazakârlık, yatırımcıların yeni ve farklı bir bilgiyle karşılaştıklarında kendi görüş ve inançlarını bu yeni verilere göre değiştirememesi olarak tanımlanır (Gazel, 2014). Pompian, muhafazakârlık yanlılığını, yatırımcıların yeni bir bilgi edindiklerinde önceki tahmin ve görüşlerini güncelleme konusundaki dirençleri olarak tanımlamıştır. Muhafazakârlık önyargısı, yatırımcıların yeni bilgilere düşük bir tepki göstermelerine neden olabilir.

Yatırımcılar yeni gelen bilgilere göre değil geçmişteki görüş ve inançlarına göre yatırım kararlarını almaktadır. Muhafazakârlık önyargıları, yatırımcıların kazançlarla ilgili haberlere ilgi göstermemelerine, bu haberlerin geçici olduğuna ve kendi sahip oldukları bilgilerin doğru olduğuna inanmalarına, eski bilgilerine sıkı sıkıya bağlı kalmalarına sebep olabilir. Bu önyargıya sahip yatırımcılar genellikle kendi bilgilerine aşırı güven duyarlar (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998: 333. Yatırımcılardaki bu aşırı güven, kamuya açıklanan yeni bilgilerin etkisiyle zamanla azalmaya başlar ve bir süre sonra yeni durumun kendi sahip olduğu bilgiden çok daha farklı olduğu inancına kapılıp eski bilgilerinden ve inançlarından vazgeçmeye başlayabilir. Bu süreç, muhafazakârlık önyargısına sahip yatırımcının yatırım kararlarının değişmesine ve yatırımcıların fiyatların (daha önceki) ortalamaya dönme

eğilimi göstereceği inancı, düşük reaksiyon anomalisinin gerçekleşmesine neden olabilir (Ülkü, 2001: 120).

Temsil edilebilirlik yanlılığı ise yatırımcının en dikkat çekici bilgiye, olağanın dışında görülene yönelmesi ve istatistiksel verilere önem verilmemesi olarak kabul edilmektedir.

### **2.2.2. Aşırı Güven ve Yanlı Kendine Atfetme Modeli**

Aşırı Güvenli Yatırımcı Modeli; “aşırı güven(overconfidence)” ve “yanlı kendine atfetme (biased self attribution)” olmak üzere iki farklı yatırımcı eğilimi üzerine inşa edilmiş bir modeldir (Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam, 1998: 1849). Pompian'a göre aşırı güven, “bir kişinin sezgisel düşünme, karar verme ve bilişsel yetenekleri hakkındaki yersiz inançları” olarak ifade edilmiştir. Aşırı güvenli insanlar, diğer insanlara göre daha akıllı davrandıklarını ve onlardan daha iyi bilgilere sahip olduklarını düşünmektedirler, ayrıca kendi özel bilgilerine olması gerekenden çok daha fazla önem vermektedirler. Aşırı güven durumu, yatırımcıların menkul kıymetleri değerlendirme yeteneklerini abartmalarına ve daha fazla işlem yapmalarına neden olabilir. Ayrıca, aşırı güvenli yatırımcılar, kendi yatırım işlemlerinin diğer yatırımcıların işlemlerinden daha az riskli olduğunu düşünmektedirler (Barber ve Odean, 1991: 43). Bu yatırımcılar işlem sayılarını artırarak beklenen getirilerini azaltmaktadır. Aşırı güven davranışı piyasada aşırı reaksiyona sebep olmaktadır.

Yanlı kendine atfetme ise insanların başarılı olayları kendi yeteneklerine, başarısız olayları ise kötü şans gibi dış faktörlere bağlanmasıdır. Bunun finansal piyasalara yansması ise yatırımcıların yaptıkları yatırımlardan kazandıranların başarısını kendilerine atfetmeleri, kaybettirenlerin başarısızlığını ise başka yerlerde, bir dış faktörde aramalarıdır. Langer ve Roth (1975) bunu “Turaysa kazandım, yazıysa şans” sözleriyle özetlemiştir.

Eğer yatırımcı yatırım kararlarını kendi özel bilgilerine göre verirse ve daha sonra piyasa sinyalleri, verdiği yatırım kararlarını doğrularsa, kişinin kendine olan güveni artar ve yanlı kendine atfetme eğilimi artacaktır. Bu durum hisse senedi fiyatlarında eksik yetersiz reaksiyon aykırılıklara neden olmaktadır. Bu modelde özel bilgileri olan aşırı güvenli yatırımcılar, rasyonel ancak özel bilgileri olmayanlara karşı

alım-satım yaparken, kendi özel bilgilerine, piyasanın açıklanmış bilgiye dayanarak oluşturduğu fiyata göre çok daha fazla güvenmektedir (Barak, 2006).

### **2.2.3. İnteraktif İlişkiler Modeli**

Hong ve Stein 'in İnteraktif İlişkiler Modeli, diğer iki modelden farklı olarak yatırımcının psikolojik eğilimlerini açıklamak yerine, homojen olmayan yatırımcılar arasındaki interaktif ilişkiyi ele almıştır. Modelde “haber avcıları (news watchers)” ve “momentum yatırımcıları (momentum traders)” olmak üzere iki tür temsili yatırımcı olduğu kabul edilmektedir. Her iki yatırımcı türü de rasyonel değildir. Bir tür bilgi kullanabilen sınırlı rasyonel yapıda yatırımcıdır. Dolayısıyla yatırımcılar erişilebilir kamusal bilginin bazı alt kümelerini kullanarak yatırım kararlarını verebilmektedir (Hong ve Stein, 1999: 2144).

### **2.3. YATIRIMCI DAVRANIŞLARI**

İnsanın davranışlarını anlamak için bilimsel olarak birçok görüş ortaya atılmıştır. Bireyin davranışlarını ele alırken, psikolojik faktörlerin, yetiştiği sosyal çevrenin, eğitim düzeyinin, yaşının, konumunun ve birçok diğer etkenin etkili olduğu düşünülmektedir. Bireyin tüm bu etkenlerin bir araya gelmesi sonucunda eğilimlerinin oluştuğu ve bu eğilimlere sahip olmanın sonucunda da kararlarının farklılık gösterdiği konusundaki bilimsel araştırmalar önem taşımaktadır. Bireyin eğilimleri genellikle bilişsel, duygusal ve psikolojik açıdan sınıflandırılmaktadır.

**Bilişsel Eğilimler :** Tversky ve Kahneman (1974) çalışmalarında belirsizlik altında karar verme sürecinde kullanılan üç temel hevristiği (zihinsel kısa yolları) esas almaktan kaynaklanan bilişsel eğilimleri açıklamaktadır; temsil etme, mevcudiyet (ulaşılabilirlik), çıpalama ve düzeltme. Pompian ise bilişsel eğilimleri aşırı güven, temsil etme, çıpalama ve düzeltme, bilişsel çelişki, mevcudiyet (ulaşılabilirlik), kendine atfetme, kontrol yanılması, muhafazakârlık, belirsizlikten kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrulama, geri görüş, sonralık, çerçeveleme olarak sınıflandırmıştır (Garb, 2003).

**Duygusal Eğilimler:** Finansal kararların alınmasında önemli bir role sahip olan duygusal eğilimler, karar verme sürecinin duygusal etmenler tarafından etkilenmesini ifade etmektedir (Hamurcu ve Aslanoğlu, 2016: 35).

Bahse konu eğilimler aynı zamanda psikolojik eğilimlerin sınıflandırılmasına girmekte olup ayrıntılarına ve açıklamalarına psikolojik eğilimler kısmında girilmiştir.

**Psikolojik Eğilimler:** Bireyin karar almasında etkili olan en önemli eğilimlerden biri sahip olduğu psikolojidir. Kişinin hissettiği, düşündüğü, var olduğuna inandığı veya inanmadığı psikolojik unsurlar kararları üzerinde etkili olmaktadır. Psikoloji üzerinde etkisi olan birçok husus olduğu için literatüründe bu eğilimlerin daha iyi anlaşılabilmesi için aşağıda belirtilen tablodaki gibi sınıflandırılmıştır.

**Tablo 2.1.** Bilişsel ve Duygusal Eğilimler

<b>Bilişsel Eğilimler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aşırı iyimserlik</li><li>• Temsil Etme</li><li>• Çıpalama</li><li>• Bilişsel Çelişki</li><li>• Mevcudiyet (Ulaşılabilirlik)</li><li>• Kendini Affetme</li><li>• Kontrol Yamılsaması</li><li>• Muhafazakârlık</li><li>• Belirsizlikten Kaçınma</li><li>• Zihinsel Muhasebe</li><li>• Doğrulama</li><li>• Geri Görüş</li><li>• Sonralık</li><li>• Çerçeveleme</li></ul>
<b>Duygusal Eğilimler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sahiplenme Eğilimi</li><li>• Otokontrol</li><li>• Aşırı İyimserlik</li><li>• Kayıptan Kaçınma</li><li>• Pişmanlıktan Kaçınma</li><li>• Statükoyu Koruma</li></ul>

**Kaynak:** Pompian, 2006: 52

Belirtilen bilişsel, duygusal eğilimlere sahip olduğu düşünülen bireylerinde sahip olduğu eğilimlere göre psikolojik eğilimlerine göre ayrı ikincil bir sınıflandırma yapılmaktadır.

**Tablo 2.2.** Psikolojik Eğilimlerin Sınıflandırılması

Kendini kandırma	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aşırı iyimserlik kontrol yanlısaması bilgi yanlısaması</li><li>• Aşırı güven</li><li>• Kendine atfetme</li><li>• Doğrulama</li><li>• Geri görüş</li><li>• Bilişsel çelişki</li><li>• Muhafazakârlık</li></ul>
Hevristik basitleştirme	<ul style="list-style-type: none"><li>• Temsil etme</li><li>• Çerçeveleme</li><li>• Sınıflandırma</li><li>• Çıpalama</li><li>• Fark edilebilirlik</li><li>• Mevcudiyet (ulaşılabilirlik)</li><li>• Sinyaller arası seçim</li><li>• Kayıptan kaçınma/beklenti teorisi</li></ul>
Duygular	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ruh hali</li><li>• Otokontrol</li><li>• Belirsizlikten kaçınma</li><li>• Pişmanlık teorisi</li></ul>
Sosyal etkileşim	<ul style="list-style-type: none"><li>• Taklit etme</li><li>• Bulaşma</li><li>• Sürü davranışı</li><li>• Bilgi çağlayanı</li></ul>

**Kaynak:** Montier, 2007: 20

Belirttiğimiz bilişsel ve duygusal eğilimlerden olan aynı zamanda psikolojik eğilimlerin sınıflandırmasının alt başlığı olan bazı önemli görülebilecek eğilimler şöyledir;

Aşırı İyimserlik; Aşırı iyimserlik eğilimi bireylerin yaşamları boyunca her şeyin iyi ve güzel olacağına dair duymuş olduğu inanç olarak tanımlanmaktadır. Bu eğilimde olan insanlar hayallerini kurarken hep pozitif düşünceler içerisinde bulunmaktadır. Kendileri ile ilgili yapmış oldukları eleştirilerde pozitif

değerlendirmeler yaparak hep iyi oldukları noktalara değinmektedir. Kendilerini dünyanın merkezinde görürler ve her şeyin istedikleri gibi olacağına inanırlar. Bu eğilimdeki bireylerin arzularının gerçekleşme olasılığının yüksek, istemedikleri durumların olma olasılığının ise düşük olduğu yanılığısına düşmektedir (Ebinç, 2020: 81).

Aşırı güven; güven kişinin kararlarının ve tercihlerinin doğruluğuna inanmasıdır. Fakat karar alınırken tercihlerin doğruluğuna duyulan aşırı güven kişilerin tercihlerini sorgulamalarına engel olmakta ve hatalı kararlarında ısrarcı olmalarına neden olmaktadır. Bu haliyle de ısrarını sürdüren bireysel yatırımcılar rasyonel davranmaktan uzaklaşmaktadır. Psikolojik bulgular incelendiğinde; aşırı güven eğilimindeki bireyler kendi bilgilerini çok yüksek, riskleri de çok düşük seviyede görmektedir. Olayları kontrol etme yeteneklerini aşırı derece abartmaktadır. Kendini kandırma olarak da nitelendirilen bu durumda birey kendini diğer bireylerden üstün görmesidir. Örneğin; yapılan bir çalışmada sürücülerin %80'inin sürüş yeteneklerini ortalamanın üzerinde görmesi aşırı güven eğiliminden kaynaklanmaktadır. Başka çalışmada ise yeni kurulan işletme sahipleri üzerine yapılmış ve bu kurucuların %81'i işlerinde kesinlikle başarılı olacaklarını dile getirmiştir. Ancak belli bir süre sonra bu işletmelerin sadece %39'unun başarı sağladığı görülmüştür (Aktaş, 2012: 260).

Sürü psikolojisi; insanoğlu varoluşundan bu yana hayatta kalma güdüsüne sahip olmuştur. Doğa ve insan birbirinden pekte ayrı değildir. Toplumlarda toplu hareket etmenin verdiği güven ve güçle önem kazanmıştır. Bireyler var oldukları toplumları yok saymamakta ve toplumsal öğretileri bazen bilinçaltında bazen de bilinçli bir şekilde hayatlarına güdülemektedir. Finansal açıdan bireylerin kararları değerlendirildiğinde toplu hareket etme güdüsünde var olduğu yapılan bilimsel araştırmalarda görülmektedir. Sürü davranışı olarak da adlandırılan bu davranış biçimi, bir grup ekonomik aktörün başka ekonomik aktörlerin davranışlarını tekrar ederek benzer davranışlarda bulunmasıdır (Acar, 2020: 169).

Sürü davranışı iki yaklaşımla açıklanmaktadır. Bunlar; rasyonel sürü davranışı ve irrasyonel sürü davranışıdır. Rasyonel sürü davranışı, yatırımcıların belirli bir süre içerisinde potansiyel yatırım araçları hakkında fazla bir bilgiye sahip olmadığı, kendi

bilgisinin yetersiz olduğu ve bu yetersizliğinin farkında olduğu zamanlarda bilgili olabileceğini dűşündüđu diğer yatırımcıların kararlarını taklit etmesidir. Benzer yatırım kararı veren ekonomik aktörlerin beklentileri ve davranış şekilleri de benzerlik göstermektedir. İrrasyonel sürü davranışı ise geleneksel teoriye göre anlık ve geçici durumlar olarak nitelendirilmektedir. Ancak yapılan çalışmalar sonucunda irrasyonel davranış sergileyen yatırımcılar sürekli bir şekilde bu davranışı sergilemektedir (Altaş, 2019: 126).

Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi; Bireyler finansal karar verme sürecinde yeterli bilgiye sahip olmadığı çok sayıda finansal ürün ve hizmet ile karşı karşıyadır. Dolayısıyla finansal karar süreci zor bir süreçtir. Bireyler finansal karar alırken sonuçlarına ilişkin belirsizliklerin olduğu durumlar ile sıklıkla karşılaşmaktadır (Bayar ve Kılıç, 2012: 178). Bu yüzden belirsizlikten kaçınma eğilimine sahip bireyler, önceden bilinen, aşına olunan ve güvenilir olduğunu dűşündükleri finansal ürünleri tercih etme eğiliminde olacaktır.

Bu durum, bireylerin belirli bir finansal varlık tabanında uzun süre kalmasına, satın alma gücünde kayba uğramasına ve daha pek çok sonuç ile birlikte finansal kararlarının muhafazakâr bir yapıya sahip olmasına yol açabilmektedir. Bireylerin finansal kararları ile ilgili sergiledikleri bu tutum, sınırlı çeşitlendirme yapılmasına ve daha fazla getiri imkânından mahrum kalınmasına sebep olmaktadır (Pompian ve Michael, 2006: 189).

Zihinsel Muhasebe; işletmelerdeki muhasebe gibi gelir gider dengesi kayıtların tutulması harcamaların planlaması süreci bireyler içinde zihinsel bir süreç olarak işleyebilmektedir. Bireylerin zihinlerinde harcamalarını yatırımlarını kategorize edebilmektedir. Zihinsel muhasebenin bireyin otokontrolünün sağlanmasında yararı olduğu gibi bazen yanlış tercihler ile zararı da olabilmektedir. Zihinsel muhasebe kaynaklı kötü kararlara ilişkin örnek verecek olursak; kredi kartı ve nakit ödeme konusunda olacaktır. Bireyler kredi kartı kullandıklarında nakit ödemeye göre daha fazla para harcamakta, daha pahalı şeyler almakta ve daha fazla bahşış bırakmaktadır (Ariely ve Jeff, 2020). Bu durum, bireylerin zihinsel olarak kredi kartı ile nakit ödemeyi farklı değerlendirmesinden kaynaklanmaktadır.

Zihinsel muhasebenin bireylerin ekonomik faaliyetleri üzerinde yol açtığı etkilerden biri de düzenli gelirleri ile beklenmeyen bir şekilde elde edilen gelirleri farklı görmelerine yol açmasıdır. Bu durum, bireylerin düzenli olarak elde ettikleri maaşları üzerinden tasarruf etmelerine engel olurken, beklenmeyen bir şekilde elde edilen ikramiye, vergi iadesi gibi gelirlerini ise tasarruf veya yatırıma yönlendirmelerine sebep olmaktadır. Bunun sebebi, bireylerin beklenmeyen bir şekilde elde ettikleri kazançları servet zihinsel hesabında, maaşlarını ise tüketim zihinsel hesabında tutmalarıdır. Bireyler tüketim için ayırdıkları zihinsel hesaptan tasarruf yapmakta ise zorlanmaktadır. Zihinsel muhasebe, bireylerin yatırımlarına ilişkin ayrı zihinsel hesaplar kullanmasına yol açarak yatırım kararları üzerinde etkili olmaktadır (Baker ve Nofsinger, 2002: 106). Zihinsel muhasebe, yatırımlar ile ilgili riskin yanlış algılanmasına yol açarak yüksek risk alınmasını, düşük çeşitlendirmeyi ve düşük getirileri beraberinde getirmektedir (Döm, 2003).

Doğrulama eğilimi; Doğrulama eğilimi, bireylerin inançlarını destekleyen fikirlere önem verirken, inançları ile çelişen fikirleri değersizleştiren bir tür seçici algıyı ifade etmektedir (Pompian, 2006: 161). Bu eğilim, bireylerin hatalı yargılara varmasına yol açmaktadır. Örneğin, öğretmen başlangıçta bir öğrencinin başka öğrencilerden daha zeki olduğu inancına sahipse, öğrencinin daha sonraki performansını yorumlarken bu inancını doğrulama eğiliminde olacaktır (Rabin, 1998: 40).

Doğrulama eğilimi, bireylerin inanmak istedikleri durumlara kendilerini ikna etme konusunda doğal bir yeteneğe sahip olmasından kaynaklıdır. Örneğin, doğrulama eğilimine sahip bir birey yaz aylarında evinin önünden yılın diğer zamanlarına göre daha fazla kırmızı otomobilin geçtiğine inanabilir. Bu inanç, yaz aylarında daha fazla kırmızı araba görmesinden, diğer aylarda ise onları gözden kaçırmamasından kaynaklı olabilir. Bu eğilim, zaman içinde yersiz bir şekilde kırmızı arabaların yaz aylarında yoğunlaştığına olan inancı güçlendirecektir (Pompian, 2006: 161).

Çerçeveleme; Çerçeveleme önyargısı ya da eğilimi olarak karşımıza çıkan bu davranış biçimi ekonomik aktörlerin karar verme esnasında olayların sunuş şekline etkilenecek farklı ifade biçimlerine göre değişik tepkiler ve reaksiyonlar göstereceklerini açıklayan bilişsel eğilim türüdür. 1981 yılında Kahneman ve Tversky

tarafından “The Framing Of Decisions And The Psychology Of Choice” adlı çalışmasında aynı soruyu farklı şekillerde yatırımcılara sunarak karar verme muhakemesini yöneten psikolojik unsurların farklılık gösterdiğini ifade eden çerçeveleme eğilimini literatüre kazandırmıştır (Keskin, 2019: 146).

Amos ve Kahneman'ın çerçeveleme önyargısı üzerine yaptığı çalışmada, yatırımcılara şu sorular yöneltilmiştir: %10 olasılıkla 95 dolar kazanacakları ya da %90 olasılıkla 5 dolar kaybedecekleri bir oyunu kabul edip etmeyecekleri, %10 olasılıkla 100 dolar kazanacakları ya da %90 olasılıkla hiçbir şey elde edemeyecekleri bir şans oyunu için 5 dolar verip vermeyecekleri. İki problemde de kazanma ve kaybetme olasılıkları ile elde edilen kazanç ve kayıp miktarları eş değerdir. Rasyonel bireylerin bu iki problemde de aynı yanıtı vermesi beklenirken, bireyler farklı cevaplar vermiştir. İkinci problemdeki şans oyunu kumar olarak nitelendirilmiş ve kötü çerçeveleme yapılmıştır. Bu kötü çerçeveleme, bireylerin kararını etkilemiştir (Akbaş, 2019: 154).

Muhafazakârlık; Muhafazakârlık, bireylerin inançlarını etkileyen yeni bilgilerle karşılaştıklarında bu bilgileri kabul etmeyerek değişime direnç göstermeleri olarak nitelendirilmektedir. Muhafazakârlık reaksiyonu gösteren yatırımcılar, yatırım yaptıkları finansal araçlar hakkındaki tüm bilgileri inceleme eğiliminde olmayabilirler. Ayrıca, fiyat oranlarında gerçekleşen değişiklikleri manipülasyon olarak değerlendirebilirler (Yaşar, 2020: 156).

Muhafazakârlık eğilimi gösteren bireysel yatırımcılar genellikle yeni yatırım kararları almaktan çekinirler. Bu çekincenin nedeni, her yeni yatırım kararında benimsedikleri bilgilerin dışına çıkmanın getirdiği risktir. Bu nedenle, bu tür yatırımcılar karşlarına çıkan fırsatları değerlendirmekte zorlanabilir veya yatırım hareketlerini çok yavaş ve dikkatli bir şekilde gerçekleştirebilirler. Muhafazakâr eğilim, yatırımcıların zarar etme ihtimalini artırabilir (Çıldık, 2020: 118).

Geri görüş; Finansal piyasalarda, uzmanlar olaylar gerçekleştikten sonra kendi tahminleri olmasa dahi olayların sonuçlarını kaçınılmaz olarak yorumlama eğilimine sahiptir (Döm, 2003). Örneğin, birçok kişi 2008 krizinin çıkacağını önceden bildiğini ifade etmektedir. Bu cümlede, en önemli sözcük bilmektir. Bilinen şey doğru ve kanıtlanabiliyorsa bilinebilmektedir. Dolayısıyla, bu kişiler kriz çıkacağını düşünmüş

olabilir, fakat tahmin edemedikleri düşünülmektedir. Kriz yaşandığı için, şu anda krizi önceden bildiklerini söylemektedir. Dolayısıyla, bireylerin gerçekleşen olaylar ışığında geçmişe dönük fikirlerini değiştirmesi güçlü bir bilişsel hata olarak karşımıza çıkmaktadır (Kahneman ve Tversky, 1979: 234).

Geri görüş bireylerin yatırımları ile ilgili finansal kararlarında, makul riskli girişimlerin zihinlerinde aptalca bir hata olarak düşünülmesine yol açmaktadır. Örneğin, bir hisse senedi değer kaybettiğinde, bu eğilim sebebiyle kaybın kaçınılmaz olduğu ve finans danışmanının hisse senedini satmayı önermesi gerektiği düşünülmektedir (Kahneman ve Riepe, 1998: 5). Sonuç olarak, bireyler olayları önceden bilemeyeceklerinin farkında olmalı ve sonuca bakarak karar verme eğiliminin tuzağına düşmemelidir (Kahneman, 2011: 241-242).

Çapalama; 1970 yılından beri bilişsel psikolojide var olan bu eğilim Daniel Kahneman tarafından literatüre kazandırılmıştır. Bireylerin geçmişte edindikleri bilgileri yeni bilgiler ile değerlendirmesi ve edinilen yeni bilgilere karşı geçmişteki kararlarını muhafazakâr bir şekilde değiştirmesi olarak nitelendirilmektedir. Bireyler değerlendirme yaptıklarında ilk olarak bir başlangıç noktası belirler daha sonra yeni edinilen bilgileri başlangıç noktasına göre uyarlama yaparak gerçekleştirir. Referans olarak alınan bu nokta geçmişteki deneyim ve gözlemlerden oluşmaktadır (Ağan, 2017).

Referans eğilimini bireysel yatırımcılar açısından ele aldığımızda menkul kıymetin belirli bir dönemdeki fiyat noktasını referans almaları ve bu noktaya odaklanmaları olarak ifade edilmektedir (Atak, 2020). Çapalama/Demir atma eğiliminde temel etken alınan bilgilerin hafızada yer etmesi ve daha sonraki zamanlarda bir problemle karşılaşıldığında bu bilgileri o problemin çözümü esnasında referans olarak ele alınmasını sağlamasıdır (Çelik, 2020).

Bilişsel Çelişki; Bireyin davranış ya da inançlarıyla çelişen durumlar bilişsel çatışma olarak tanımlanmaktadır. Duygusal faktör olarak ele alınan bilişsel çatışma Shiller tarafından yanlış inançlardan oluşan pişmanlık duygusu olarak tanımlanmıştır. Bilişsel çatışmada 21 birey psikolojik olarak kendini rahatsız hissetmekte, uyuşmayan inanç ve değerlerin önemini azaltarak uyuşan yeni bilgilerin önemini arttırma yoluna giderek bu psikolojik çatışmayı minimum seviyeye indirmeye çalışmaktadır

(Kabapelit, 2018). Bilişsel çatışma eğiliminde olan bireysel yatırımcılar yanlış karar verdiklerinde bu durumu kabul etmemektedir. Örneğin; daha önceden yatırım yapmış olduğu menkul kıymetler ya da hisse senetleri değer kaybetmeye başladıklarında, yatırımcılar bunları elden çıkarmak yerine hisse senetlerini ellerinde bulundurmaya devam etmektedir (Çıldık, 2020: 118).

Mevcudu Koruma; İnsanlar genellikle mevcudu koruma eğilimindedir. Toplum hayatında da değişim insanları genellikle korkutmaktadır. Bireylerin yeni seçenekler karşısında tutumu da genellikle böyledir. Örneğin altına yatırım yapan bireyler toplumda genel kabul görmesinden dolayı sıklıkla altına yönelmektedir. Eskiye koruma anlayışı riske girmekten kaçınan bireylerde daha sık görülmektedir. Mevcudu koruyarak denenmiş varken yeni arayışlar içinde bulunmayarak daha güvenli olduğu hissiyatıyla hareket etmektedir.

Pişmanlık teorisi(pişmanlıktan kaçınma); Bireyler verdikleri kararlar ile ilgili pişmanlık yaşamamayı arzu etmektedir. Pişmanlık, verilen kararın kötü şekilde sonuçlanması halinde hissedilen duygusal acıyı ifade etmektedir. Bireyler bu acıya sebep olacak faaliyetlerden kaçınmaktadır (Nofsinger, 2014). Bu anlayış bireylerin yatırım tercihlerine ve yatırımları değerlendirme şekillerine de sirayet etmektedir. Mevcuttaki yatırımını yüzde kırk seviyelerinde kar elde etme amacıyla alan bir yatırımcı erken hareket ederek pişman oluru endişesi ile yatırımını yüzde on seviyelerinde elde çıkarabilmektedir. Bu da bireysel yatırımcıların getirilerini olumsuz etkilemektedir.

Kayıptan kaçınma eğilimi; Beklenti teorisi kapsamında ortaya konulan değer fonksiyonu ile kayıpların kazançlardan önemli olduğu ve bireylerin kayıptan kaçınma eğilimine sahip olduğu ortaya konulmuştur (Kahneman, 2011: 326-327). Kayıptan kaçınma ile ilgili yapılan çalışmalar, yaygın olan temel bir kural ortaya koymuştur. Bireyleri psikolojik olarak olası bir kayıp eşit büyüklükte olan olası bir kazançta göre iki kat daha fazla motive etmektedir. Bir başka deyişle, kayıptan kaçınan bir birey, bir dolarlık bir kayıp için minimum iki dolarlık bir kazanç talep etmektedir. Dolayısıyla, iki katından az kazançları kabul etmeyecektir (Pompian, 2006).

Bireylerin olası kayıplara olası kazançlardan daha fazla önem vermesi hatalı bir davranıştır. Kayıplara ve kazançlara eşit fakat birbirlerinin karşısı olan finansal

ortaklar olarak bakılması gerekir. Bireylerin emeklilik sigortası ve yatırımları ile ilgili alanlarda karar verirken kayıptan kaçınma eğilimi sergilediği gözlenmektedir. Bireylerin emeklilikleri için belirli miktarda tasarruf etmeleri durumunda belli oranlarda katkı imkânı sunulsa dahi tasarruf etmedikleri görülmektedir. Çünkü bireylerin maaşlarının bir kısmını tasarruf için ayırmaları bu parayı harcama imkânını kaybetmiş hissetmelerine yol açmaktadır. Bireylerin tasarruf etmemeleri ise o an için herhangi bir kayıp hissi yaratmamaktadır.

Dolayısıyla, kayıptan kaçınma eğilimi emeklilik için yapacağımız katkının uzun vadeli esenliğimiz için daha faydalı olduğunu görmemize engel olmaktadır. Bu durum, bireylerin yatırım planlarını da etkilemektedir. Hisse senetleri uzun vadede tahvillere göre daha iyi performans sergilemesine rağmen kısa vadede kayıplara odaklanması risk alınmasını engellemektedir (Ariely ve Kreisler, 2020: 149-153).

Otokontrol; Bireylerin yatırım tercihlerini değerlendirirken gündelik hayatı üzerinden değerlendirilmesinin nedeni bireyler gündelik hayatta gösterdikleri eğilimleri yatırımlarında da göstermeleridir. Davranışsal finasta zaten bu bakış açısı üzerinden değerlendirmeler yapmaya çalışmaktadır. İnsanlar gündelik hayatında da her zaman otokontrol mekanizmasını çalıştıramamakta kendisi için yapmayı ögütlediği veya hedeflediği şeyleri yapamamaktadır. Bu otokontrol eksikliği bireyleri yatırım tercihlerinde de görülebilmektedir. Yatırıma ilişkin her değerlendirmede de bu yüzden bireyi her zaman rasyonel olamadığı ve olamamasının nedenlerini izah edebilmek adına tüm etkenleri ile incelemekteyiz.

Sonralık; Bireylerin finansal kararları üzerinde sonralık eğiliminin etkili olduğu görülmektedir. Bu eğilim, bireylerin yatırımları ile ilgili geleceğe yönelik tahminlerinde genellikle yetersiz olan son verilere dayanarak tahminde bulunmasına sebep olmaktadır (Pompian, 2006: 225). Sonralık eğiliminden kaynaklı olarak bireyler, finansal bir analistin başarısını değerlendirirken de geçmiş performansından ziyade en son başarı ya da başarısızlığını dikkate almaktadır (Döm, 2003: 87).

Açıklanan eğilimlere sahip bireyler, zaman zaman farklı tutumlar sergileyerek farklı yatırım tercihlerinde bulunabilirler. Genelde kabul gören bir yatırımı tercih etmeme veya tüm varlığını tek bir yatırım aracına yönlendirme eğiliminde olabilirler.

Bu davranışlar, bireyin kendi özellikleri ve eğilimleriyle ilişkilidir. Bireyin davranışlarını anlamak için sadece rasyonellik kavramını ele almak yeterli değildir.

Bireyin önem verdiği veya kararlarını etkileyen faktörlerin bilinmesi ve bu faktörlere dayanarak karar alıp almadığını araştırmak, bireyin davranışlarını daha iyi anlamamıza yardımcı olabilir. Bireyin eğilimleri yanında, sosyal çevresi, ailesi, iş hayatı ve kişisel dünyasındaki inançlar da yatırım tercihlerini etkileyebilir. Bu yaklaşım çerçevesinde, bireysel yatırımcılar için önemli olan tüm faktörlerin yanı sıra inanç olgusunu da ele almak, daha kapsamlı bir değerlendirme yapmamıza olanak tanır.

#### **2.4. GELENEKSEL FİNANS İLE DAVRANIŞSAL FİNANSIN YATIRIMCIYA BAKIŞ AÇISI**

Geleneksel Finans, bireylerin riskten kaçınma ve beklenen faydalarını maksimum yapma davranışını sergilediklerini varsaymaktadır. Bireyler, bekledikleri fayda ya da getiri yeterli ise risk almayı tercih etmemektedir. Aynı zamanda kişilerin söz konusu riskten kaçınma düzeylerinin birbiriyle tutarlı olduğu varsayılmaktadır. Finans alanında yapılan çalışmalardan da anlaşılacağı üzere, yaygın bir biçimde kabul gören ve temel olan varsayım, bireylerin inançlarının, yargılarının ve verdikleri kararların tamamen rasyonel olarak şekillendiği yönündedir. Bu varsayım altında, finansal piyasalardaki aktörlerin, gelecekteki olaylar ile ilgili ortaya koydukları öngörülerini tamamen önyargısız ve tahminlerini de kendi çıkarları doğrultusunda kullanmaları beklenmektedir (Tekin, 2016: 78). Geleneksel ekonomi ve finans teorilerinin “rasyonel insan” varsayımına göre bireyler, o an hâlihazırdaki tüm bilgileri kullanabilme ve bu bilgileri en uygun şekilde işleme yeteneğine sahiptir. Aynı zamanda bireylerin tercihlerinin zaman içerisinde istikrarlı ve tutarlı, bağımsız olduğu varsayılmaktadır. Geleneksel modellerin öne sürdüğü diğer varsayımlara göre bireyler sınırsız rasyonalite, sınırsız irade gücü ve sınırsız bencilliğe sahip ekonomi katılımcıdır (Thaler ve Mullainathan, 2008).

Davranışsal finansta, insanlar genellikle “rasyonel” değil, “normal” olarak kabul edilir. Bu finans dalındaki modeller, geleneksel olarak rasyonel kabul edilen modellerin yatırımcı davranışlarını açıklamada yetersiz kalması nedeniyle ortaya

çıkmiştir. Davranışsal finans modelleri, piyasa anomalilerini daha etkili bir şekilde açıklamak ve anlamlandırmak amacıyla geliştirilmiştir.

Davranışsal finans ile klasik finans teorileri arasındaki bir diğer fark da kullanılan yöntemdir. Geleneksel finans çalışmalarında genellikle bir model öne sürülür ve bu modelin deneysel çalışmalarla doğruluğu test edilir. Oysa davranışsal finansta, öncelikle piyasa davranışları gözlemlenir ve ardından bu gözlemlerin sonuçlarına dayanarak piyasadaki davranış biçimlerini açıklamaya yönelik bir model oluşturulmaya çalışılır.

Ayrıca, davranışçı teorisyenler, yatırımcıların yatırım kararları alırken risk ve getiri dışında başka etmenleri de göz önünde bulundurduklarını, tüm değişkenlerin incelenmesinin hata yapma olasılığının olduğunu ve nihayetinde alınan kararların, faydayı maksimize etmek yerine yatırımcıyı tatmin eden en iyi olası kararlar olduğunu vurgularlar (Estrada, 2001).

Davranışsal Finans özellikle sosyoloji ve psikoloji gibi davranış bilimlerinin yardımıyla beklenen fayda teorisi ve dar tanımlı rasyonel davranış paradigmasının öngörülleri ile çelişen gözlemlerin keşfedilmesi ve açıklanmasıyla ilgilenmektedir. Davranışsal finans ve geleneksel finans teorilerinin ayırım noktası, rasyonellik kavramı ve izledikleri yöntemdir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DİNİ İNANÇLAR VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI

#### 3.1. LİTERATÜR TARAMASI

Dünyada yaygın olan dinlere ilişkin kabul gören üç büyük din Hristiyanlık, Yahudilik ve İslam dinleri incelenmiştir. Çalışmada üç büyük dinde kabul gören kutsal kitaplar ve kutsal kabul edilen benzer kaynaklar örneğin İslam dinindeki hadisi şerife ilişkin kitaplar gibi kaynaklar taranmıştır. Bireylerin inanç olgusuyla davranışları arasındaki ilişkinin anlaşılabilmesi için inanç olgusuna yönelik literatürde bulunan benzer araştırmalara değinilmiş ve inanç olgusuyla ilişkisi olabileceği düşünülen hususlar irdelenmiştir.

##### 3.1.1. Semavi Dinler

Yüzyıllar boyunca, insanlık varoluşundan itibaren inanç ve din kavramları, hayatın akışında önemli bir rol oynamıştır. Din, bireyin kimliğini besleyen kaynaklardan biri olarak, sosyal bilimlerde iki perspektiften ele alınıp değerlendirilmektedir. Bunlar arasında vahiy kaynaklı olarak bilinen dinler ile kültür kaynaklı dindir olarak değerlendirilen ikinci bir perspektif bulunmaktadır (Demir, 2021: 807). Çalışmamızda vahiy kaynaklı semavi dinler incelenmiştir.

##### 3.1.1.1. Din ve Din Felsefesi

Bireylerin davranış kalıpları, finansal kararlarında önemli bir rol oynayabilir ve bu kalıplar, kişinin bilgisi, inancı, hisleri ve dünya görüşü gibi faktörlere bağlı olarak şekillenir. Din, kültürel ve sosyal bir etmen olarak, bireylerin değerleri, normları ve finansal tercihleri üzerinde etkili olabilir. Din, bireylerin finansal kararlarını etkileyebilir çünkü bir kişinin dini inançları, para kazanma, harcama, tasarruf etme ve yatırım yapma konusundaki tutumlarını etkileyebilir. Örneğin, bazı dinler bireyleri tasarrufa teşvik ederken, bazıları lüks tüketimden kaçınmalarını öğütebilir.

Ayrıca, dini inançlar risk alma eğilimini, yatırım tercihlerini ve finansal hedefleri etkileyebilir. Bazı dini öğretiler, riskli finansal araçlardan kaçınmayı teşvik

ederken, diğerleri yatırımları ve ekonomik faaliyetleri destekleyebilir. Sonuç olarak, bireylerin finansal davranışları, kişisel inançlarını ve değer sistemlerini içeren daha geniş bir bağlam içinde anlaşılmalıdır; bu bağlam, kültürel faktörleri, özellikle de dini inançları içermektedir (Ülkü, 2015).

Yüzyıllar boyunca, insanlık varoluşundan itibaren inanç ve din kavramları, hayatın akışında önemli bir rol oynamıştır. Din, bireyin kimliğini besleyen kaynaklardan biri olarak, sosyal bilimlerde iki perspektiften ele alınıp değerlendirilmektedir. Bunlar arasında vahiy kaynaklı olarak bilinen dinler ile kültür kaynaklı dindir olarak değerlendirilen ikinci bir perspektif bulunmaktadır (Demir, 2021: 808). Çalışmamızda vahiy kaynaklı semavi dinler incelenmiştir.

Din, insanlık tarihinde toplumsal bir kurum olarak önemli bir rol oynamıştır. Bireylerin hayatlarını düzenleyen, değerlerini şekillendiren ve topluluklar arasında bir bağ oluşturan bir sistemdir. Türk Dil Kurumu'nun tanımına göre, din genellikle Tanrı'ya, doğaüstü güçlere veya kutsal varlıklara inanmayı ve tapınmayı içerir.

Din, toplumların kültürel, sosyal ve politik yapısını etkileyebilir. İnanç sistemleri, toplumların değerleri, normları ve etik kuralları üzerinde derin bir etkiye sahiptir. Ayrıca, din, insanların birbirleriyle etkileşimde bulunma biçimini ve toplumsal kurumları şekillendirme sürecini de etkiler.

Örneğin, din savaşların sebeplerini belirleyebilir, ticaret anlaşmalarının temelini oluşturabilir ve uluslararası işbirliği girişimlerini motive edebilir. Dini temellere dayalı kuruluşlar, örneğin İslam İşbirliği Teşkilatı gibi, aynı inanç sistemine sahip ülkeler arasında ticaret, ekonomik işbirliği ve siyasi dayanışma sağlamayı amaçlar.

Din, bireylerin dünya görüşünü ve davranışlarını şekillendirerek toplumları bir arada tutan önemli bir sosyal güçtür. Tarihteki savaşlara bakıldığında, Haçlı Seferleri, Otuz Yıl Savaşları, Bedir ve Uhud Savaşları gibi çatışmaların tamamı din temelli savaşlardır. Özellikle Arap Yarımadası'nda yaşanan savaşlar, dini gerekçelere dayanmaktadır ve bu savaşların devam eden etkilerinde ekonomik ilişkiler zayıflamıştır. Diğer ülkelerin ve toplumların savaş gerekçelerine baktığımızda, genellikle dini ideolojiler veya din yayma ideali etrafında yapıldığını görmekteyiz. Bu savaşlar sonrasında, savaşan toplumların ekonomik ilişkilerinin zedelendiği

gözlemlenmiştir. Örneğin, aynı dine mensup olmalarına rağmen, 1618-1648 yılları arasındaki Otuz Yıl Savaşları, Protestanlar ve Katolikler arasındaki mezhep farklılıkları nedeniyle sadece ticari ilişkilerini zayıflatmamış, aynı zamanda ekonomik yıkıma neden olmuştur.

Gelişen dünya, değişen toplumları beraberinde getirmiş ve dini kökenli savaşlar yerini ekonomik rekabete bırakmıştır. Farklı inançlara veya benzer inançlara sahip olmanın, ticari birliktelikleri ve ticari ilişkileri artırıcı ya da azaltıcı bir etkisi olmuştur (Ülkü, 2015).

### **3.1.1.2. Semavi Din ve İlahi Din**

Semavi din, peygamberlerin ilahi vahye dayalı olarak bir yaratıcının tebliğini duyurduğu ve yüce bir yaratıcının varlığına inanılan bir din olarak tanımlanmaktadır. Dini gerçeklerin peygamberlere vahiy yoluyla bildirilmesi, madde ve tabiat âleminin ötesinde manevi haller olarak kabul edilmektedir. Semavi dinlerde ortak olarak görülen özellikler arasında, üstün bir yaratıcının varlığı, bir kutsal kitabın bulunması ve onun buyruklarını ileten peygamberlerin varlığı yer alır. Semavi dinlerde kutsal kitaplar, yaratıcının buyruklarını içermekte ve bu buyrukları peygamberler aracılığıyla insanlara duyurulmakta veya emredilmektedir.

Bireysel yatırımcılar, kutsal kitaplarda bulunan buyrukları, peygamber özdeyişleri veya yaşayışlarını örnek alarak karar verebilmektedir. Bu bağlamda, inançları, kararlarına etki edebilme ihtimali bulunmaktadır. İlk insandan günümüze kadar saydığımız özelliklere sahip, kutsal kitabı ve peygamberi olan ve genel kitlelerce kabul gören semavi dinler şunlardır: Hristiyanlık, Musevilik ve İslam.

### **3.1.2. Finans Kavramının Hristiyanlık Dini Açısından Ele Alınması**

Hristiyanlık, İsa'nın yaşamı ve öğretilerine bağlı tek tanrılı bir dindir. Greko-Romen dünyasında yaygınlaşmıştır. Erken dönemde Roma İmparatorluğu'nda resmi din haline gelmiş ve Orta Çağ'da Kuzey Avrupa ile Rusya'da da yayılmıştır. Coğrafi keşifler sırasında ise Hristiyanlık tüm dünyaya yayılmış ve günümüzde dünyadaki en yaygın dinlerden biri olmuştur.

Hristiyanlık dininde, Hz. İsa peygamber olarak kabul edilir ve dünyaya yaratıcının ifadesi olan Tanrı'nın Oğlu olarak gönderilmiştir. Hristiyanlıktaki baba-

oğul ilişkisi biyolojik değil, manevi bir ilişkiyi temsil etmektedir. Hz. İsa, Hristiyanlıkta en önemli figürdür. Bu dindeki dini yorumlama farklılıkları sebebiyle ortaya çıkan mezhepler ise Ortodoksluk, Katoliklik ve Protestanlıktır. Aynı inanca sahip bu grupların mezhep farklılıkları nedeniyle bazı konularda ayrıştıkları görülebilir.

Protestanlığı diğer mezheplerden, özellikle Katoliklikten ayıran en önemli unsur, çalışma ve para kazanma konularındaki yaklaşımlarıdır. Protestanlar, dünyevi nimetlerden yüz çevirmeyi öğütlerken, Katoliklik ve Yahudilik gibi, çalışmayı insanın Tanrı'nın rızasını kazanmasının bir aracı olarak görmektedir. Katolikler, yeryüzünde Tanrı'nın hâkimiyetinin ancak insanın çalışması ile sağlanacağı inancını taşımaktadır (Bodur, 1991). Protestanlığın ekonomik perspektifine göre, mülk sahibi olmanın doğal zevke karşı çıktığı ve kazanılanın tüketilerek kullanılmasına engel bulunduğu savunulmuştur. Bu bakış açısına göre, sermayenin üretken kullanımı teşvik edilir, daha fazla üretim, kazanç, sermaye birikimi ve yenilenen yatırım döngüsü desteklenir. Ayrıca, lüzumsuz tüketimi kısıtlayarak kaynakların daha verimli kullanılması amaçlanmaktadır (Christopher, 1998). Protestanlık, işyerini bir tapınak gibi algılar. Dürüstlük ve iyi ahlak işyerinde yaşanarak, iş sırasında karşılaşılan herkese hizmet etmenin bir tür Tanrı'ya ibadet olduğunu kabul eder. Bu inanç sistemi içinde, ne kadar servet sahibi olunursa olunsun, sade bir yaşam tarzından ve tutumdan vazgeçilmemesi vurgulanır. Herhangi bir servet düzeyine ulaşsa da, Protestan bireyler, fakir bir yaşam tarzını sürdürmeye devam eder ve bu, inançlarına uygun bir hayat tarzı olarak benimsenir (Akalın, 2010: 245).

Hristiyanlar Osmanlı döneminden beri Türkiye de yaşamaktadır. Osmanlı İmparatorluğu'nun duraklama döneminde, özellikle XVI. Yüzyıl içerisinde, Hristiyan azınlıkların ekonomik alandaki etkisi artmıştır. Bu durum, Avrupa'da Hristiyanlığın yükselişine, Kilise ve Hristiyan toplumunun sağladığı desteklere dayanmaktadır. Ekonomide, iç ve dış ticarete Rum ve Ermeni tüccarlar öne çıkmış ve bu dönemde üstünlük kazanmıştır. Osmanlı İmparatorluğu ile Avrupa ülkeleri arasında yapılan anlaşmalardaki kapitülasyonlar, Hristiyan azınlıklara yasal, finansal ve ticari ayrıcalıklar sağlamış ve vergi muafiyeti gibi avantajlar elde etmelerini mümkün kılmıştır. Bu durum, Hristiyan toplulukların ekonomideki yatırımlarını artırmalarına

ve söz haklarını güçlendirmelerine yol açmıştır (Özdemir, 2019: 71). Hristiyanlık dinine mensup bireyler günümüzde de Türkiye de yaşamlarını idame ettirmektedir.

Hristiyanlık dininde kutsal kitaplar, diğer dinlerde olduğu gibi önemli bir konuma sahiptir. İncil, Hz. İsa'nın doğumu, yaşamı ve ölümünü konu alan dini öğretileri içermektedir. İncil, Matta, Markos, Luka ve Yuhanna tarafından kaleme alınmıştır; yani İncil denildiğinde dört farklı İncil bulunmaktadır. Hristiyanlar arasında genellikle İncil yerine "Yeni Ahit" terimi daha sık kullanılmaktadır. Bu çalışmada, kilise tarafından genel kabul görmüş dört İncil üzerinde odaklanılmıştır.

İncil'deki buyruklar, insanlara nasıl yaşamaları ve nasıl davranmaları gerektiğini anlatmaktadır. Aynı zamanda, yaratıcının övgüsünün bu şekilde kazanılabileceği vurgulanmaktadır. İncil'deki öğretilerin insanlar üzerindeki etkisi dikkate alınarak, yatırım ve yatırımcı kavramlarının nasıl ele alındığı da incelenmiştir.<sup>1</sup>

Dinler, toplumların doğuşundan itibaren etkisini sürdürmüş ve bireyleri ile toplumları şekillendirmiştir. Hristiyanlık dinine mensup bireyler ve toplumlar da bu etkiden bağımsız değildir. Hristiyanlık dininde, çalışmanın konusu bağlamında yatırımcıları etkileyebilecek önemli buyruklar ve konular bulunmaktadır. Örneğin;

Para, zenginleşme hususlarına ilişkin Luka incilinde ;

*İsa, "Bana neden iyi diyorsun?" dedi. "İyi olan yalnız biri var, O da Tanrı'dır. O'nun buyruklarını biliyorsun: 'Zina etmeyeceksin, adam öldürmeyeceksin, çalmayacaksın, yalan yere tanıklık etmeyeceksin, annene babana saygı göstereceksin.' "*

*"Bunların hepsini gençliğimden beri yerine getiriyorum" dedi adam.*

*İsa bunu duyunca ona, "Hâlâ bir eksiğin var" dedi. "Neyin varsa hepsini sat, parasını yoksullara dağıt; böylece göklerde hazinen olur. Sonra gel, beni izle. Adam bu sözleri duyunca çok üzüldü. Çünkü son derece zengindi. Onun üzüntüsünü gören İsa, "Varlıklı kişilerin Tanrı Egemenliği 'ne girmesi ne kadar güç!" dedi. "Nitekim devenin iğne deliğinden geçmesi, zenginin Tanrı Egemenliği 'ne girmesinden daha kolaydır." "*<sup>2</sup>

İncil'de, büyük günahları işlemek dışında zengin olmanın veya varlıklı olmanın öğütlenmediği, tasarruf ve zenginleşme kavramlarına övgüler yapılmadığı hatta zengin olanların Tanrı'ya tam bir teslimiyeti sağlayamayacağını ifade edildiği

<sup>1</sup> "İncil" Bölüm 18, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

<sup>2</sup> "İncil" Bölüm 18, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

belirtilmektedir. İncil'e göre, tam bir teslimiyet isteyen bir birey için yatırım yapma hususu tavsiye edilmemektedir. Kutsal kitaplardan İbranilere Mektup kitabı yeni ahit kitaplarındandır. Yahudi asıllı Hristiyanlar için tavsiye niteliğindeki yeni ahit kitabının son öğütler kısmınının 13:5 inde;

*“Yaşayışınız para sevgisinden uzak olsun. Sahip olduklarınızla yetinin. Çünkü Tanrı şöyle dedi: “Seni asla terk etmeyeceğim, Seni asla yüzüstü bırakmayacağım.””<sup>3</sup>*  
geçmektedir.

Yine para sevgisinin olmaması gerektiği öğüt edilmektedir. İncilin İsa on iki elçisini göreve gönderiyor kısmında para ile ilgili şöyle bir kısım geçmektedir.

*“Hastaları iyileştirin, ölüleri diriltin, cüzamluları temiz kılın, cinleri kovun. Karşılıksız aldınız, karşılıksız verin. Kuşağınıza altın, gümüş, ya da bakır para koymayın.”<sup>4</sup>*

Hz. İsa'nın elçilerine verdiği görevde, onlara para almamalarını, yapacakları iyiliklerin karşılığının bulacağını ve kaderin onlara imkânlar sağlayacağını belirttiği görülmektedir. İncil'in bu bölümünde, günü kurtarmak yerine emeğin karşılığının temel ihtiyaçları karşılayacak ölçüde olacağını vurgulandığı anlaşılmaktadır. Ancak, bu kısımda yatırım için gerekli tasarrufa dair özel bir yönlendirme olmadığı gözlemlenmektedir. İncilin İsa satıcıları tapınaktan kovuyor kısmında diyalogda;

*“İsa, tapınağın avlusuna girerek oradaki bütün alıcı ve satıcıları dışarı kovdu. Para bozalarının masalarını, güvercin satanların sehpaalarını devirdi. Onlara şöyle dedi: “Evime dua evi denecek’ diye yazılmıştır. Ama siz onu haydut inine çevirdiniz!”<sup>5</sup>*

İlgili bölümünden de anlaşılacağı üzere Hz. İsa'nın para alışverişi hususunu sevmediği dini olarak para ve muhtelif ticari ilişkiler ile anılmak istemediği görülmektedir.

İncil'in Emanet Para Benzetmesi, özellikle Luka ve Matta İncillerinde yer alır. Bu hikayede, bir kralın kölelerine birer dirhem veya akçe para emanet etmesi ve sonrasında döndüğünde parayı nasıl kullandıklarını sorması anlatılır. Üç köle, parayı finansal anlamda işleterek veya farklı yollarla değerlendirerek artı kazanç elde ederken, son köle parayı toprağa gömerek korumuştur. Kralın geri döndüğünde diğer

<sup>3</sup> “İncil” İbraniler 13:5, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

<sup>4</sup> “İncil” Matta 9/10, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

<sup>5</sup> “İncil” Matta 21, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

köleler olumsuz bir değerlendirme alırken, son köle iyi olarak adlandırılmıştır. İncil, bu örnekle faiz işletmenin dini açıdan uygun olmadığını vurgular. Bu hususta yine Luka incilinde;

*“Geri alacağınızı umduğunuz kişilere ödünç verirsiniz bu size ne övgü kazandırır?  
Günahkârlar bile verdiklerini geri almak koşuluyla günahkârlara ödünç verirler.  
Ama siz düşmanlarınızı sevin, iyilik yapın hiçbir karşılık beklemeden ödünç verin.  
Alacağınız ödül büyük olacak.”<sup>6</sup>*

Şeklinde faize olan olumsuz yaklaşım ortaya konulmuştur. Hristiyanlık faize olumsuz bir yaklaşım sergileyerek günümüzde yaygın olan mevduat ve faize dayalı yatırım tercihlerini dinen hoş görülmeleyen bir uygulama olarak ele almaktadır. Günümüzde birçok Hristiyan birey, yatırım tercihlerini belirlerken finansal piyasalarda yaygın olan faiz tabanlı araçları kullanabilmektedir. Ancak, bu tür uygulamaların dini açıdan uygun olup olmadığı konusunda farklı yorumlar ve görüşler bulunmaktadır. Dinî öğretilere göre faizden kaçınılması ve paranın etik ve adil bir şekilde kullanılması önerilmektedir. Bu nedenle, Hristiyanlar arasında yatırım tercihleri konusunda farklı yaklaşımlar gözlemlenebilir.

Max Weber'in "Protestanlık Ruhu ve Kapitalizmin Ruhu" adlı kuramında, ekonomik olarak gelişmiş bölgelerde kilise reformunun gerçekleşmiş olmasını açıklamaya çalışırken, ekonomik alanda geleneksellikten kurtulmanın, hem dini geleneğe hem de geleneksel otoritelere başkaldırma eğiliminin bir sonucu olduğunu belirtir. Ancak, bu direnişin kilise otoritesinin tamamen kaldırılması değil, var olan biçimin farklı bir anlamla değiştirilmesi olduğunu vurgular.

Weber, İncil'deki öğretilerin ve vahiylerin günlük yaşamda birebir uygulanmasının bireyler arasında dirençle karşılanabileceğini ifade eder. Küreselleşen ekonomilerin, geleneksel yatırım anlayışlarını ve alışılmış yatırımcı tercihlerini nasıl farklılaştırdığını incelediği çalışmasında, Protestan etiği ve kapitalizm arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışır.

Weber, Protestan etiğinin, özellikle çalışma ahlakı ve tasarruf alışkanlıkları üzerinde kapitalizmin gelişimine etki ettiğini savunur. İncil'deki öğretilerin, özellikle

---

<sup>6</sup> “İncil” Luka 6/34-35, Mat Yapım, Yeni Yaşam Yayınları, Haziran 2012

Protestan inancında vurgulanan çalışkanlık ve tasarruf etiği, kapitalizmin yükselmesine zemin hazırlamış olabilir. Max Weber aynı araştırmasında;

*“Katolik kilisesinin-inançsız cezalandırma, günahkâra yumuşak davranma- kuralı, eskiden, bugün olduğundan daha etkili bir biçimde geçerliydi, şimdi ise çağdaş ekonomik yapıya sahip insanlar tarafından hoş karşılanmaktadır.”*

diyerek açıklanmıştır.

Hristiyanlık önemli bir tarih olan skolastik düşünce, Orta Çağ'da özellikle kilise düşünürleri tarafından geliştirilen bir düşünce sistemidir. Skolastikler ticari alışverişi sadece günahkârlık olarak kınamakla kalmayıp, aynı zamanda tüccarların hile, sahtekârlık ve aldatma suçlarına karşı da uyarılarda bulunmuşlardır. Bu düşünce sistemine göre, ticarete dürüstlük ve etik kurallara uymak önemlidir.

Tamahkârlık (aşırı hırs), Skolastik düşüncede öldürücü bir günahkârlık olarak görülmüş ve hırsın kınanması gerektiği vurgulanmıştır. Aynı şekilde, Orta Çağ kilisesi özel mülkiyeti savunmuş, tüccarlara emeklerinin uygun bir karşılığını alabilme hakkını tanımış ancak aşırı zenginliği günahkâr olarak değerlendirmiştir. Yani, servetin aşırı birikimi ve tüketimi, Skolastik düşünceye göre ahlaki açıdan eleştirilmiş ve kınanmıştır.

Bu düşünce sistemi, ticaretin ve ekonominin ahlaki çerçevesini belirleyerek, bireylerin maddi başarılarına ahlaki sorumluluklarını da eklemiş ve dini öğretilere uygun bir ekonomik davranışı teşvik etmeye çalışmıştır.

Yine Katolik yazarlardan Aquinas, her şeyde orta yolu takip etmeye vurgu yapmasına rağmen, zenginlikle ilgili olarak öne çıkan vaazlarında zenginlik peşinde koşmanın tüm kötülüklerin kaynağı olduğunu belirtmiştir. Özellikle, Aquinas'ın vaazları zenginliğin tehlikeleri ve ahlaki sorumluluklar konusunda dini öğretilere vurgu yapmıştır. Katolik yazarlar arasında, zenginlik peşinde koşmanın, eğer sonunda fakirleri rahatlatacaksa, hoşgörülle ele alındığına dair bir görüş bulunmaktadır. Ancak Skolastik tanımlama açık bir şekilde, anaparayı aşan her ödemenin tefecilik olarak kabul edildiğini ifade etmiştir. Skolastik yazarlar, tefeciliğin sadece kilise hukukunda değil, aynı zamanda pek çok ülkede uygulanan dünyevi hukuk tarafından da şiddetli bir şekilde cezalandırılmasını savunmuşlardır. Tefecilik, skolastik düşünceye göre

hem dini hem de dünyevi otoriteler tarafından ciddi bir suç olarak değerlendirilmiştir (Akalan, 2009: 3)

İncil'deki öğretilerde, para, yatırım ve faiz konularının olumsuz değerlendirildiğine dair bir vurgu bulunmaktadır. Tanrı'ya inananlardan, kendilerini sağlama alma çabasına girmemeleri, para kazanma hırsından kaçınmaları ve günlük temel ihtiyaçlarına odaklanmaları istenir. İnananlara, yaratıcının emeklerinin karşılığını vereceğine güvenmeleri ve gereksiz endişelerden uzak durmaları önerilir.

Benzetmeler kısmında faiz talep eden bir tüccarın kötü bir örnek olarak verilmesi, tasarruf etme isteğinin dine güvensizlik ve tam teslimiyet inancına aykırı olduğunu vurgular. Ancak, kilise devrimi ve ekonomik gelişmelerle birlikte, özellikle Katolik mezhebinin sert tutumu daha ılıman bir yaklaşıma dönüşmüş olabilir. Dinî öğretilerin yatırım ve ekonomik tercihlere olan etkisi, zaman içinde toplumsal ve kültürel değişimlere bağlı olarak evrilebilir.

### **3.1.3. Finans Kavramının Yahudilik Dini Açısından Ele Alınması**

Yahudilik, İbrahimi geleneğe dayalı olarak monoteist bir din olarak öne çıkar ve bu geleneğin en eski halkasını oluşturur. İsrailoğulları'nın Mısır'dan çıkışı (exodus), Hz. Musa'nın önderliğinde gerçekleşmiştir. Rivayetlere göre, Hz. Yusuf'un Mısır'a gelmesiyle başlayan süreçte İsrailoğulları eşit, özgür, refah içinde ve vatandaş statüsünde yaşamıştır. Ancak, Hiksoslar döneminde, İsrailoğulları zamanla yerli hükümdarların köleleri haline gelmiş ve uzun bir süre bu statüde yaşamışlardır.

Hz. Musa'nın liderliğinde gerçekleşen çıkış, İsrailoğulları'nın esaretten kurtularak dini ve siyasi bir birlik oluşturmasını sağlamıştır. Bu olay, Yahudilik tarihinde önemli bir dönüm noktası olarak kabul edilir. Yahudilik, Tevrat'ın (Eski Ahit) temelini oluşturan kutsal kitapları benimser ve bu kitaplar, Tanrı'nın buyrukları ve İsrailoğulları'nın tarihini içerir. Yahudilik, tarihsel, dini ve kültürel birçok boyutuyla kendine özgü bir inanç sistemini temsil eder (Bayrakdar, 2016).

Yahudilik, hem millî hem de evrensel unsurları bünyesinde barındıran bir inanç sistemine sahiptir. İnanç sistemi, sadece dini bir boyutun ötesinde bir hayat tarzını ve etnik kimliği ifade eder. Yahudilik, dünya genelinde bir dini yayılım ve etkiye sahiptir, ancak aynı zamanda kendi iç dinamikleriyle hem millî hem de evrensel öğeleri korur.

Yahudilik, Hıristiyanlık ve İslam gibi diğer büyük İbrahimi dinlerle benzer tarihsel köklere sahiptir. Ortak kutsal coğrafyaya sahip olmaları, bu dinler arasında karşılıklı etkileşimlere ve ortak tarihî tecrübelerine neden olmuştur. Teolojik, etik ve pratik kurallar açısından bazı benzerlikler bulunabilir. Ancak, Yahudilik kendi özgün öğretilerine ve ritüellerine sahiptir.

Yatırımcının tercihlerinde Yahudilik etkili olabilir, çünkü inanç sistemleri genellikle bireylerin değerleri ve kararları üzerinde belirleyici bir rol oynar. Yahudilik, sadece dini bir inanç sistemini değil, aynı zamanda kültürel, tarihsel ve etnik bir kimliği temsil eder. Bu nedenle, Yahudi bireylerin yatırım tercihleri, bu karmaşıklığı dikkate alacak şekilde şekillenebilir.

Yahudilik, Hıristiyanlık ve İslam ile birlikte İbrahimi geleneğin bir parçasıdır. Ortak kutsal kitap olan Ahd-i Atîk (Eski Ahit), bu üç büyük din arasında paylaşılan bir kaynaktır. Yahudilik, tek Tanrı inancı, dini hukuk ve pratiğe vurgu yapması, ahlaki prensiplere odaklanması ve vahiy inancı bakımından İslam ve Hıristiyanlık ile benzerlikler gösterir. Yahudiliğin etnik kökenleri, Hz. İbrahim'e dayandırılır, bu da Yahudi inançlarında önemli bir figürdür. İslam ve Hıristiyanlık'ta da Hz. İbrahim önemli bir peygamber olarak kabul edilir. Yahudi nüfusun bir kısmı Türkiye'de yaşamaktadır ve Yahudilik hem bir dini inanç sistemi hem de bir topluluk olarak ele alınır (<https://islamansiklopedisi.org.tr/yahudilik>, 2023). Yahudi inançlarında, aynı dine mensup bireylerin birbirlerine karşı yardımsever ve saygılı olmaları, birbirlerini kardeşleri gibi görmeleri öğütlenir. Topluluk içinde dayanışma ve yardımlaşma vurgulanır. Bu öğretiler, Yahudi topluluğunun birlik ve beraberlik içinde olmasını teşvik eder. Yatırımcı tercihlerinde bu etik değerlerin de etkisi olabilir.

Yahudi tarihi, birçok zorluk ve göç dalgası ile şekillenmiştir. M.S. 70 yılında Kudüs'ün Romalılar tarafından ele geçirilmesi ve Süleyman Mabedi'nin yıkılması, Yahudi Diasporası olarak bilinen göç dalgasını başlatmıştır. Yahudiler, bu dönemden sonra dünyanın çeşitli bölgelerine dağılmışlardır. Hıristiyanlık, Roma İmparatorluğu'nun resmi dini olduğunda, Yahudilere karşı baskı ve zulümler artmıştır. Orta Çağ boyunca Avrupa'da, özellikle Hıristiyanlık ile yönetilen toplumlarda, Yahudilere karşı ayrımcılık ve zulüm sıkça görülmüştür. Bu dönemde Yahudiler, ekonomik faaliyetlerde de etkili olmuşlardır. Ticaretteki rolleri, özellikle finans ve

kredi işlemlerinde, zamanla artmıştır. Yahudilerin ekonomideki etkisi, özellikle Orta Çağ'da ticaretin canlanmasında ve farklı kültürler arasında ekonomik bağların oluşmasında önemli bir rol oynamıştır. Ancak bu dönemde, ekonomik başarılarına rağmen Yahudiler, toplumsal ve dini nedenlerle sık sık ayrımcılıkla karşılaşmışlardır (Özdemir, 2019).

Orta Çağ'da Avrupa'da birçok ülkede Yahudilere karşı uygulanan sürgün politikaları ve ayrımcılık nedeniyle birçok Yahudi, Osmanlı İmparatorluğu'na sığınmıştır. Osmanlı İmparatorluğu, çeşitli dini ve etnik grupları kucaklayan bir imparatorluk olduğu için Yahudilere bu dönemde bir sığınak sağlamıştır. Özellikle İspanya'da 1492'de gerçekleşen İspanyol Engizisyonu ve Yahudilere yönelik baskılar, birçok Yahudi'nin Osmanlı topraklarına göç etmelerine neden olmuştur. Osmanlı İmparatorluğu, Yahudilere birçok hak ve özgürlük tanıyan bir politika izlemiştir. Bu dönemde Osmanlı İmparatorluğu'nda Yahudiler, ticarete ve diğer ekonomik faaliyetlerde aktif bir rol oynamış, birçok alanda toplumsal ve ekonomik başarılar elde etmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'nun sona ermesi ve Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulmasıyla birlikte, Yahudiler Türkiye'de yaşamaya devam etmiş ve toplumsal entegrasyon sürecine katılmışlardır (Batmaz, 2012: 3). XIV. ve XVI. yüzyıllarda çok sayıda Yahudi, Avrupa'nın değişik yerlerinden Osmanlı Devleti topraklarına gelerek her bölgesine yerleşmiştir. Günümüzdeki Macaristan, Romanya, Sırbistan, Yunanistan, Bulgaristan, Mısır ile birlikte Anadolu'da Bursa, Çanakkale, İzmir, Manisa, Amasya ve Tokat gibi illere yerleşirken; kimisi de, Kıbrıs, Korfu ve Patras gibi Doğu Akdeniz Adalarında yaşamlarını kurmuştur. En çokta başkent İstanbul, Edirne, Selanik gibi Yahudi hayatın merkezi durumundaki kentlere yerleşmiştir (Özdemir, 2019: 73).

XVIII. yüzyılda, Osmanlı Devleti'nde yaşayan Yahudilerin gerilemesindeki etkenlerden biri, Avrupa'yla yapılan ticaretteki değişikliklerdir. Osmanlı Devleti, Avrupa devletleriyle imzalanan anlaşmalarda bazı ayrıcalıklar tanımış ve bu durum, Osmanlı'da yaşayan Yahudi ve Müslüman tüccarların, rekabet avantajı sağlayan bu anlaşmalar nedeniyle Batılı tüccarlarla rekabet edebilme olanağını azaltmıştır. İkinci Dünya Savaşı döneminde, Nazi Almanyası'nın Yahudilere yönelik soykırım politikaları nedeniyle Yahudiler ciddi sıkıntılar yaşamışlardır. Bu dönemde birçok Yahudi, yaşadıkları ülkelere kaçarak Amerika ve diğer ülkelere göç etmişlerdir.

Ayrıca, İsrail'in kuruluşu ve bölgedeki siyasi değişikliklerle birlikte birçok Yahudi, kendi ülkelerini kurma idealiyle Orta Doğu'ya yerleşmiştir. Türkiye'deki Yahudi cemaati genellikle İstanbul'da yoğunlaşmıştır. Türkiye, uzun bir geçmişe sahip çok kültürlü bir ülke olduğu için farklı dini ve etnik gruplara ev sahipliği yapmış ve genellikle hoşgörü ile bilinmiştir.<sup>7</sup>

Yahudiliğinde vahiy dini olması hasebiyle kutsal kitabı bulunmaktadır. Yahudilikte kutsal kitap Tevrat, (diğer adlarıyla Tora veya Pentateuk); Tanah (Eski Ahit'in) ilk beş kitabına verilen isimdir. Musa'nın Beş Kitabı olarak da bilinmektedir. Orijinal olarak İbranice yazılmıştır. Tanrı tarafından Musa'ya indirildiğine inanılan beş kitaptan oluşmaktadır. İslam öğretisinde Museviliğin kutsal kitabının Tevrat olduğu görüşü egemen olmuştur. Oysa Tevrat, Musevi Kutsal Kitabını (Tanah) oluşturan 39 kutsal metnin sadece ilk beşinden ibarettir.<sup>8</sup> Monoteist deliller üzerine kurulu Tevrat ve zikredilen kitaba bağlı hayatını sürdüren Yahudiler iyi veya kötü zamanlar geçirseler de günümüze değin varlıklarını sürdürmeleriyle ekonomik sistemlerin önemli aktörlerinden olmuştur (Alkan, 2019: 972).

Yahudilik dininde kural ve prensipler, bireylerin hayatlarının çeşitli alanlarında Tanrı'nın emirlerine uygun bir şekilde hareket etmelerini yönlendiren önemli bir role sahiptir. Tevrat, Tanah ve Talmud gibi kutsal metinler, Yahudi hukukunu ve etik kurallarını belirleyen temel kaynaklardır. Bu metinlerde, finansal işlemlerden günlük yaşam pratiklerine kadar bir dizi kural ve prensip bulunmaktadır. Yahudi hukuku olan Halakha, bu kuralları detaylı bir şekilde açıklar ve yorumlar. Bu kurallar arasında ticaret etikası, borç verme ve alma konularında hassaslıklar, sadaka ve hayır işlerine katılım gibi ekonomik ve sosyal konular da yer alır. Yahudi toplumunda ahlaki ve dini sorumluluklar, maddi başarıyla birleştirilerek bireyin Tanrı'ya hizmet etmesi vurgulanır. Bu prensipler, Yahudi bireylerin yatırım yapma, ticaret yapma, çalışma hayatında etik davranma ve diğer ekonomik faaliyetlerde Tanrı'nın emirlerine uygun bir şekilde hareket etmelerini amaçlar. Örneğin;

*“Yas 4:5 İşte, Tanrım RAB'bin buyruğu uyarınca size kurallar, ilkeler verdim. Öyle ki, mülk edinmek için gideceğiniz ülkede bunlara uyasınız.”<sup>9</sup>*

<sup>7</sup>Tevrat, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>8</sup>Tevrat, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>9</sup>Tevrat, Yas 4:5, Yas 4:13, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

Şeklinde kurallar belirtilmiş devamında da

*“Yas 4:13,14 RAB uymanızı buyurduğu antlaşmayı, yani On Buyruk'u size açıkladı. Onları iki taş levha üstüne yazdı. Mülk edinmek için gideceğiniz ülkede uymanız gereken kuralları, ilkeleri size öğretmemi buyurdu.”<sup>10</sup>*

Şeklinde buyrulmaktadır. Yine bu buyrukların devamında

*Yas:38 de Amacı sizden daha büyük, daha güçlü ulusları önünüzden kovmak, onların ülkelerine girmenizi sağlamak, bugün olduğu gibi mülk edinmeniz için ülkelerini size vermektir.”<sup>11</sup>*

Tanrı buyruklarında mülk edinmek için kurallar uymaları gerektiği sonucunda da ödüllendirileceği rivayet edilmiştir.

Yahudilik inancında toprak mülkiyetine ilişkin yine;

*“Lev 25: 23,24,25,26,27,28 de Tarlanız temelli olarak satılamaz. Çünkü bana aittir. Sizse yabancısınız, konuğumsunuz. Miras alacağınız ülkenin her yerinde tarlanın asıl sahibine tarlasını geri alma hakkı tanınmalıdır. Kardeşlerinizden biri yoksullaşır, toprağının bir parçasını satmak zorunda kalırsa, en yakın akrabası gelip toprağı geri alabilir. Toprağı satın alacak yakın bir akrabası yoksa, sonradan durumu düzelir, yeterli para bulursa, satış yaptıktan sonra geçen yılları hesaplayacak ve geri kalan parayı toprağı sattığı adama ödeyip toprağına dönecek. Ancak toprağı geri alacak parayı bulamazsa, toprak özgürlük yılına kadar onu satın alan adama ait olacak. O yıl toprağı elinden çıkaracak, satan adam da toprağına kavuşacak”<sup>12</sup>*

İfadeleri bulunmakta olup toprağın mülkiyetinin Rab'da olduğu belirtilerek alım satım yapılırken bunun dikkate alınması gerektiğini ve bir kardeşinin satması gerektiğinde de kendilerince alınması gerektiğini, malını geri almak istediğinde de yardımcı olunması belirtilmiştir. Önceliğin Yahudiler arasında toprağın kalması gerektiği öğütlenmiştir.

Yahudilik'te toprak mülkiyeti ve finansal işlemlerle ilgili kural ve prensipler Tevrat'ta detaylı bir şekilde belirtilmiştir. Tanah'ın çeşitli bölümlerinde, özellikle Levililer ve Devarim (Yasa) kitaplarında, toprak mülkiyeti, ticaret etikası ve faiz konularına dair kurallar bulunmaktadır. Faizle ilgili olarak, faizin Yahudiler arasında istenmemesi ve verilmemesi gerektiğine dair öğretiler de mevcuttur. Bu, Tevrat'ta

<sup>10</sup> Tevrat, Yas 4:5, Yas 4:13, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>11</sup> Tevrat, Yas 38, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>12</sup> Tevrat, Lev 25-28, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

faizin kınanması ve iki Yahudi arasında faizle alışveriş yapmaktan kaçınılması gerektiği şeklinde ifade edilir. Bu kurallar, Yahudi topluluğunun ekonomik etik ve sorumluluklarını belirlemekte ve bireylerin Tanrı'nın emirlerine uygun bir şekilde yaşamalarını sağlamaktadır. Yahudilik, finansal işlemlerde dürüstlük, adil ticaret ve toplumsal adaletin önemini vurgular.

*Çık.22: 25 "Halkıma, aranızda yaşayan bir yoksula ödünç para verirsiniz, ona tefeci gibi davranmayacaksınız. Üzerine faiz eklemeyeceksiniz." <sup>13</sup>*

*Lev.25: 36 Ondan faiz ve kâr alma. Tanrı'ndan kork ki, kardeşin yanında yaşamını sürdürebilsin. <sup>14</sup>*

*Lev:25:37 de Ona faizle para vermeyeceksin. Ödünç verdiğin yiyecekten kâr almayacaksın <sup>15</sup>*

*Yas.23: 20 "Yabancıdan faiz alabilirsiniz ama kardeşinizden almayacaksınız. Böyle yapın ki, mülk edinmek için gideceğiniz ülkede el attığınız her işte Tanrınız RAB sizi kutsasın."<sup>16</sup>*

Belirttiğimiz gibi kazanç olarak faiz hoş görülmemekle beraber başkasından alınması ile ilgili bir beis görülmemekte ama özellikle Yahudiler arasında alınması istenmemektedir. Yahudilerin borca ilişkin göstermeleri beklenen yaklaşımlar için;

*Yas 15:1,2,3 de "Her yedi yılın sonunda size borçlu olanları bağışlayacaksınız. Borçları bağışlama işini şöyle yapacaksınız: Her alacaklı, komşusunun borcunu bağışlayacak. Borcun ödenmesi için komşusunu ya da kardeşini zorlamayacak. Çünkü RAB'bin borçları bağışlama yılı duyurulmuştur. Yabancıdan borcunu alabilirsin. Ama İsraili kardeşinin borcunu bağışlayacaksın."<sup>17</sup>*

Şeklinde belirtilmekte olup yine Yahudi olanların borçlarında af etmesi gerektiği ona ayrıcalık yapması gerektiği emredilmektedir.

*Yas 15:6 da "Siz birçok ulusa ödünç vereceksiniz, ama siz ödünç almayacaksınız. Siz birçok ulusu yöneteceksiniz, ama onlar sizi yönetmeyecek."<sup>18</sup>*

Başka milletlere ödünç para vb. şeyler verebileceğini başkalarının ise kendilerine vermemeleri gerektiği öğütlenmiştir. Çünkü bir kişiyi yönetebilmek için

---

<sup>13</sup> Tevrat, Çık 22:35, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>14</sup> Tevrat, Lev 25:36, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>15</sup> Tevrat, Lev 25:37, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>16</sup> Tevrat, Yas 23:20, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>17</sup> Tevrat, Yas 15:1-3, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

<sup>18</sup> Tevrat, Yas 15:6, <http://ekitap.ayorum.com/pdfs/tevrat.pdf>

ondan borç alınmaması gerektiği ve parasal gücün ulusun elinde bulundurması gerektiği buyrulmuştur.

Hz. Musa'nın getirdiği kanunlara istinaden; insanların birbirlerinin sırtından zengin olmaları mümkün değildir. Fakat Yahudilerin ticari hayatlarında kendileri arasında uygulamakla sorumlu oldukları kurallarla, Yahudi olanların haricindekilerle yapılan ticari faaliyetlerindeki kurallar arasında farklılıklar mevcuttur. Yahudiler tarafından "Yabancılar Kanunu" ismiyle kabul edilen kural; kardeşinden faiz alamazsın fakat yabancıardan faiz alabilirsin biçiminde ifade edilmektedir (Henry, 2013). Söz konusu dini, etnik vurgu gelenek içerisinde sıkça tekrarlanan, "Yahudilik Tanrı'nın Yahudiler için takdir ettiği dindir" şeklindeki özdeyişinde de görülür. Buna göre Yahudilik olgusu tarih boyunca ortaya çıkan bütün etnik, coğrafi vb. ayrışmaların üstünde ahit yoluyla birbirine bağlanmış tek bir topluluk (ethnos) meydana getirme idealine ve tecrübesine dayanmaktadır. Diğer bir deyişle Yahudilikte bir dini benimsemenin ötesinde bir topluluğun parçası olma bilinci, inançtan ziyade aidiyet esas olmaktadır (<https://islamansiklopedisi.org.tr/yahudilik>, 2023). Yahudilerin topluluk ve dini inançları gereği hareket etme biçimleri çocukluktan itibaren başlar ve bu finansal açıdan da hepsi için temel eğitim gibidir.

Yahudilerin para kazanma, yönetme ve tasarruf etme konularında becerikli oldukları düşünülmektedir. Musevi bir aile çocuğuna parayı küçük yaşta tanıtır. Aile çocuk adına 100 TL parayı beş kavanoza yerleştirirken birinci kavanoza 10 TL hastalık ve kara gün için, ikinci kavanoza 10 TL hediye ve bağış için, üçüncü kavanoza 10 TL dini yardım için, dördüncü kavanoza 20 TL yatırım için ve beşinci kavanoza 50 TL harcama için koyar. Sorumluluk çocuğun olur. Yatırım kavanozu dolduğunda, hediye ve bağış kavanozu Pazar günleri, dini yardımı kavanozu ay sonunda açılır. Harcama kavanozunun ay içinde yetmesi beklenir. Çocuk yaşta kavanozdaki paraların idaresinde yapılar hatalar, başarısızlık iyi bir öğretmen olduğundan hoş karşılanır ve tavsiyeler yapılıır (Musevilerde Yaşam ve Tasarruf (İsrail ve ABD Musevileri), 2014).

Böylece küçüklükten itibaren yatırım tasarruf yapma bilinci Yahudi çocuklarına aşılanmış olmaktadır. Servetin elde tutulması konusunda ise Yahudilere sermayenin üç kısma ayrılması ve ilk parçanın toprak mülküne, ikinci parçanın taşınabilir mallara yatırılması, son parçanın ise hazır değer ve nakit olarak elde

tutulması yönünde tavsiyeler yapılmaktadır. Bu durumun ise günümüzdeki dönen varlık-duran varlık sınıflandırmasının temeli olabileceği düşünülmektedir. Ayrıca mal-nakit döngüsünün hızlı bir biçimde gerçekleşebilmesi için üretilen malların bir an önce elden çıkartılması yönünde telkinler de bulunmaktadır (Werner, 2005: 198). Yahudi olarak dünyaya gelen bir bireyin toplum güdüsüne sahip olması Yahudiliğini bir ayrıcalık olarak ele alması, çocukluğundan itibaren yatırım yapmayı, parayı tutmayı öğrenmesi istenmiş ve öğütlenmiştir.

Yahudiler tarih boyunca çok çeşitli topraklarda kimi zaman refah içinde kimi zaman zor koşullar altında yaşamlarını sürdürmüştür. Yahudilerin yaşadıkları bütün durumlarda buldukları coğrafyalarda ticari hayatta söz sahibi oldukları görülmektedir. Özellikle tarih boyunca büyük ticaret yolları üzerinde bulunan bölgelerde, Yahudiler ticarete önemli bir rol oynamışlardır. Mezopotamya, Mısır ve Akdeniz çevresindeki ticaret yollarında Yahudilerin etkin olduğu kaydedilmiştir. Genel olarak Yahudilerin ticarete ve ekonomide etkin olmaları, onların tarih boyunca farklı coğrafyalarda adaptasyon göstermeleri ve değişen koşullara uyum sağlamalarıyla ilişkilidir (Aydın, 1987).

Yahudi kültüründe ve dini öğretilerinde ticaretin ve ekonominin özel bir yeri vardır. Yahudi dini inançları, yaşamın her alanında Tanrı'ya hizmet etme amacını güderek ticaret ve ekonomik faaliyetlere dini bir anlam yükler. Yahudilikteki öğretiler arasında, kişinin yaşamını Tanrı'nın buyruklarına uygun bir şekilde düzenlemesi ve bu şekilde yaşarken Tanrı'nın onayını kazanması önemlidir. Ticaret yaparken kazanılan malların, servetin ve başarıların bu dini prensiplere uygun bir şekilde elde edilmesi ve kullanılması öğütlenir. Ticaretin Tanrı'ya hizmet etmenin bir yolu olarak görülmesi, Yahudi toplumunda ekonomik başarıyı teşvik eder. Bu düşünce şekli, Yahudilerin tarih boyunca ticaret ve ekonomide etkin olmalarına katkıda bulunmuştur. Diğer toplumlar arasında öne çıkmalarının bir nedeni, dini inançlarını iş etiğine ve ekonomik faaliyetlere entegre etmeleridir. Bu anlayış, ekonomik başarıyı sadece maddi bir kazanç olarak değil, aynı zamanda Tanrı'ya hizmet etmenin bir yolu olarak gören bir perspektife sahiptir (Werner, 2005: 184).

### 3.1.4. Finans Kavramının İslam Dini Açısından Ele Alınması

Musevilik ve Yahudilik dinlerinin yayılmasından sonra 7. yüzyılda Arabistan'da İslam dini hızla yayılmaya başlamıştır. Hz. Muhammed, İslam dininin peygamberi olduğunu duyurulmasının ardından Kuran-ı Kerim'i kutsal kitap olarak almıştır. İslam dininin duyurucusu olarak, Hz. Muhammed ahlaki, toplumsal, hukuki ve politik konularda halka uyarılar ve çağrılarda bulunarak insanları İslam Dinine davet etmiştir. Getirilen bu değerlerle inananların oluşturduğu ümmet toplumu yapısının temelleri atılmıştır. İslam dininin yayılması için çaba sarf eden Hz. Muhammed, Mekke'den Medine'ye hicret etmek zorunda kalmış ve İslam dini farklı coğrafyalara yayılmıştır. Bu dönemde dinin yayılmasını istemeyen Kureyşlilerle yapılan Bekir, Hud ve Hendek savaşları, İslam dininin yayılmasını hızlandırmıştır.

Hz. Muhammed'in vefatından sonra İslam dini, dört halife dönemini içeren bir yükseliş dönemini yaşayarak farklı coğrafyalara yayılmıştır. Dört halife döneminin sonlarına doğru ümmet içinde çatışmalar artmış, ancak Emeviler ailesinin yükselişiyle Emevi dönemi başlamıştır. Emeviler, İslam dininin daha sert bir tutumla yayılmasına liderlik etmiş ve İslam'ın hızlı bir şekilde yayılmasına katkıda bulunmuştur. Yönetilecek toprakların artması, iç ümmet anlaşmazlıklarının çoğalmasıyla birlikte yönetsel değişikliklere yol açmış ve İslam dünyasında altın çağ olarak kabul edilen Abbâsîler dönemi başlamıştır.

Türklerin İslam diniyle tanışması da Abbâsîler döneminde gerçekleşmiştir. Moğol istilası sonrasında Abbâsîler dönemi sona ermiştir. Tarih boyunca yaşanan olaylar, İslam'ın farklı coğrafyalara ve toplumlara yayılmasını etkilemiştir. Özellikle Türklerin İslam'ı benimsemesi, Osmanlı Devleti'nin kuruluşuna kadar olan süreçte İslam'ın Araplar arasındaki temsilciliğini sürdürmüştür. Osmanlı Devleti'nin Abbâsî halifesini kurtarması, halifeliği Osmanlı'ya taşımıştır. Osmanlı Devleti'nin cihat anlayışını benimsemesiyle İslam dini farklı coğrafyalarda yayılmış ve güçlenmiştir.

İslam dininde ayetlerin yanı sıra, peygamberin hayatını, sözlerini, tavsiyelerini ve eylemlerini içeren hadisler de önemli bir kaynaktır. Hadisler, farklı kaynaklardan derlenir ve peygamberin öğretilerini aktarır. Hadislerin güvenilirliği konusu zaman içinde tartışmalı olmuştur, bu nedenle Diyanet tarafından kabul edilen hadis kitapları genellikle güvenilir kabul edilen kaynaklar arasında yer alır.

Tefsir konusunda Elmalılı Hamdi Yazır'ın eserleri ve Diyanetin yayınları, İslam dinini anlamak isteyen bireyler için önemli başvuru kaynaklarıdır. Yatırım tercihleri konusunda ise Kuran-ı Kerim'de yer alan ayetlerin yorumlanmasında, yine güvenilir tefsirler ve Diyanetin yayınları temel alınabilir. Hadis konusunda Diyanet tarafından kabul edilen hadis kitaplarının incelenmesi, güvenilir hadis kaynaklarını belirlemede önemli bir adım olabilir. Bu bağlamda, bireylerin tercihleri, yaşantıları ve davranışları, bu dini kaynaklar doğrultusunda etkilenebilir. Yahudilik ve Hristiyanlık dinlerinin incelenmesinde gördüğümüz dünya malına, mülkiyete hevesin yanlış görülmesi hususu İslam dininde de görülmektedir.

*Âl-i İmrân: 14.üncü ayette “ Kadınlar, oğullar, yük yük altın ve gümüş, salma atlar, davarlar ve ekinler gibi nefsin şiddetle arzuladığı şeyler insana süslü gösterildi. Bunlar dünya hayatının geçimliğidir. Oysa asıl varılacak güzel yer ancak Allah'ın katındadır.”<sup>19</sup> Buyrulmaktadır.*

Ayeti kerimelerde altın ve gümüş gibi yatırım araçlarına sahibi olma isteğinin nefsi olduğu ve dünya hayatına katkısı olabileceğinin ama aslında en güzel şeyin Allah katında olabileceğinin belirtildiği görülmektedir.

*Enfâl: 28.inci ayette “Biliniz ki, mallarınız ve çocuklarınız birer imtihan sebebidir ve büyük mükâfat Allah'ın katındadır.”<sup>20</sup>*

Mal sahibi olmayı bir imtihan nedeni gibi görmekte bireyin bu imtihanı geçmesi gerektiği ima edilmektedir.

*Bakara: 188.inci ayette “ (Mallarınızı) Allah yolunda harcayın. Kendi kendinizi tehlikeye atmayın. İyilik edin. Şüphesiz Allah iyilik edenleri sever.”<sup>21</sup> Denmektedir.*

*Bakara: 265.inci ayette “Mallarımı gece gündüz, gizli ve açık Allah yolunda harcayanlar var ya, onların Rableri katında mükâfatları vardır. Onlara korku yoktur. Onlar mahzun da olacak değillerdir.”<sup>22</sup> Buyrulmaktadır.*

İslam'ın kutsal kitabı Kuran-ı Kerim'de birçok ayet, mal ve servetin doğru bir şekilde kullanılması, toplumda adaletin sağlanması, fakirlerin desteklenmesi ve Allah yolunda yardımlarda bulunmanın önemi üzerinde durmaktadır. Bu ayetler, bireyin malını birikim yaparken adil, cömert ve sorumlu bir tutumla kullanması gerektiğini

<sup>19</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>20</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>136</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>22</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

vurgular. Zekât, İslam'ın beş temel ibadetinden biri olarak kabul edilir ve Müslümanlardan zenginliklerinin belirli bir yüzdesini fakirlere ve ihtiyaç sahiplerine verme yükümlülüğünü getirir. Bu, toplum içinde gelir eşitsizliğini azaltmaya ve fakirlerin ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik bir sosyal yardımlaşma sistemidir. Aynı zamanda, İslam öğretileri bireylere cömertlik, yardımseverlik, sadaka verme ve iyilik yapma konularında sürekli olarak teşvikte bulunur. Bu, bireyin malını sadece kendi çıkarları için değil, aynı zamanda toplumun genel refahı için kullanması gerektiği anlamına gelir. Bu prensipler, İslam'ın mülkiyet ve servetle ilgili tutumunu şekillendirir ve bireyleri maddi varlıklarını sadece dünya hayatındaki ihtiyaçları için değil, aynı zamanda ahiretleri için de doğru bir şekilde kullanmaya teşvik eder. Örneğin;

*Zâriyât: 19.uncu ayette “Mallarında, muhtaç ve yoksullar için bir hak vardı.”<sup>23</sup>*

Denilmekte olup kişinin mülkiyetindeki mallarında da ihtiyaç sahiplerinin hakkı olduğu belirtilmiştir. Yine benzer bir ayette

*Haşr; 7.inci ayetinde “Allah'ın, (fethedilen) ülkeler halkından Peygamberine verdiği ganimetler, Allah, Peygamber, yakınları, yetimler, yoksullar ve yolda kalmışlar içindir. Böylece o mallar, içinizden yalnız zenginler arasında dolaşan bir devlet olmaz. Peygamber size ne verdiyse onu alın, size ne yasakladıysa ondan da sakının. Allah'tan korkun. Çünkü Allah'ın azabı çetindir.”<sup>24</sup>*

Savaşlarda elde edilen ganimetlerin peygamberimizce ihtiyaç sahiplerine verildiğini almalarında mahsur olmadığı söylenmiş olup malların sadece zenginler için olmadığı buyrulmuştur.

İslam'ın ticaret konusundaki tutumu, ticaretin adil, dürüst ve etik bir şekilde yapılmasını vurgular. İslam, bireyleri çalışmaya, üretmeye ve ticaret yapmaya teşvik eder, ancak bu faaliyetlerin belirli prensiplere ve ahlaki değerlere uygun olmasını ister. Peygamber Muhammed'in hayatında ticaretle uğraşması, Müslümanların dürüst ve adil ticaret yapmalarının önemini gösterir. Ayrıca, İslam topluluklarında zenginlik elde edildiğinde, bu zenginliklerin adil bir şekilde dağıtılması, fakirlere ve ihtiyaç sahiplerine yardım edilmesi öğretilmiştir. İslam'ın ticaretle ilgili öğretileri, faizden kaçınılmasını, alım-satım işlemlerinde şeffaflığı, dürüstlüğü ve adaleti içerir. Ayrıca,

<sup>23</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>24</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

ticaretin sadece dünya hayatındaki ihtiyaçları karşılamak için değil, aynı zamanda Allah'ın rızasını kazanmak, topluma fayda sağlamak ve ihtiyaç sahiplerine yardım etmek amacıyla yapılması gerektiği vurgulanır. Örneğin;

*En'âm; 32.ayetinde "Dünya hayatı bir oyun ve eğlenceden başka bir şey değildir. Müttakî olanlar için ahiret yurdu muhakkak ki daha hayırlıdır. Hâlâ akıl erdiremiyor musunuz?"<sup>25</sup>*

Denilmiştir. Ayeti kerimede dünya hayatının geçiciliği vurgulanmıştır ama

*Kasas; 77.inci ayette de "Allah'ın sana verdiğinden (O'nun yolunda harcamayı) ahiret yurdunu iste; ama dünyadan da nasibini unutma. Allah sana ihsan ettiği gibi, sen de (insanlara) iyilik et. Yeryüzünde bozgunculuğu arzulama. Şüphesiz ki Allah, bozguncuları sevmez." <sup>26</sup> Buyrulmuştur.*

Bireyin dünyada da hakları olduğu ve alması öğütlenmiştir. Bu ayeti kerimlerde de anlaşılacağı üzere iyilik yapmayı, Allah yolunda harcamayı unutmayanlar için mülk edinmekte bir mahsur görülmemektedir. Çünkü Allah'ın emri ve yolunda harcanmadığı takdirde mülkü ve rızkı Allah'ın verdiği buyrulduğundan yine Allah tarafından alınabileceği belirtilmektedir. Buna ilişkin olarak da

*Zümer; 52.inci ayette "Bilmiyorlar mı ki Allah, rızkı dilediğine bol bol verir, dilediğinden de kısar. Şüphesiz bunda inanan bir kavim için ibretler vardır." <sup>27</sup>*

İfadesiyle desteklenmektedir. Kuran-ı Kerimde de Yahudilik ve Hristiyanlıkta olduğu gibi faiz almak faize dayalı yatırım tercihlerinde bulunmak uygun görülmemektedir.

Buna ilişkin ayeti kerimeler şöyledir;

*Bakara; 275.inci ayet "Faiz yiyenler (kabirlerinden), şeytan çarpmış kimselerin cinnet nöbetinden kalktığı gibi kalkarlar. Bu hal onların «Alım-satım tıpkı faiz gibidir» demeleri yüzündendir. Hâlbuki Allah, alım-satımı helâl, faizi haram kılmıştır. Bundan sonra kime Rabbinden bir öğüt gelir de faizden vazgeçerse, geçmişte olan kendisininindir ve artık onun işi Allah'a kalmıştır. Kim tekrar faize dönerse, işte onlar cehennemliktir, orada devamlı kalırlar." <sup>28</sup>*

Bakara suresinin ilgili ayetinde faizin haram olduğu fakat alım satım yoluyla elde edilecek gelirin helal olduğu ifade edilmektedir. Yatırımcılar için alım satımın faiz ile bir olmadığı buyrulmaktadır. Yine faize ilişkin;

<sup>25</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>26</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>27</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>28</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

*Bakara; 276.ıncı ayetinde “Allah faizi tüketir (Faiz karışan malın bereketini giderir), sadakaları ise bereketlendirir. Allah küfürde ve günahta ısrar eden hiç kimseyi sevmez.”*<sup>29</sup>

Faiz tüketenin Allah tarafından sevilmeceği ifade edilmiştir.

*Bakara: 279.uncu ayetinde “Şayet (faiz hakkında söylenenleri) yapmazsanız, Allah ve Resülû tarafından (faizcilere karşı) açılan savaştan haberiniz olsun. Eğer tevbe edip vazgeçerseniz, sermayeniz sizindir; ne haksızlık etmiş ne de haksızlığa uğramış olursunuz.”*<sup>30</sup> *Buyrulmuştur.*

*Âl-i İmrân: 130. uncu ayetinde “Ey iman edenler! Kat kat arttırılmış olarak faiz yemeyin. Allah'tan sakının ki kurtuluşa eresiniz.”*<sup>31</sup> *Buyrulmuştur.*

*Nisâ: 160.ıncı ayette “Yahudilerin zulmü sebebiyle, bir de çok kimseyi Allah yolundan çevirmeleri, menedildikleri halde faizi almaları ve haksız (yollar) ile insanların mallarını yemeleri yüzünden kendilerine (daha önce) helâl kılınmış bulunan temiz ve iyi şeyleri onlara haram kıldık ve içlerinden inkâra sapanlara acı bir azap hazırladık.”*<sup>32</sup> *Buyrulmuştur.*

*Rûm: 39.uncu ayette “İnsanların mallarında artış olsun diye verdiğiniz herhangi bir faiz, Allah katında artmaz. Allah'ın rızasını isteyerek verdiğiniz zekâta gelince, işte zekâtı veren o kimseler, evet onlar (sevaplarını ve mallarını) kat kat arttıranlardır.”*<sup>33</sup> *Buyrulmuştur.*

*Bakara: 274.üncü ayetinde “Allah, faiz malını mahveder, sadakaları ise artırır (bereketlendirir). Allah hiçbir günahkâr nankörü sevmez.”*<sup>34</sup> *Buyrulmuştur.*

Tüm bu ayeti kerimelerden de anlaşılacağı üzere faiz İslam dininde diğer semavi dinlerde olduğu gibi hoş görülmemiş ve öğütlenmemiştir. Hatta faizle yapılacak her türlü ticaretin Allah katında günah sayılacağı ve cezalandırılacağı bildirilmiştir. Borç alacak alışverişinde faiz alınmaması öğütlenmiş sadece adil olunması gerektiği hususunun üzerinde durulmuştur.

*Bakara; 282.inci ayetinde “Ey iman edenler! Belirlenmiş bir süre için birbirinize borçlandığınız vakit onu yazın. Bir kâtip onu aramızda adaletle yazsın. Hiçbir kâtip Allah'ın kendisine öğrettiği gibi yazmaktan geri durmasın; (her şeyi olduğu gibi) yazsın. Üzerinde hak olan kimse (borçlu) da yazdırsın, Rabbinden korksun ve borcunu asla eksik yazdırmassın. Şayet borçlu sefih veya akli zayıf veya kendisi söyleyip yazdıramayacak durumda ise, velisi adaletle yazdırsın. Erkeklerinizden iki de şahit*

<sup>29</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>30</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>31</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>32</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>33</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

<sup>34</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

*bulundurun. Eğer iki erkek bulunamazsa rıza göstereceğiniz şahitlerden bir erkek ile -biri yanılırsa diğerinin ona hatırlatması için- iki kadın (olsun). Çağırıldıkları vakit şahitler gelmemelik etmesin. Büyük veya küçük, vadesine kadar hiçbir şeyi yazmaktan sakın üşenmeyin. Böyle yapmanız Allah nezdinde daha adaletli, şahadet için daha sağlam, şüpheye düşmemeniz için daha uygundur. Ancak aranızda yapıp bitirdiğiniz peşin bir ticaret olursa, bu durum farklıdır. Bu durumda onu yazmamanızda sizin için bir sakınca yoktur. (Genellikle) alış-veriş yaptığınızda şahit tutun. Ne yazan, ne de şahit zarara uğratılsın. Eğer bunu yaparsanız (zarar verirsiniz) şüphe yok ki bu, sizin yoldan çıkmanız demektir. Allah'tan korkun. Allah size gerekli olanı öğretiyor. Allah her şeyi bilmektedir.<sup>35</sup> Buyurulmuştur.*

Ayeti kerimede her türlü alışverişin şahitler huzurunda kayda alınması öğütlenmiş vadelerinin takip edilmesi bildirilmiş fakat faiz vb. bir getiri unsurundan bahsedilmemiştir. Ayrıca peşin yapılacak alışverişlerin ticaretlerin şahitlik gerektirmediği belirtilmiş ama vade, zaman unsuru olan her türlü ticarete şahit koşulması gerektiği bildirilmiştir.

İslam ekonomisi, faizle ilgili katı bir tutum benimser. Kuran-ı Kerim'de faiz (riba) alma ve vermenin haram olduğunu belirten birçok ayet bulunmaktadır. Faizin, toplumda adaletsizlik, yoksulluğun artışı ve ekonomik dengesizlik gibi olumsuz etkilere neden olacağı düşünülerek, İslam ekonomisinde faiz yasaklanmıştır. Bu nedenle, İslam'a göre faize dayalı yatırım yapmak, faizle borçlanmak veya faizden kazanç elde etmek dinen uygun görülmeyen bir davranıştır. İslam ekonomisinde, helal ve haram sınırları belirlenmiş, adil ticaretin teşvik edilmesi ve ekonomik adaletin sağlanması amaçlanmıştır. Bu prensiplere uygun olarak, İslam finans kurumları faizsiz finansal ürün ve hizmetler sunmaktadır.

Yatırım enstrümanlarından olan mevduat hesaplarının getirisi olan faize ilişkin ayetler olduğu gibi hadislerde bulunmaktadır. Ayetlerde olduğu gibi faiz hususu hadislerde de hoş görülmemektedir. Örneğin;

*Riyazus Salihin, 1619 Nolu Hadiste "İbni Mes'ûd radiyallahu anh şöyle dedi: Resûlullah sallallahu aleyhi ve selam faiz alana da verene de lânet etti."(www.hadiskitaplari.com, 2023) Denilmektedir.*

*Riyazus Salihin, 1618 Nolu Hadiste "Ebû Hureyre radiyallahu anh'den rivayet edildiğine göre Nebî sallallahu aleyhi ve sellem şöyle buyurdu:*

<sup>35</sup> Kur'an Yolu Meali, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara, 2019.

- "Yedi helâk ediciden kaçın!" Sahâbîler:

- Ey Allahın Resûlü! Bunlar nelerdir? diye sordular. Hz. Peygamber:- "Allah'a ortak koşmak, sihir (büyü) yapmak, Allah'ın haram kıldığı bir nefsi haksız yere öldürmek, faiz yemek, yetim malı yemek, savaş meydanından kaçmak, evli, namuslu ve hiç bir şeyden haberi olmayan kadınlara zina isnad etmektir," buyurdu." Denilmektedir (www.hadiskitaplari.com, 2023).

Hadiste de büyük günahlar arasında faiz almanın sayıldığı görülmektedir. Bireylerin tercihleri açısından büyük günah olarak belirtilmiştir.

Riyazus Salihin, 479 Nolu Hadiste "Ebû Hureyre radiyallahu anh, Resûlullah sallallahu aleyhi ve sellem'i şöyle buyururken işittim demiştir: "Uyanık olunuz! Şüphesiz dünya değersizdir. Dünyada olan mal mülk de kıymetsizdir. Ancak Allah Teâlâ'nın zikri ve O'na yaklaştıran şeylerle, öğretici ve öğrenici olmak müstesnadır." (www.hadiskitaplari.com, 2023) Denilmektedir.

Ayetlerde belirtildiği gibi dünya malının mülkiyetin önemsiz olduğundan hadislerde de bahsedilmiştir.

Riyazus Salihin, 525 Nolu Hadiste; Hakîm İbni Hizâm radiyallahu anh şöyle dedi: "Resûlullah sallallahu aleyhi ve sellem'den (mal) istedim, verdi. Bir daha istedim, yine verdi. Tekrar istedim, tekrar verdi. Sonra şöyle buyurdu:

-Ey Hakîm! Gerçekten şu mal çekici ve tatlıdır. Kim onu hırs göstermeksizin alırsa, o malda kendisine bereket verilir. Kim de ona göz dikerek hırs ile alırsa, o malın bereketi olmaz. Böylesi kişi, yiyip yiyip de bir türlü doymayan obur gibidir. Üstteki (veren ) el, alttaki (alan) elden daha hayırlıdır." (www.hadiskitaplari.com, 2023) Denilmiştir.

Hadisten de anlaşılacağı üzere mal edinmenin hırs gayesi olmadan yapıldığı takdirde bereketli olacağı ve vermenin ayetlerde değinildiği gibi önemli olduğundan bahsedilmiştir. Yine benzer bir hadiste de:

Riyazus Salihin, 523 Nolu Hadisinde "Ebû Hureyre radiyallahu anh'den rivayet edildiğine göre Peygamber sallallahu aleyhi ve sellem şöyle buyurdu: "Gerçek zenginlik, mal çokluğu değil, gönül tokluğudur."

Ayetlerde belirtilen zekât kavramı gibi paylaşma hususu hadislerde de öğütlenmiştir. Yine benzer bir hadiste:

Riyazus Salihin, 999 Nolu Hadisinde "İbni Ömer radiyallahu anhümâ'dan rivayet edildiğine göre, Resûlullah sallallahu aleyhi ve sellem şöyle buyurdu: "Sadece şu iki kimseye gıpta edilir: Biri Allah'ın kendisine Kur'an verdiği ve gece gündüz onunla

*meşgul olan kimse, diğeri Allah'ın kendisine mal verdiği ve bu malı gece gündüz O'nun yolunda harcayan kimse.*” (www.hadiskitaplari.com, 2023).

denilerek kişinin malını Allah yolunda harcaması öğütlenmiştir.

*Riyazus Salihin, 237 Nolu Hadiste ;Ebû Hureyre radiyallahu anh'den rivayet edildiğine göre, Resûlullah sallallahu aleyhi ve sellem şöyle buyurdu: “Birbirinizle hasetleşmeyiniz. Almayacağınız bir malın fiyatını müşteri kızıştırmak için artırmayınız. Birbirinize kin ve nefret beslemeyiniz. Birbirinize darılıp yüz çevirmeyiniz. Birinizin satışı üzerine başka biriniz satış yapmasın. Ey Allah'ın kulları, böylelikle kardeş olunuz. Müslüman, müslümanın kardeşidir. Ona zulüm ve haksızlık yapmaz, yardımı kesmez ve onu hakir görmez. –Peygamberimiz üç defa göğsüne işaret ederek buyurdular ki– Takvâ buradadır. Müslüman kardeşini hor ve hakir görmesi, bir kimseye şer olarak yeter. Her müslümanın kanı, malı ve ırzı, başka müslümana haramdır.”* (www.hadiskitaplari.com, 2023) Denilmektedir.

Hadiste ticaret öğütlenmiş fakat birbirinin malı üzerinden al sat tasvip edilmemektedir. Müslümanın kardeşi üzerinden kazanç sağlaması hoş görülmemektedir.

Yahudilik ve Hristiyanlık dinlerinde kadere teslimiyet, mülkiyet kavramlarının bazı noktalarda daha katı tutumlarla ele alındığı görülmektedir. İslam, mal edinme hakkını tanıırken aynı zamanda bu mülkün adil bir şekilde kullanılmasını, yoksullara, yetimlere, ihtiyaç sahiplerine yardım edilmesini ve adaletin sağlanmasını vurgular. İslam ekonomisinin temelinde, malın bireysel sahiplik hakkına saygı gösterirken toplumsal sorumlulukları da içerdiği bir perspektif bulunmaktadır. Zenginlik elde etmek İslam'da mahsur görülmez, ancak bu zenginlik adalet ve insani değerlere uygun bir şekilde kullanılmalıdır. İslam, bireyin sahip olduğu mülkün sadece kişisel zenginlik ve konfor sağlamak için kullanılmasını değil, aynı zamanda toplum içindeki ihtiyaç sahipleriyle paylaşılmasını ve adaletin sağlanmasını bekler. Müslümanlar, mülkiyetlerini adalet, şefkat ve yardımlaşma ruhuyla yönetme sorumluluğunu taşırlar.

Bu yönüyle İslam'ın beş şartından olan zekât vermenin servet elde etmede ki uyulması gereken bir kural olduğu görülmektedir. İslam dinine mensup bireylerin elde ettikleri malı, serveti, mülkü Allah'ın malı gibi görmeleri ve Allah yolunda harcamaları öğütlenmektedir. İslam dininde ticaret kavramı önemli görülmekte alım satım hususuna teşvik edici ayetler bulunmaktadır. Bu yönüyle Hristiyanlık ve Yahudiliğe kıyasla daha teşvik edici olduğu görülmektedir. İslam dininin faize bakış

açısında ise Hristiyanlık ve Yahudilik ile paralellik bulunmaktadır. Faizle işlem konusunda Yahudilik dininde en dikkat çeken husus kardeşiyle yapılan işlemlerde faiz istenmesi olarak değerlendirilmiştir. Hristiyanlık ve İslam dininde ise faiz konusunda istisna getirilmeyerek reddedilmesine ilişkin hükümler bulunmaktadır. Üç semavi dinde faiz konusu hoş görülmemekle beraber günah olarak atfedilmektedir. İslam dininde yer alan ayetler ve hadislerle bakıldığında alım satım konusunda da teşvik edici buyruklar bulunmakta sadece faiz istenmemesi ve şahit koşulması hususunun atlanılmaması emredilmektedir.

İslam dininde de mülkiyet ve dünya malına karşı belirli bir tutum benimsenmiştir. İslam'ın öğretileri, mal ve mülk konusunda dengeli bir yaklaşımın benimsenmesini önerir. İslam'da zengin olmak veya mülkiyete sahip olmak başlı başına bir sorun değildir, ancak bu nimetleri doğru ve adil bir şekilde kullanma sorumluluğunu taşımak önemlidir.

Kuran-ı Kerim ve peygamberin hadislerinde, mal ve mülk konusunda ölçülü olma, fakirlere yardım etme, sadaka verme, miras konusunda adil davranma gibi konularda öğütler bulunmaktadır. İslam, bireyleri mülkiyetlerini sorumlu bir şekilde yönetmeye ve toplumun refahına katkıda bulunmaya teşvik eder.

Aynı zamanda, İslam'da cimrilik ve bencillik gibi olumsuz özelliklerden kaçınılması, mal ve mülkün doğru kullanılmasının vurgulanması önemlidir. Bu bağlamda, İslam'ın mülkiyetle ilgili öğretileri, bireylerin dünya malına karşı tutumlarını düzenlemeye yöneliktir.

### **3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI**

Araştırma, bireysel yatırımcıların karar alırken inanç olgusunun etkisi üzerine odaklanmıştır. Davranışsal finans kuramlarında, bireylerin demografik, duygusal, bilişsel, psikolojik gibi faktörlerin etkisi altında karar verebildiği vurgulanmış, bu bağlamda bireyleri etkileyebilecek inanç olgusu değerlendirilmiştir. İnanç olgusu incelenirken, bireyin dininin kendisine yüklediği sorumlulukların, karar alırken rasyonellikten ne kadar uzaklaştığı değerlendirilmiştir. Bu bakış açısıyla, bireylerin inançları ile karar alma süreçlerindeki ilişkinin şiddeti anlaşılmaya çalışılmıştır.

### **3.3. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ**

Araştırmanın metodolojisi ve veri toplama süreci oldukça detaylı bir şekilde açıklanmıştır. Katılımcıların gerçek bilgiler verdiği, samimi bir yaklaşımla soruları yanıtladığı varsayımı yapılmıştır. Araştırma örnekleminin yeterli olduğu ve evreni tam olarak temsil ettiği düşünülmüştür. Ayrıca, ölçeğin yeterli ve güvenilir olduğu varsayımıyla çalışılmıştır. Veri toplama aracı olarak odak grup görüşmesi kullanılmış ve bu bağlamda 3 semavi dine mensup bireyden oluşan küçük gruplarla odak grup görüşmesi yapılmıştır. Görüşmeler öncesinde demografik özellikler ve finansal durumları ile ilgili anketler uygulanmıştır. Açık uçlu, basit, anlaşılır anket soruları kullanılarak inanç olgusunun etkisinin tespiti amaçlanmıştır.

Örneklem grubu, İslam, Hristiyanlık ve Musevilik dinlerine mensup 10-12 kişilik bir grup oluşturacak şekilde gelişigüzel seçilmiştir.

### **3.4. KATILIMCILARA İLİŞKİN DEMOGRAFİK VE FİNANSAL ÖZELLİKLERİNE İLİŞKİN BULGULAR**

Araştırmaya katılan katılımcılar ile odak görüşmesi yapılmadan katılımcıların demografik özellikleri ve finansal durumlarına ilişkin bilgilerinin tespiti için yapılan anketlere verilen yanıtlar aşağıda belirtilerek analiz edilmiştir.

**Tablo 3.1. Katılımcıların Demografik Özellikleri**

GRUP ADI	KATILIMCI	CİNSİYETİNİZ	YAŞ	MEDENİ DURUMU	EĞİTİM DURUMUNUZ	ÇALIŞIYOR MUSUNUZ?	MESLEĞİNİZ
GRUP A (İSLAM DİNİNE MENSUP BİREYLER)	I1	ERKEK	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I2	ERKEK	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I3	KADIN	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	HAYIR	DİĞER
	I4	ERKEK	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I5	ERKEK	24-34	EVLİ	LİSANS ÜSTÜ	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I6	KADIN	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	HAYIR	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I7	ERKEK	24-34	BEKAR	LİSANS ÜSTÜ	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	I8	KADIN	24-34	EVLİ	LİSE	HAYIR	DİĞER
	I9	ERKEK	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	DİĞER
	I10	ERKEK	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
GRUP B (HRİSTİYANLIK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	H1	ERKEK	46-55	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	H2	KADIN	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	H3	ERKEK	24-34	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	H4	KADIN	46-55	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	H5	KADIN	35-45	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	DİĞER
	H6	ERKEK	56 ve üzeri	EVLİ	İLKOKUL VE ALTI	HAYIR	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	H7	KADIN	46-55	EVLİ	LİSE	EVET	ÖZEL SEKTÖR ÇALIŞANI (KASİYER, SİGORTACI, ŞOFÖR, BANKACI VB.)
	H8	ERKEK	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	HAYIR	DİĞER
	H9	ERKEK	46-55	EVLİ	LİSANS ÜSTÜ	EVET	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	H10	KADIN	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	ÖZEL SEKTÖR ÇALIŞANI (KASİYER, SİGORTACI, ŞOFÖR, BANKACI VB.)
	H11	KADIN	46-55	EVLİ	LİSE	EVET	DOKTOR, HEMŞİRE VB. SAĞLIK ÇALIŞANI
GRUP C (VAHİDLİK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	Y1	ERKEK	46-55	EVLİ	LİSANS ÜSTÜ	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	Y2	ERKEK	56 ve üzeri	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	Y3	KADIN	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	ÖZEL SEKTÖR ÇALIŞANI (KASİYER, SİGORTACI, ŞOFÖR, BANKACI VB.)
	Y4	ERKEK	24-34	EVLİ	ÜNİVERSİTE	EVET	ESNAF VEYA ZANAATKAR (EMLAKÇI, İŞLETMECİ VB.)
	Y5	KADIN	24-34	BEKAR	ÜNİVERSİTE	EVET	DOKTOR, HEMŞİRE VB. SAĞLIK ÇALIŞANI
	Y6	ERKEK	35-45	EVLİ	LİSANS ÜSTÜ	EVET	ÖZEL SEKTÖR ÇALIŞANI (KASİYER, SİGORTACI, ŞOFÖR, BANKACI VB.)
	Y7	ERKEK	35-45	EVLİ	İLKOKUL VE ALTI	EVET	KAMU KURUMU ÇALIŞANI (ÖĞRETMEN, MEMUR, ŞUBE MÜDÜRÜ VB.)
	Y8	KADIN	35-45	BEKAR	DOKTORA	EVET	DİĞER
	Y9	ERKEK	56 ve üzeri	BEKAR	LİSE	HAYIR	DİĞER
	Y10	KADIN	35-45	BEKAR	DOKTORA	HAYIR	DİĞER

Katılımcıların demografik özelliklerine ilişkin elde edilen bulgulara göre, katılımcıların %58'ini erkekler, %42'sini kadınlar oluştururken, %38'i bekar ve %62'si evli durumdadır. Yaş dağılımına bakıldığında, katılımcıların %38'i 24-34 yaş aralığındayken, %32'si 35-45 yaş, %19'u 45-55 yaş ve %11'i 56 ve üzeri yaşlardadır. Çalışma durumu incelendiğinde, katılımcıların %77'si çalışmakta, %23'ü ise çalışmamaktadır.

Çalışan katılımcılar arasında, %35'i kamu sektöründe, %20'si esnaf ve zanaatkarlıkla, %12'si özel sektörde, %7'si sağlık sektöründe, %26'sı diğer sektörlerde

çalışmaktadır. Gruplara göre incelendiğinde, Grup A ve C ağırlıklı olarak erkeklerden, Grup B ise kadınlardan oluşmaktadır.

Yaş aralığına göre Grup A'nın 24-34 ve 35-45 yaş arasında eşit dağıldığı, Grup B'nin ağırlıklı olarak 46-55 yaş arasında olduğu ancak diğer yaş gruplarından da katılım gösterdiği, Grup C'nin ise ağırlıklı olarak 46-55 ve 56 ve üzeri yaşlarda olduğu görülmektedir.

Medeni duruma göre Grup A ve B'nin evli ağırlıklı olduğu, Grup C'nin ise bekar ve evli katılımcıların eşit olduğu anlaşılmaktadır. Eğitim durumu incelendiğinde, Grup A, B ve C'de üniversite mezunlarının ağırlıkta olduğu gözlemlenmektedir. İstihdam durumu ise tüm gruplarda çalışan olarak ağırlıklıdır.

Meslek gruplarına bakıldığında, Grup A'nın kamu çalışanı ağırlıklı, Grup B'nin esnaf ağırlıklı ancak dengeli bir dağılıma sahip olduğu, Grup C'nin ise dengeli bir dağılım göstererek ağırlıklı olarak kamu çalışanlarından oluştuğu tespit edilmiştir."

**Tablo 3.2. Katılımcıların Gelir Seviyesi, Yatırım Durumlarına İlişkin Bilgiler**

GRUP ADI	KATILIMCI	GELİR SEVİYESİ	YATIRIM YAPIYOR MUSUNUZ?	KULLANDIĞINIZ YATIRIM ARAÇLARI NELERDİR ?	YATIRIM ARAÇLARINA NASIL ULAŞMAKTASINIZ?	YATIRIM KARARLARINIZI ETKİLEYEN UNSURLAR
GRUP A (İSLAMİ DİNİNE MENSUP BİREYLER)	İ1	15001-22000	EVET	YATIRIM FONLARI	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	İ2	30000 ve üzeri	EVET	MENKUL KIYMET	BANKALAR İLE	TWITTER, FACEBOOK GİBİ SOSYAL MEDYA
	İ3	30000 ve üzeri	EVET	MEVDUAT	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
	İ4	22001-30000	EVET	GAYRİMENKUL	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TV VB YAYIN ORGANLARINDAKİ EKONOMİST
	İ5	22001-30000	EVET	ALTIN	ARACI KURUM İLE	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
	İ6	30000 ve üzeri	HAYIR	ALTIN	ARACI KURUM İLE	TV VB YAYIN ORGANLARINDAKİ EKONOMİST
	İ7	22001-30000	EVET	DÖVİZ	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	İ8	22001-30000	EVET	ALTIN	ARACI KURUM İLE	TV VB YAYIN ORGANLARINDAKİ EKONOMİST
	İ9	30000 ve üzeri	EVET	MENKUL KIYMET	BANKALAR İLE	DENETLEME RAPORLARI (SPK, BİST VB.)
	İ10	30000 ve üzeri	Hayır	KULLANMIYORUM	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
GRUP B (KRİSTİYANLIK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	H1	22001-30000	EVET	GAYRİMENKUL	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	H2	22001-30000	EVET	ALTIN	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	DENETLEME RAPORLARI (SPK, BİST VB.)
	H3	30000 ve üzeri	EVET	ALTIN	ARACI KURUM İLE	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	H4	30000 ve üzeri	Hayır	KULLANMIYORUM	BANKALAR İLE	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	H5	30000 ve üzeri	EVET	YATIRIM FONLARI	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	DENETLEME RAPORLARI (SPK, BİST VB.)
	H6	30000 ve üzeri	EVET	YATIRIM FONLARI	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	KAP (KAMU AYDINLATMA PLATFORMU)
	H7	22001-30000	EVET	GAYRİMENKUL	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
	H8	15001-22000	HAYIR	MENKUL KIYMET	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	KAP (KAMU AYDINLATMA PLATFORMU)
	H9	15001-22000	EVET	GAYRİMENKUL	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	GAZETE HABERLERİ
	H10	15001-22000	EVET	YATIRIM FONLARI	BANKALAR İLE	TV VB YAYIN ORGANLARINDAKİ EKONOMİST
	H11	30000 ve üzeri	EVET	DÖVİZ	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
GRUP C (YAHUDİLİK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	Y1	22001-30000	HAYIR	ALTIN	BANKALAR İLE	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
	Y2	30000 ve üzeri	EVET	GAYRİMENKUL	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	EKONOMİK MAKALE VE YAYINLAR
	Y3	30000 ve üzeri	EVET	DÖVİZ	BANKALAR İLE	TWITTER, FACEBOOK GİBİ SOSYAL MEDYA
	Y4	30000 ve üzeri	EVET	YATIRIM FONLARI	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	KAP (KAMU AYDINLATMA PLATFORMU)
	Y5	30000 ve üzeri	EVET	GAYRİMENKUL	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	Y6	15001-22000	HAYIR	DÖVİZ	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	Y7	30000 ve üzeri	HAYIR	KULLANMIYORUM	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	TANIDIKLAR VE ÇEVRESEL DUYUMLAR
	Y8	30000 ve üzeri	EVET	YATIRIM FONLARI	PROFESYONEL DANIŞMANLIKLAR İLE PE	DENETLEME RAPORLARI (SPK, BİST VB.)
	Y9	30000 ve üzeri	EVET	GAYRİMENKUL	İNTERNET BANKACILIĞI VB. UZAKTAN ER	GAZETE HABERLERİ
	Y10	30000 ve üzeri	EVET	MENKUL KIYMET	BANKALAR İLE	DENETLEME RAPORLARI (SPK, BİST VB.)

Bireylerin gelir düzeyleri, tercih ettikleri yatırım araçları ve bu tercihleri belirlerken dikkate aldıkları faktörleri anlamaya yönelik oluşturulan ankete katılan yatırımcıların verdiği yanıtlar incelenmiştir.

Katılımcıların gelir düzeylerinin %58'inin 30.000 TL ve üzeri, %26'sının 22.001 TL-30.000 TL arasında, %26'sının 15.001 TL-22.000 TL arasında olduğu görülmüştür. Çoğunluğun orta gelir grubunda olduğu tespit edilmiş ve katılımcıların %77'sinin yatırım yaptığı, %22'sinin yapmadığı ifade edilmiştir.

Yatırım tercihlerine bakıldığında, katılımcıların %22'sinin gayrimenkul yatırımını, %19'unun altını, %18'inin yatırım fonlarını, %16'sının diğer yatırım araçlarını, %13'ünün döviz ve menkul kıymeti, %3'ünün mevduatı yatırım aracı olarak tercih ettiği belirtilmiştir. Yatırım yapmayan katılımcılar ise %29 olarak yatırım aracı tercihine ilişkin soruyu kullanmıyorum yanıtını vermiştir.

Yatırımcıların tercih ettikleri iletişim kanalları incelendiğinde, aracı kurum ile yatırım yapanların %13, bankalar aracılığıyla yatırım yapanların %23, internet bankacılığı ve benzeri uzaktan erişim yöntemleriyle yatırım yapanların %45, profesyonel danışmanlıklar ile periyodik olarak yatırım yapanların %19 olduğu tespit edilmiştir. Yanıtlar değerlendirildiğinde, internet ile uzaktan erişimin daha çok tercih edildiği görülmektedir.

Katılımcıların etkilendiği unsurlar incelendiğinde, tanıdıkların ve çevresel duyuların %29.1, gazete haberlerinin %6.34, sosyal medya kullanıcı yorumlarının %6.7, denetleme raporlarının (SPK, BİST vb.) %16.1, ekonomik makale ve yayınların %19.4, televizyon ve diğer yayın organlarındaki ekonomistlerin yorumlarının %13, KAP (kamu aydınlatma platformu) %9.4 etkili olduğu tespit edilmiştir.

Grupların yanıtları incelendiğinde, Grup A, B ve C'nin gelir düzeylerinin çoğunlukla 30.000 TL üzeri olduğu tespit edilmiştir. Tüm gruplardaki katılımcıların çoğunluğunun yatırım yaptığı görülmüştür. Tercih edilen yatırım araçlarına bakıldığında, Grup A'da tüm yatırım enstrümanlarının kısmi olarak tercih edildiği ancak ağırlığın altından oluştuğu, Grup B'de gayrimenkul ve yatırım fonlarının ağırlıklı olduğu, Grup C'de ise gayrimenkul ağırlıklı olarak tüm yatırım araçlarının tercih edildiği görülmektedir.

Yatırım yaparken kullanılan iletişim şekilleri ve yatırım yapma şekillerine bakıldığında, tüm grupların ağırlıklı olarak internet kullanımını tercih ettiği, Grup B ve C'de A'dan farklı olarak yatırımcıların profesyonel danışmanlıkları da tercih ettiği tespit edilmiştir.

Katılımcıların yatırımlarını etkileyen unsurları grup olarak değerlendirildiğinde, Grup C'de katılımcıların tanıdık ve çevresel duyulardan etkilenmediğini belirttiği, Grup A ve B'de ise ağırlıklı olarak tanıdık ve çevresel duyulardan etkilendiği görülmektedir.

### 3.5. ODAK GRUP GÖRÜŞMELERİNE İLİŞKİN BULGULAR

Demografik özellikleri ve finansal durumları incelenen katılımcılar, semavi dinlere göre gruplandırılarak odak grup görüşmesi yapılmıştır. Odak grup görüşmemiz sırasında, bazı sorular anketlerle, bazı sorular ise açık uçlu bir şekilde yöneltilmiştir. İlk olarak, bireylerin inanç olgusuna ilişkin tutumlarını gruplar bazında anlamak amacıyla 7 soru sorulmuştur.

**Tablo 3.3.** Katılımcıların İnanç Olgusuna İlişkin Bilgiler

GRUP ADI	KATILIMCI	MENSUBU OLDUĞU DİN	İNANCINIZ KARARLARINI ETKİLER Mİ?	İNANCINIZDA ÖNEMLİ GÖRÜLEN PEYGAMBER VE BUYRUKLARDAN ETKİLENİR MİSİNİZ?	İNANCINIZDA KUTSAL KABUL EDİLEN KİTAPLARDAN ETKİLENİR MİSİNİZ?	İNANCINIZIN KARARLARINIZI ETKİLEDİĞİNİ DÜŞÜNEREK HANGİ YATIRIMI YAPARSINIZ?	İNANCINIZ RASYONELLİĞİNİZİ ETKİLER Mİ?	İNANCINIZ SİZİ NE DERECE ETKİLER ?
GRUP A (İSLAM DİNİNE MENSUP BİREYLER)	I1	İSLAM	EVET	HAYIR	HAYIR	YATIRIM FONLARI	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	I2	İSLAM	EVET	EVET	EVET	ALTIN	EVET	3 (ORTA)
	I3	İSLAM	EVET	EVET	EVET	ALTIN	HAYIR	3 (ORTA)
	I4	İSLAM	EVET	EVET	EVET	ALTIN	HAYIR	5 (EN GÜÇLÜ)
	I5	İSLAM	EVET	EVET	EVET	MENKUL KIYMET	EVET	5 (EN GÜÇLÜ)
	I6	İSLAM	HAYIR	HAYIR	HAYIR	MENKUL KIYMET	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	I7	İSLAM	EVET	EVET	EVET	GAYRİMENKUL	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	I8	İSLAM	EVET	EVET	EVET	ALTIN	EVET	5 (EN GÜÇLÜ)
	I9	YANIT YOK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	MENKUL KIYMET	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	I10	YANIT YOK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	-	HAYIR	-
GRUP B (HRİSTİYANLIK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	H1	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	ALTIN	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	H2	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	MENKUL KIYMET	EVET	3 (ORTA)
	H3	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	ALTIN	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	H4	HRİSTİYANLIK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	MENKUL KIYMET	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	H5	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	YATIRIM FONLARI	HAYIR	3 (ORTA)
	H6	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	ALTIN	BAZEN	3 (ORTA)
	H7	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	GAYRİMENKUL	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	H8	HRİSTİYANLIK	GENELLİKLE HAYIR	BAZEN	BAZEN	MENKUL KIYMET	BAZEN	4 (GÜÇLÜ)
	H9	HRİSTİYANLIK	EVET	EVET	EVET	GAYRİMENKUL	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	H10	HRİSTİYANLIK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	YATIRIM FONLARI	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	H11	HRİSTİYANLIK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	DÖVİZ	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
GRUP C (VAHİDLİK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	Y1	MUSEVLİK	EVET	EVET	EVET	ALTIN	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	Y2	MUSEVLİK	EVET	EVET	EVET	GAYRİMENKUL	EVET	5 (EN GÜÇLÜ)
	Y3	MUSEVLİK	EVET	EVET	EVET	DÖVİZ	EVET	5 (EN GÜÇLÜ)
	Y4	MUSEVLİK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	YATIRIM FONLARI	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	Y5	MUSEVLİK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	GAYRİMENKUL	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	Y6	MUSEVLİK	ARADA	BAZEN	BAZEN	DÖVİZ	BAZEN	3 (ORTA)
	Y7	MUSEVLİK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	ETKİLEMİYOR	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	Y8	MUSEVLİK	HAYIR	HAYIR	HAYIR	ETKİLENMEM	HAYIR	1 (EN ZAYIF)
	Y9	MUSEVLİK	EVET	EVET	EVET	GAYRİMENKUL	EVET	4 (GÜÇLÜ)
	Y10	MUSEVLİK	BAZEN OLABİLİR	BAZEN	BAZEN	MENKUL KIYMET	EVET	3 (ORTA)

Katılımcıların yanıtları, dini inançların kararlarına etkisi olduğunu düşünenler Grup A'da %70, Grup B'de %63 iken genellikle etkilenmem diyenler Grup A ve B'de %11, Grup C'de %40 olarak belirlendi. Grup C'de bazen etkilenebileceğini düşünenler %20, etkilenmem diyenler ise %40 olarak tespit edilmiştir.

Katılımcıların, dini inançlarından kutsal kabul edilen kitaplardan ve peygamberlerden etkilenip etkilendiklerini anlamaya yönelik sorulara benzer yanıtlar verdiği tespit edildi. Kutsal kitaplardan ve peygamberlerden etkileneceklerini gösterenler Grup A'da %60, Grup B'de %63 iken, bazen etkilenebileceğini düşünenler Grup A %11, Grup C %40 olarak görülmüştür. Gruplar arasında etkilenmediği en çok belirten grubun Grup C olduğu, en çok etkilendiğini belirten grubun ise Grup A olduğu görülmektedir.

2. soru olan “İnancınız kararlarınız etkiler mi?” sorusuna evet yanıtı verenlerin ağırlıklı olarak 3. “İnancınızda önemli görülen peygamber ve buyruklardan etkilenir misiniz? ” sorusuna ve 4. “İnancınızda kutsal kabul edilen kitaplardan etkilenir misiniz? “ sorusuna da evet yanıtı verdiği görülmektedir. Y6 ve Y10 numaralı katılımcıların ise etkilenme şiddetleri orta olarak nitelendirdikleri, kendilerini inançtan, peygamber ve kitaplardan bazen etkilenen olarak ifade ettikleri anlaşılmaktadır.

Yatırım tercihlerine verdikleri yanıtlar incelendiğinde, dini inançlarından etkilenen ve etkilenmeyen katılımcıların genellikle farklı tercihlerde bulunduğu tespit edilmiştir. Grup A'da, etkilendiğini belirten katılımcıların genellikle altın ve gayrimenkulü tercih ettiği, etkilenmediğini belirtenlerin ise menkul kıymet ve yatırım fonlarına yöneldiği görülmektedir. Grup B ve C'de ise etkilendiğini belirten katılımcıların farklı farklı yatırım araçlarını tercih ettikleri ve inançları ile yatırım araçları arasında sabit bir tercihin olmadığı gözlemlenmiştir. Dini inancından, peygamberlerden ve kutsal kitaplardan etkilenmediklerini belirten Y7 ve Y8 numaralı katılımcılar, tercih ettikleri yatırım aracını belirtmeyerek etkilenmediklerini vurgulamışlardır.

Dini inançlarının rasyonelliklerini etkileyip etkilemediği sorusu yöneltilen katılımcıların %48'i etkilemediğini düşündüğünü, %41'i rasyonelliğini etkilediğini ve %1'i ise bazen etkilediğini düşündüğünü belirten yanıtlar vermişlerdir. Dinin kendilerine etki derecesini en zayıf 1 – en güçlü 5 olacak şekilde 1'den 5'e kadar ifade etmesi istenen katılımcıların %36'sı en zayıf, %23'ü orta, %23'ü güçlü ve %16'sı en güçlü olarak ifade etmiştir. Araştırmada etkilendiğini belirten katılımcıların etki derecelerinin farklılık gösterdiği ve ağırlıklı olarak orta ve güçlü bir etki hissettiklerini

belirttikleri görülmektedir. Dini inançlarının kendilerini etkilediğini belirten katılımcıların rasyonelliklerini etkilemediğini düşündüğü anlaşılmaktadır. Örneğin, İ3, İ4, H1 ve H4 numaralı katılımcılar, dini inançların kararlarını etkilediğini, ancak rasyonel olmalarına etki etmediğini ifade etmektedir

Katılımcıları anketlerden doldurduktan sonra odak grup görüşmesine devam edilerek 17 soruluk açık uçlu sorular yöneltilmiş, verdikleri cevaplar özetlenmiştir.

Yatırım nedir sorusu yöneltilen katılımcıların verdikleri yanıtlar gruplara göre bazen farklılık gösterse de çoğunda benzer ifadeler kullandıkları olmuştur. Grup A'da "gelecek, garanti, gayrimenkul almak, ileriye dönük kazanç, aktif gelirin belli kısmıyla alınanlar, geleceği korumak vb." yanıtlar verilmiştir. Katılımcıların birçoğunun gelecek konusunda güvence olarak yatırımı gördükleri anlaşılabilmektedir. Grup B'de "geleceği garanti etmek, gelir, arsa ve daire, ek kazanç, Euro vb." farklı cevapların verildiği ve Grup A gibi gelecek için yapılması gereken iş olarak görüldüğü anlaşılabilmektedir. Grup C'de tekrar eden şekilde "altın" yanıtı veren katılımcıların yanında bazı katılımcıların "kazanç, emlak, gelecek vb." yanıtlar verdiği görülmüştür.

Tablo 1.8' de etkilendiğini belirten ve bu paralellikte yanıt veren Grup A'daki katılımcıların gelecek yanıtının devamında tercih ettiği yatırım aracının genellikle altın ve gayrimenkul olduğu görülmektedir.. Benzer bir durum Grup B'de H1 numaralı katılımcıda da görülmektedir. Yani bireylerin inanç olgusundan etkilendiklerini belirttikleri durumlarda getiriden ziyade geleceği kıymetli gördükleri ve bunun içinde emtia ve gayrimenkulü tercih ettikleri görülmektedir.

Katılımcılara kendinizi yatırımcı olarak görür müsünüz sorusuna Grup A'da %40 evet, %50 hayır, %10 bilmiyorum; Grup B'de %54 evet, %18 kısmen, %18 hayır; Grup C'de ise %80 görürüm, %10 kısmen, %10 hayır şeklinde yanıt vermiştir. Tablo 1.8'de verilen yanıtlar ile açık uçlu sorularda kendisini yatırımcı görüp görmemesi hususunda inancı açısından bir bağlantı görülemediği. Kendisini yatırımcı olarak gören ve inanç olgusundan etkilenmediğini belirtenler olduğu gibi, kendisini yatırımcı olarak gören ve inanç olgusunu önemseyen ve şiddet derecesi yüksek olan katılımcılar da bulunmaktadır.

Hangi sıklıkla yatırım yapmaktasınız sorusu yöneltilen katılımcılarımızın Grup A'da, genellikle "yılda bir, ayda bir, nadiren, çok nadir" gibi benzer ifadelerle

çoğunlukla yanıtlar verildiği, İ6 ve İ8 numaralı katılımcıların düzenli yatırım yaptığını belirttiği görülmektedir. Grup B'de H1, H4 ve H5 numaralı katılımcıların belli periyotlarda yatırım yaptıklarını belirttikleri, diğer katılımcıların ise "elime para geldikçe, kazancım oranında, çok sık yapmam" gibi yanıtlar verdiği görülmektedir. Grup C'de Y7 ve Y10 numaralı katılımcılarda düzenli yatırım yaptıklarını belirtirken, diğer katılımcılar "birim miktarına göre, nadiren, para elime geçtikçe" gibi yanıtlar vermiştir.

Tüm gruplarda yatırımcıların periyodik olarak yatırım yapan bir kesim olduğu, ancak bunun çok yaygın olmadığı görülmektedir. Yatırım yapılabilmesi için farklı kaynak arayışında bulunmanın, kredi, borç vb. durumların kişinin inancı ile ilişkisinden dolayı etkilenip etkilenmediği anlamaya yönelik sorular da yöneltilmiştir. Devamında Grup A'da, inançtan etkilenme derecesi yüksek olan İ4, İ5 ve İ8 katılımcılarından ikisinin düzenli yatırım yaptığı, bunun için kaynak arayışında faiz konulu kaynakları tercih etmeyecekleri ama gelirleri oranında yatırım yapmaya çalıştıklarını belirtmişlerdir.

Grup B'de inanç olgusundan etkilenenlerin çoğunlukta olduğu ve genellikle katılımcıların periyodik yatırım yapmayı tercih etmedikleri, bunu da yine geliri oranında yapmak istemelerinden kaynaklandığı ifadeleri ile anlaşılmıştır. Ancak açık uçlu sorularımızda faizin inanç açısından rolü nedeniyle mi bunu tercih ettiklerini sorulduğunda, çoğunluğun faiz nedeniyle değil, gelir nedeniyle çok sık yatırım yapmadığını belirttiği görülmüştür.

Hangi yatırım aracını tercih ettiğini belirten katılımcılara neden belirttiği yatırım aracını tercih ettikleri sorusuna tüm gruplar için genel olarak altın tercih edenler, güvenli görmeleri nedeniyle tercih ettiğini ifade etmiştir. Altın yanıtı verenlerden İ9 numaralı katılımcı dışında dini etkiyle tercih ettiğini belirten olmamıştır. İnanç olgusundan etkilendiğini belirten ve bunu destekler cevaplar veren katılımcıların gruplar olarak hangi yatırım araçlarını tercih ettiğine baktığımızda Grup A'da genelde altın cevabı verilirken, gayrimenkulde tercih edilmektedir. Grup B'de altın, gayrimenkul ve yatırım fonlarını tercih ettiklerini belirtmişlerdir. Grup C'de ise gayrimenkul, altın, döviz tercih ettiklerini belirtmişlerdir. Gruplar arasında etkilendiğini belirtenlerin aynı paralellikte tercihte bazen bulunup bazen bulunmadığı

görülmektedir. Altın ve gayrimenkul tercihi, tüm gruplarda görüldüğünden, sadece inanç olgusundan etkilenenler değil, etkilenmeyenlerin de tercihi olmaktadır. Bu durum, inanç olgusunun yatırım tercihleri üzerinde şiddetli bir etkisinin olmadığı anlamına gelebilir.

Yatırıma ilişkin kararlarını nasıl aldıklarının anlaşılabilmesi için, 'Yatırım kararlarınızda destek alır mısınız?' ve 'Belirttiğiniz desteği neden almayı tercih etmektesiniz?' soruları yöneltilmiştir. Grup A'daki katılımcıların büyük çoğunluğu tek başına karar aldığı belirtirken, destek alanların ise 'ailesinden, profesyonel danışmanlardan' destek aldıklarını ve bu desteği gerekli buldukları için tercih ettiklerini belirtmiştir. Grup B'de, büyük çoğunluğun Grup A'dan farklı olarak destek aldığı belirtilmiştir. H4 numaralı katılımcı profesyonel danışmanlık aldığı belirtilirken, diğer katılımcıların genellikle sosyal çevre ve aile desteği aldıklarını, çünkü güvendikleri için bu desteği tercih ettikleri görülmektedir. Grup C'de destek aldığı belirtenlerin sayısı ağırlıklı olarak bazen destek aldıklarını belirtmişlerdir. Y9 ve Y10 numaralı katılımcılar profesyonel danışmanlığın desteğini daha profesyonel gördükleri için aldıklarını belirtirken, kalan katılımcıların çoğunluğu kısmen destek aldıklarını ve bu desteği yine sosyal çevre, aile ve sosyal medya üzerinden güvendikleri için aldıklarını ifade etmişlerdir.

**Tablo 3.4. Katılımcıların Riske Karşı Tutumlarına İlişkin Bilgiler**

GRUP ADI	KATILIMCI	KENDİNİZİ NASIL BİR YATIRIMCI OLARAK TANIMLARSINIZ?	RİSKLİ YATIRIM KANALLARINI TERCİH EDER MİSİNİZ?	YATIRIMDA SİZİN İÇİN ÖNEMLİ OLAN GETİRİRİ MİDİR GÜVENLİ OLMASI MİDİR?
GRUP A (İSLAM DİNİNE MENSUP BİREYLER)	İ1	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
	İ2	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	EVET
	İ3	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
	İ4	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVEN
	İ5	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVEN
	İ6	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	İKİSİDE
	İ7	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI		
	İ8	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
	İ9	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	KISMEN	GETİRİ
	İ10	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
GRUP B (HRİSTİYANLIK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	H1	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI		GÜVEN
	H2	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	EVET	HER KİSİ
	H3	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
	H4	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	HER İKİSİ DE
	H5	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	EVET
	H6	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ
	H7	C. RİSKE KARŞI DUYARSIZ (NÖTR) BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ OLMASI
	H8	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	BİLMEM BAZEN	İKİSİ DE
	H9	C. RİSKE KARŞI DUYARSIZ (NÖTR) BİREYSEL YATIRIMCI	YETMEMEYE ÇALIŞIRIM	GETİRİDE OLSUN GÜVENLİ DE
	H10	C. RİSKE KARŞI DUYARSIZ (NÖTR) BİREYSEL YATIRIMCI	BAZEN EDERİM AMA O KADAR PARAYI	İKİSİ DE
	H11	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ
GRUP C (YAHUDİLİK DİNİNE MENSUP BİREYLER)	Y1	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	BAZEN	GÜVEN
	Y2	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	DURUMUNA BAĞLI	GÜVEN
	Y3	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	EVET	GÜVENCE
	Y4	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	EVET	GÜVENLİ OLMASI
	Y5	C. RİSKE KARŞI DUYARSIZ (NÖTR) BİREYSEL YATIRIMCI	TERCİH ETMEMEYE ÇALIŞIRIM	GETİRİSİ DE ÖNEMLİ GÜVENLİ OLMASI
	Y6	B. RISK ALMAKTAN KAÇINAN BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ
	Y7	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	YAPACAK OLSAM EVET	GETİRİ
	Y8	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	GEREKLİ İSE EVET	İKİSİ DE
	Y9	C. RİSKE KARŞI DUYARSIZ (NÖTR) BİREYSEL YATIRIMCI	HAYIR	GÜVENLİ
	Y10	A. RISK ALMAYI SEVEN BİREYSEL YATIRIMCI	BAZEN EDERİM	GETİRİ

Odak grup görüşmeleri sırasında katılımcıların riske ilişkin tutumlarının anlaşılabilmesi için yöneltilen sorulara verdikleri yanıtlar şu şekildedir: Grup A'daki katılımcıların %70'i risk almaktan kaçınan, %30'u ise riski seven yatırımcı olarak kendilerini tanımladıkları, buna paralel yanıtlar verdikleri tespit edilmiştir. Yatırımda

riski sevmediğini belirten katılımcılar, getiri ile güven arasında ağırlıklı olarak güveni önemli gördüklerini yanıtlarından anlaşılmaktadır.

Grup B'deki katılımcıların %62'sinin riskten kaçınan, %1'inin riski seven, %23'ünün riske karşı nötr olarak kendini ifade ettiği görülmektedir. Katılımcılardan riski sevmediğini belirtenler, riskli yatırım araçlarını tercih etmediğini söyleyerek yatırımda güveni önemli gördüklerini ifade etmişlerdir. H2, H4, H8, H9 ve H10 gibi bazı katılımcılar yatırımın hem getirisini hem de güvenli olmasını tercih ettiklerini belirttikleri görülmektedir.

Grup C de %10'un risk almaktan kaçınan, %70 ise riski seven, %20'si riske karşı nötr olduğunu belirterek kendilerini ifade etmektedir. Grup C'nin diğer gruplardan farklı olarak katılımcılarının riski daha fazla sevdiği görülmekle beraber, getiri mi güveni mi daha önemli gördükleri sorusuna riski sevdiğini belirterek güven yanıtı veren veya her ikisini de gerekli gördüğünü belirten katılımcıların ağırlıklı olduğu görülmektedir.

Katılımcıların gruplarına yöneltilen 'Din olgusunun sizin üzerindeki etkisini nasıl nitelendirirsiniz?' sorusuna Grup A'daki katılımcıların %30'u çok etkilenir, %20'si orta derecede etkilenir, %10'u az etkilenir, %30'u etkilenmez ve %10'u yanıtı bırakarak ifade etmiştir. Grup B'deki katılımcıların %28'i çok etkilenir, %54'ü az etkilenir, %9'u bazen çok bazen az etkileyebildiğini belirtmiş, %9'u ise yanıt vermediği görülmüştür. Grup C'deki katılımcıların %30'u çok etkilendiğini, %40'ı az etkilendiğini ve %30'u hiç etkilenmediğini belirtmiştir. Gruplar kıyaslandığında, C'deki katılımcıların en az etkilendiğini belirten grup olduğu, A ve B'de ise etkilenenlerin benzer oranlarda olduğu anlaşılmaktadır.

Sizce bireysel yatırım tercihlerinde dini inançlar tercihleri etkilemeli midir? Sorusuna katılımcılardan bir kısmı ( İ1, İ6, İ9, İ10, H3, H5, H10, H11, Y4, Y5, Y7, Y8 ve Y10) **etkilememeli**, bir kısmı (İ3, H3) çok etkilememeli ve kimisi (Y1) duruma göre belki etkiyebilir, kimisi (İ7, H6) **yanıt vermek istemeyerek**; kalan katılımcılar ise **etkilemeli** diyerek yanıtlandırmıştır.

'Dini inançlarınız rasyonel davranmanızı etkiler mi?' sorusu sorulan katılımcıların önceki soruda etkilendiğini belirtenlerin çoğunun evet yanıtı verdiği, İ1 numaralı katılımcının inanç olgusundan etkilendiğini belirttiği fakat rasyonel

davranmasını etkilemediğini ifade ettiği görülmektedir. Grup B’de H6 ve H8 numaralı katılımcıların inanç olgusundan etkilenmediğini belirttiği halde bazen rasyonel davranmalarında inanç olgusunun etkisi olabildiğini belirttikleri tespit edilmiştir. Keza Y10 numaralı katılımcı da inanç olgusundan etkilenmediğini belirttiği halde bazı durumlarda rasyonel davranmasını etkileyebildiği belirttiği görülmektedir.

Katılımcılarımızdan inanç olgusundan etkilendiğini belirtenlerin büyük çoğunluğunun rasyonel davranmayla da inanç olgusunu ilişkilendirdiğini söylemek yanlış olmayacaktır. Yine inanç olgusundan etkilenmediğini belirten kimi katılımcıların bile rasyonellik ile inanç olgusunu ilişkili gibi yorumladıkları anlamı çıkarılabilir.

Bireylerin kendileri dışında çevrelerinin de inanç olgusuyla ilişkileri göz önünde bulundurularak 'Çevresel etkiler yatırım kararlarınızı etkiler mi?' sorusuna katılımcılara açık uçlu sorularda cevap verilmiştir. Katılımcıların çoğunlukla Grup A’da hayır, Grup B’de evet, Grup C’de hayır yanıtı verdiği tespit edilmektedir.

Bunun yanı sıra İ1, İ2, İ10, H4, H6, H7, Y2, Y3, Y5, Y6, Y7, Y9 numaralı katılımcıların 'bazen etkilediğini, kısmen etkileyebileceğini, nadiren etkilediğini' söylediği benzer ifadeler ile yanıtlarında görülmektedir. Gruplarda ağırlıklı olarak hayır ve az etkilendiğini belirtenlerden oluştuğu görülmektedir.

Katılımcılara son olarak dinlerinde kutsal kabul edilen kitaplar, buyruklar hakkında bilgi sahibi olup olmadıkları ve semavi dinlerde hakim görülen kadere teslimiyet inancından etkilenip etkilenmedikleri sorulmuştur. Bireylerin verdikleri yanıtlar ile Tablo 1.8'deki yanıtları ve diğer hususlardaki yanıtları incelenerek bahse konu hususlarda bilgi sahibi olup olmalarının ve inanç olgusundan etkilenip etkilenmelerinin ilişkisi anlaşılmaya çalışılmıştır.

Katılımcılardan inanç olgusundan hiç etkilenmediğini belirten ve bunu destekler nitelikte yanıtlar veren İ1, İ6, İ10, H10, Y4, Y7, Y8 numaralı katılımcıların dinlerinde bulunan kutsal kitap ve buyruklar hakkında bilginiz var mı sorusuna 'fikrim yok, ilgilenmiyorum, dikkate almıyorum' minvalinde yanıtlar verdiği görülmektedir. Bu katılımcıların genel olarak inanç olgusu ile ilgili verdiği yanıtlara da baktığımızda inanç olgusunu önemsemediğini veya dikkate almadığını belirttiği görülmektedir.

Katılımcıların bilgi sahibi olup olmaması önemli olmaksızın semavi dinlerde görülen kadere teslimiyet inancını da dikkate almadıklarını belirttiği görülmektedir.

Katılımcılardan inanç olgusundan az veya bazen etkilendiğini belirten ve bunu destekleyen yanıtlar veren İ2, İ3, İ9, H1, H2, H4, H5, H6, H8, H10, Y1, Y5, Y6, Y10 numaralı katılımcıların dinlerinde bulunan kutsal kitap ve buyruklarla ilgili bilginiz var mı sorusuna 'biraz biliyorum, pek incelemem, yorumsuzum, genelde bilirim ama dikkate almıyorum' gibi yanıtlar verildiği tespit edilmiştir. Yine katılımcıların kadere teslimiyet inancıyla ilgili 'kararlarınızı etkiler mi?' sorusuna 'olabilir, bazen etkileyebilir, pek etkilemez, kadere inanmıyorum' gibi yanıtlar verdikleri görülmektedir.

Katılımcılarımızdan İ4, İ5, İ8, H3, H7, H9, Y2, Y3, Y9 numaralıların inanç olgusundan genel olarak çok etkilendiklerini belirttiği ve bunu destekler cevaplar verdiği görülmektedir. Katılımcıların inançlarında kutsal kabul edilen kitaplar ve buyruklar hakkında bilgi olup olmadığı sorulduğunda; bilgileri olduğunu belirttikleri görülmektedir. Hatta kimi katılımcılar yatırıma ilişkin kutsal kitaplarında bulunan ve önerilmeyen hususlara da değinerek 'faiz önerilmez, altın alırım çünkü hadislerde de geçiyor' gibi yanıtlar verdiği de görülmektedir. Bakıldığında, inanç olgusundan etkilendiğini belirten yatırımcıların çoğunun kendini de inanç konusunda bilgi sahibi addettiğini görülmektedir.

Katılımcıların kadere teslimiyet inancından etkilenip etkilenmediği sorulduğunda farklı yanıtlar alınmıştır. İnanç olgusundan çok etkilendiğini belirten İ4, İ5, İ8, H3, H7, H9, Y2, Y3, Y9 numaralı katılımcılardan İ4, İ5, Y3 numaralı olanlar 'etkilememeli, kader gayrete aşiktir, seçimlerimiz ile kader şekillenir' gibi yanıtlar vermiş ve etkilenmediklerini belirtmişlerdir. Genel olarak gruplara baktığımızda İ1, İ4, İ6, İ8, İ9, İ10, H1, H2, H4, H10, H11, Y1, Y4, Y5, Y7, Y8, Y10 numaralı katılımcıların hepsinin kadere teslimiyet inancının kararlarını etkilememesi gerektiğini veya az etkilemesi gerektiğini ifade ettikleri tespit edilmiştir.

### **3.6. BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

Araştırmada, inanç olgusunun bireylerin yatırım kararları üzerindeki etkisinin test edilmesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda yatırım, bireysel yatırımcı, yatırımcı profilleri, geleneksel finans ve davranışsal finans konularına odaklanılmıştır.

Katılımcılarla öncelikle durum tespiti için anket yapılmış devamında odak grup görüşmesi yapılarak sorular yöneltilmiştir.

Araştırmada, örneklem gruplarının demografik açıdan dengeli bir dağılım gösterdiği ve tüm gruplarda çalışan bireylerin yüksek oranda temsil edildiği, genellikle 30.000,00 TL ve üzeri gelir düzeyine sahip oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca, katılımcıların büyük bir çoğunluğunun kendisini yatırımcı olarak tanımladığı görülmüştür.

Demografik özelliklerin inceleme isteği bireylerin bilişsel eğilimlerinde anlamlı ilişkiler olabileceğine dair literatür araştırmalarında da görülmüştür. Örneğin Angı, Bekçi ve Karataş 2016 yılındaki çalışmada anket yöntemi ile bilişsel eğilimler incelenmiştir ve anket uygulaması öncesinde katılımcılara eğilimler hakkında bilgiler verilmiştir. Çalışma sonucunda katılımcıların demografik değişkenleri ile bilişsel eğilimler arasında anlamlı ilişkiler tespit edilmiş ve bilişsel eğilimlerin varlığından bahsedilmiştir (Pailer ve Yıldız, 2021).

Gruplardaki katılımcıların demografik özellikleri arasında belirgin farklar bulunmamaktadır. Genel olarak, yatırımcıların çoğunluğunun kendini ifade edebilen, çalışan, orta yaş ve genç kişilerden oluştuğu gözlemlenmektedir. Verileri değerlendirdiğimizde, demografik özellikler ile inanç olgusu arasında net bir ilişki kurulamadığı görülmektedir. Bu bakımdan inanç olgusunun ile demografik özellikler arasında şiddetli bir ilişki tespit edilememiştir.

Bireylerin inanç olgusu ile yatırım tercihleri arasında ilişkinin var olduğu düşünülerek odak grup görüşmelerinde bir takım sorular yöneltilmiştir. Keza literatüre bakıldığında da inanç açısından yatırım olarak tercih edilebilecek araçlara yönelik çalışmalar yapılmıştır. Örnek çalışmada “*Yatırım fonunda portföy, İslam hukukuna göre meşru sınırlar içindeki varlıklardan oluşuyor ve işletim sırasında başta faiz olmak üzere fıkıh ilmindeki temel yasakları ihlal etmiyor ise söz konusu yatırım fonunun adem-i cevabını gerektiren bir sebep yok demektir.*” (Konya Kültür Merkezi, Konya, 2012). denilmektedir. Bu perspektifte katılımcılarımızın değerlendirmek gerekirse; gruplar arasında farklılıklar bulunsa da genel eğilim altın ve gayrimenkul yatırıma yönelik olmaktadır. Bu durum, bireylerin güvenli liman olarak gördükleri ve genellikle düşük riskli olarak değerlendirdikleri yatırım araçlarına yönelmeyi tercih

ettiklerini göstermektedir. Grup B'de, diğer gruplara kıyasla inanç olgusundan daha az etkilendiğini ifade eden katılımcılar, yatırım fonlarını sıkça tercih etmektedirler. Etkilendiğini belirten katılımcıların benzer tercihlerinin bulunması inanç olgusunun yatırım tercihlerini etkileyebileceğini düşündüren bulgulardan biridir.

Bu kapsamda çalışmada tercih edilen yatırım araçları değerlendirildiğinde, bireylerin çoğunlukla gayrimenkul, altın gibi enstrümanları seçtikleri ancak dengeli bir şekilde diğer araçları da tercih ettikleri görülmektedir. İnanç olgusundan etkilendiğini belirten katılımcıları ayrıca değerlendirdiğimizde, benzer araçları seçmelerinin inanç olgusu ile yatırım araçları tercihleri arasında bir ilişki olabileceği yorumunu doğrular. Ancak, örneğin en çok tercih edilen gayrimenkul aracını seçen katılımcılar arasında inanç olgusundan etkilenenler olduğu gibi hiç etkilenmediğini belirtenler de bulunmaktadır. Mevcut çalışmalarda da “*Yatırım fonunda portföy, İslam hukukuna göre meşru sınırlar içindeki varlıklardan oluşuyor ve işletim sırasında başta faiz olmak üzere fıkıh ilmindeki temel yasakları ihlal etmiyor ise söz konusu yatırım fonunun adem-i cevazını gerektiren bir sebep yok demektir. Borsa altın yatırım fonunun da bu çerçevede değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmek isteriz. Söz konusu fondaki varlıklar (altın, çok az bir miktar da nakit) fıkhen caiz (mütekavvim) mal niteliğindedir.*” Belirtildiği gibi dinen tercih edilebilecek yatırım araçlarına ilişkin yönlendirmeler söz konusu olsa da gruplar için yüzde yüz buna uygun hareket ediyor demek mümkün değildir. Bu sonuçlar ışığında, yatırım araçlarını seçerken bazı yatırımcıların etkilendiğini, bazılarının ise etkilenmediğini söylemek daha doğru olacaktır.

Risk unsuru, bireyin seçeceği yatırım aracını etkileyebileceği düşünülerek, katılımcıların riske karşı tutumları da incelenmiştir. Dinende risk unsurunun hoş görülmediği bilinmektedir. Bu kapsamda da benzer görüşlerin olduğu çalışmalar ile desteklenmiştir. Örneğin “*Akdin konusu olan mebiin teslimini engelleyecek bir unsurun oluşması fakihlerin çoğunluğuna göre akdin kurulmasına engel teşkil edecek bir özelliktir.*<sup>36</sup> *Bu anlamda kişinin mülkiyetinde bulunan bir devenin kaçması sonucunda, kişinin bu deveyi satması, devenin kaçması sebebiyle teslim riskini doğurduğu için caiz görülmemiştir.*<sup>37</sup> *Yine mülkiyette olmayan malın satımı*

<sup>36</sup> Bey’u menhiyyu “anhu”, 9/164-165.

<sup>37</sup>“Bey’u menhiyyu “anhu”, 9/165.

*kapsamında verilen örneklerden olan havadaki kuşun, denizdeki balığın satılması da teslim riskinden dolayı garar kapsamında ele alınmış ve satışının caiz olmadığı ifade edilmiştir.* ”<sup>38</sup> ifadeleri bulunmaktadır.

Bu kapsamda risk unsuru dikkate alarak yöneltilen sorulara verilen yanıtlar incelendiğinde; Riske ilişkin yöneltilen sorularda; inanç olgusuna ilişkin açık uçlu sorulardaki ve Tablo 1.8'deki yanıtlar incelendiğinde, inanç olgusundan etkilendiğini belirten katılımcılardan olan İ4, İ5, İ8, H1, H3, H4, H5, H6, H8 ve Y6 numaralı katılımcıların riski sevmediklerini ifade ettikleri görülmektedir. Bireylerin riske karşı tutumuyla inanç olgusu arasındaki ilişkinin anlaşılabilmesi için yöneltilen sorulara verilen yanıtlar, açıklamaları ile birlikte Tablo 1.9'da belirtilmiştir. Katılımcı grupları incelendiğinde, Grup A ve Grup B'nin ağırlıklı olarak riski sevmeyen katılımcılardan, Grup C'nin ise riski seven katılımcılardan oluştuğu görülmüştür. Grup B ve Grup C'deki katılımcıların bir kısmının kendilerini riske karşı nötr olarak nitelendirdikleri gözlemlenmektedir.

Yani, katılımcıların %48'i riski sevdiğini ifade ederken, bu yanıtı veren katılımcıların %33'ü inanç olgusundan etkilendiğini belirtmektedir. Grupları karşılaştırdığımızda, A ve B gruplarındaki katılımcıların riski çok sevmedikleri, C grubundaki katılımcıların ise daha çok sevdikleri görülmektedir. Dolayısıyla, inanç olgusunun riske karşı bakış açısıyla bireyin yatırım tercihini etkileyeceğini ifade etmek mümkündür. Ancak, riski seven her yatırımcının inanç olgusundan ayrı olarak sadece getiriye ön planda tutmadığı, aynı zamanda güveni de önemsendiği görülmektedir. Bu noktada, her grupta benzer bir çıkarım yaparak "riski seven getiriye seviyor" yorumu yapmak yanıltıcı olabilir. Bu verilerden, riski seven yatırımcıların büyük çoğunluğunun inanç olgusundan az etkilendiğini veya hiç etkilenmediğini belirttikleri sonucu çıkarılabileceği gibi getiri ve güven unsurları nedeniyle de yatırım tercihi değişebilmektedir demek doğru olacaktır.

Semavi dinlere yönelik yapılan incelemelerde, Kuran-ı Kerim, İncil ve Tevrat'ta geçen ifadeler yatırım açısından değerlendirildiğinde, faiz hususu üzerinde sıkça durulduğu ve İncil ile Tevrat'ta Tanrı'ya güvenilerek fazladan birikimin önerilmediğine değinilmiştir. Semavi dinlere göre faiz konusunun ele alındığı benzer

---

<sup>38</sup> “Bey’u menhiyyu “anhu”, 9/165;

bir çalışmada da *“Faiz toplumlar için felaketin başlangıcıdır. Toplumsal yaşamın sonucu olarak ortaya çıkan en belirleyici faktör alacak – verecek mevzusudur. Bireyler arası borç ilişkileri insanlık tarihi kadar eskidir. İktisadi açıdan güçlü olma heveslisi olan bireyleri kısa ve rahat yoldan yüklü kazanç sağlama hevesi daima cezbetmiştir. Faiz sarmalının ortaya çıkışı bu tip bireylerin iştahı ve toplumun ticari ilişkilerinin gelişmesi ile birlikte ortaya çıkan borçlanma mevzusunun bir ihtiyaca dönüşmesine dayalıdır.”* olarak ifade edilmiştir. Bu kapsamda bireyler üzerinde faiz ve inanç olgusunun etkisi önemsenmiş ve odak grup görüşmelerinde üzerinde durulmuştur.

Katılımcıların inanç olgusundan etkilenip etkilenmediklerini anlamaya yönelik yapılan odak grup görüşmeleri neticesinde %70'inin Grup A'da, %11'inin Grup B'de ve %40'ının Grup C'de etkilenebildiğini belirttiği tespit edilmiştir. İnanç olgusundan etkilendiğini belirten katılımcıların açık uçlu sorularda faiz hakkında bilgi sahibi olup olmadıkları ve bu durumun onları nasıl etkilediği sorusuna İ2, İ4, İ8, H2, H6, H9, Y6 ve Y9 numaralı katılımcıların faiz konusunu olumsuz değerlendirdiği görülmektedir. İnanç olgusundan bazen etkilendiğini ve az etkilendiğini belirtenlerin yatırım tercihlerinde de mevduat yatırımını sık tercih etmedikleri görülmektedir. Araştırmada yöneltilen sorulara verilen yanıtlar incelendiğinde, inanç olgusundan etkilenen bireylerin genellikle faize sıcak bakmadığı görülmektedir. Ancak her etkilenen katılımcının sadece faizi sevmediği için mevduatı tercih etmediğini söylemekte yanlış bir çıkarım olacaktır. Bununla birlikte, genel olarak bireylerin inançlarının faize yönelik tercihlerinde etkili olduğu yorumu yapılabilir.

Bireyin çevresindeki insanların inanç olgusuyla ilişkisi göz önünde bulundurularak, çevresinden etkilenen veya etkilenmeyen bireylerin dolaylı yollarla yine inanç olgusuyla ilişkisi olabileceği düşünülebilir. İnanç olgusu ile çevresel etkiler arasındaki ilişki kişisel, kültürel ve toplumsal faktörlere bağlı olarak değişiklik gösterir. Bireyin inançları, çevresel konularda nasıl bir tutum benimseyeceğini ve çevresel etkilere karşı nasıl tepki vereceğini etkiler. Odak grup görüşmelerinde "Çevresel etkilerden etkilenir misiniz?" sorusu yöneltilmiştir.

Çoğunluğun etkilenmediğini veya az etkilendiğini belirttiği görülmüştür. Çevresel faktörler ile inanç olgusu arasındaki ilişkinin test edilmesi amacıyla yapılan incelemede; inanç olgusundan etkilenmediğini belirten İ6, İ9, H11, Y4, Y8 gibi

katılımcıların çevresel etkenlerden de etkilenmediğini belirttiği, inanç olgusundan az etkilendiğini belirten İ9, H2, H5 numaralı katılımcıların ise çevresel etkilerden etkilenmediğini belirttiği görülmektedir. İnanç olgusunun kendisine etkisiyle alakalı yanıt vermeyen İ7 numaralı katılımcı da dahil edildiğinde katılımcıların %67'sinin çevresel etkilerden etkilenmediğini belirttiği ve bu yüzdeler kesimin büyük çoğunluğunun da inanç olgusundan etkilenmeyenlerin oluşturduğu anlaşılmaktadır. Katılımcıların yanıtları incelendiğinde, inanç olgusunun bireyin kararları üzerinde etkisinin olabileceği savını desteklediğini söylemek yanlış olmayacaktır. Sonuç olarak, çevresel etkilerin bireylerin inanç olgusunu etkilediği ve bu etkinin yatırım kararlarına yansıdığı gözlemlenmiştir.

İnanç olgusunun bireyleri etkileyip etkilememesinde dinlerindeki kutsal kitaplar ve buyruklar hakkındaki bilgi düzeyleri önemli bir faktördür. Bireylerin inançlarını şekillendiren ve günlük hayatlarına yön veren bu kutsal metinler, ahlaki prensipler, inanç sistemleri ve yaşam tarzları konusunda rehberlik eder Bu kapsamda yöneltilen açık uçlu sorulara yanıt veren katılımcılar arasında, inanç olgusundan çok etkilenen katılımcılarda genel olarak bilgi sahibi olduklarını ifade ettikleri görülmektedir.

İnanç olgusundan az etkilendiğini düşünen ve bunu belirten katılımcıların çoğunluğu, yine bilgi sahibi olduklarını ifade etmiştir. Yani, bireyin kutsal kitapları ve buyrukları hakkındaki bilgi düzeyi ile doğrudan bir bağlantısı olmasa da, bu konuda sahip olduğu bilgilerin, inanç olgusunu dolaylı olarak etkileyebileceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Semavi dinlerde kadere teslimiyet inancına sıkça vurgu yapıldığı gözlemlenmiştir. Kadere teslimiyet inancının, gelecek planlaması yapmamanın, kaderin getirilerine güvenmemenin ve yaratıcıya olan inancı zayıflatabileceği düşüncesi üzerinde durulmuştur. Bu bağlamda, katılımcılara inanç olgusundan etkilenip etkilenmedikleri sorulurken, kadere teslimiyet inancının da etkisi olup olmadığı sorgulanmıştır.

Katılımcıların genelinde, inanç olgusundan etkilenen, az etkilenen veya çok etkilenen gruplarına bakıldığında, %55'inin kadere teslimiyet inancından etkilenmediğini ifade ettiği görülmektedir. İnanç olgusundan etkilenen kişiler

arasında, semavi dinlerin öğrettiklerine rağmen, yatırım yapma motivasyonlarının gelecek kaygısı veya getiri elde etmek gibi farklı nedenlere dayandığı anlaşılmaktadır. Dikkat çekici bir nokta, Yahudilik ve Hristiyanlık dinlerindeki Tanrı'ya güven hususuna rağmen, katılımcıların çoğunun yatırım yaptığı ve kadere teslimiyet inancından etkilenmediklerini belirttikleridir. Ayrıca, bu inancın İslam dinine mensup bireyler arasında da pek yaygın olmadığı, verilen yanıtlardan anlaşılmaktadır.

## SONUÇ

Davranışsal finans teorisinin doğuşundan bu yana bireyin kararlarında etkisi olabileceğini düşünülen her husus önemli olmuştur. Tarihi dönemlerde, önemli savaşlarda, devletler arası hukukta, ekonomik mücadelelerde ve en önemlisi insan olmanın doğası gereği inanç olgusu çok önemli bir yere sahiptir. Bu kapsamda bireyin davranışlarını anlayabilmek için yürütülen çalışmalara katkı sağlamak adına inanç perspektifinden bireysel yatırımcılar açısından yatırım kararları ele alınmıştır.

Araştırma da veriler Semavi dine mensup bireyler arasından oluşan 3 grup ile yapılan görüşmeler ile elde edilmiştir. Gruplara ilişkin genel bakış açısı kazanmak adına kısa sorulardan oluşan anket ile anket yöntemi uygulanmış, araştırma konusunun derinlikleri ile ele alınabilmesi için kapsamlı bir odak grup görüşmesi yapılmıştır. Küçük gruplar halinde gerçekleştirilen odak grup görüşmelerindeki katılımcılar rastgele seçilmiştir. Bu yöntem ile bireylerin belli bir kesimini değil tümüne hitap edebilmek, odak grup görüşmesi ile de mülakat gibi daha rahat kendilerini ifade edebilecekleri bir ortam yaratılmak istenmiştir. Bu bakımdan da bireylerin yanıtlarını daha samimi verdikleri düşünülerek daha doğru yorumlar elde edilmesi amaçlanmıştır.

Araştırma sonucunda bireylerin inanç olgusuna ilişkin tutumlarının dinler açısından farklılık gösterdiği görülmektedir. Yahudilik dinine mensup bireylerin odak grup görüşmelerinde daha net ama ketum bir tavır gösterdikleri fark edilmiştir. İnanç olgusundan İslam ve Hristiyanlık dinine mensup bireylerin daha çok etkilendikleri, Yahudilik dinine mensup olan katılımcıların daha az etkilendikleri cevaplarından anlaşılmıştır. Araştırma sonuçları, inanç olgusunun bireylerin yatırım tercihleri, risk algısı, faiz konusundaki tutumları ve genel finansal kararları üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Özellikle rasyonellik konusu finansal açıdan önemlidir çünkü geleneksel finans ile davranışsal finansın farklılığının temelini rasyonel olabilmek, rasyonel davranabilme kavramı oluşturmaktadır. Yapılan incelemelerde bireylerin genellikle rasyonellikleri ile inanç olgularını ilişkilendirmedikleri görülmüştür. Katılımcıların çoğunluğunun kendilerini rasyonel olarak gördükleri yanıtlarından anlaşılmaktadır. Bu bağlamda diğer yanıtlarından da anlaşılacağı üzere bireylerin finansal kararlarını alırken inançlarının ve değerlerinin önemli bir rol oynadığını söylemek mümkündür. Ancak, bu etkinin gruplar arasında farklılık gösterdiği ve

dinlere göre şiddet derecesinin değişebildiği anlaşılmıştır. Veriler incelendiğinde inanç olgusuna ilişkin şiddetli etkilendiğini belirtenlerin genellikle azınlıkta olduğu görülmüştür

Netice olarak bireylerin finansal kararlarında inanç olgusunun etkisi olduğu, ancak bu etkinin dinlere ve bireylere göre değişebildiği ve şiddet derecesinin farklılık gösterebileceği sonucuna varılabilir. Bu bağlamda, dini inançlar, ahlaki değerler ve kişisel inançlar, bireylerin hangi yatırım araçlarını seçeceklerini, risk toleranslarını ve genel yatırım stratejilerini belirlemede rol oynayabilir.

Araştırma sırasında yaşanan en büyük sıkıntı Hristiyanlık ve Yahudilik dinine mensup bireyleri tespit etmek, araştırma konusunda istekli olmalarının sağlanması hususuydu. Katılımcılarda genel olarak yanıtlarının gizli kalması, isimlerinin belirtilmemesi hususunu çok önemsedikleri fark edilmiştir. Bölgesel olarak her yerde yaygın bir Hristiyan ve Yahudi vatandaş grubu olmaması nedeniyle örneklem grubunu oluşturmak zorlayıcı olmaktadır. Bu kapsamda da odak grup görüşmeleri 3 veya 4 kişilik farklı gruplar halinde İstanbul İlinde yapılmıştır bu da zaman ve planlama bakımından süreci uzatabilmektedir. Yine kutsal kitaplara ilişkin çeviri ve orijinal yazımların anlaşılması zorlayıcı olabilmektedir. Bu kapsamda yorumlanması açısından sinagog kütüphanelerindeki kaynaklardan, imam, haham gibi kişilerden ve ilahiyat alanında akademik çalışma yapmış kişilerden destek alınmıştır.

Alanda benzerlik gösterecek çalışmalarda odak grupların öncesinde belirlenmesi ve yöneltilecek sorulara ilişkin ön bilgilendirme yapılması çalışmanın hızlı tamamlanabilmesi açısından önemlidir. Türkiye de Yahudi ve Hristiyanların, Müslüman bireyler kadar çoğunlukta bulunmamaları nedeniyle fazla bireyin katılımının öngörüleceği bir çalışma zorlayıcı olabileceği için örneklem grup çalışması ve odak grup görüşmesi yönteminin tercih edilmesi gerektiği düşünülmektedir. Ayrıca dine ilişkin metinlerin bulunması ve yorumlanması sırasında o dine özgü ifadelerin anlaşılması zorlayıcı olabileceğinden dine ilişkin yorumlama kabiliyeti olan haham, imam vb. kişilerden destek alınması araştırmanın yapılmasını kolaylaştıracaktır. Son olarak, yatırımcılar açısından inanç olgusunun etkisi olabileceği düşünüldüğünden, öncelikle inanç olgularının kararları üzerindeki etkisini kişisel bir değerlendirme ile tespit etmeleri faydalı olacaktır. Devamında alacakları yatırım kararlarında inanç

olgusunun etkisiyle mi alıp almamalarına karar vermeleri gerekmektedir. Finansal açıdan, bireylerin tam anlamıyla rasyonel kabul edilmeleri, rasyonel kararlar almaktan uzak tutumlar sergileme olasılıklarını beraberinde getirebilir. Bu noktada, bireylerin mevcut durumlarını tespit edip daha sonra karar vermeleri, rasyonel tercihler yapabilmeleri açısından daha sağlıklı olacaktır.

## KAYNAKÇA

- Abaan, E. D. (2002). *Fayda teorisi ve rasyonel seçimler*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırmaları Yayınları.
- Acar, M. (2020). *Finansal okuryazarlığın yatırım kararlarına etkisinin davranışsal finans bağlamında değerlendirilmesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Ağan, B. (2017). *Davranışsal finans temelinde finansal yatırım kararlarının analizi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2017.
- Akalın, K. H. (2009). Avrupa’da Ussal Ekonomik Etkinliğin Yükselişi Sürecinde Katolik İktisat Ahlakı. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (Sayı 3), 27-24.
- Akalın, K. H. (2010). Eski Ahit Metinlerinde J. Calvin’in Faiz Yorumu. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(1), 237-252.
- Akbaş, H. M. (2019). *Davranışsal finans çerçevesinde kredi derecelendirme kuruluşlarının ekonomiye etkileri*, (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Akerlof, G. A. ve Shiller, R. J. (2010). *Hayvansal güdüler*, N. Domaniç, L. Konyar (çev.), İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Akın, H. (2009). *Menkul kıymet portföy yatırımlarında davranışsal finans yönteminin kullanılması ve bir uygulama örneği*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Necmettin Erbakan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Aktaş Şenkardeşler, R. (2021). Belirsizlik ve risk altında karar alma problemini geleneksel ve davranışsal finans perspektiflerinden değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 360–379.
- Aktaş, F. R. (2012). *Davranışsal finans ve yatırımcı psikolojisi İmkb üzerine ampirik bir analiz*. (Yayınlanmamış doktora tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Alkan, Y. (2019). Tevrat’ta Adalet, İktisadi Adalet, Prosedürel Adalet, İsrailoğulları ve Yahudilerin İktisadi Etkileri, *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8 (Ek Sayı 1): 968-976.

- Alkaya, A. ve Yağlı, İ. (2015). Finansal okuryazarlık-finansal bilgi, davranış ve tutum: Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi iibf öğrencileri üzerine bir uygulama. *Journal of International Social Research*, 8(40), 585-599.
- Altaş, İ. (2019). *Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin davranışsal finans bağlamında araştırılması*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Anbar, A. ve Eker, M. (2009). Bireysel yatırımcıların finansal risk algılamalarını etkileyen demografik ve sosyoekonomik faktörler. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(9), 129-150.
- Ansari, V. A. (2006). Behavioral Finance: A Review. *SCMS Journal of Indian Management*, (3), 1-20.
- Ariely, D. ve Jeff, K. (2020). *Tamamen duygusal- para harcamanın akıllıca yolları*, Çev. Taner Gezer, İstanbul: Optimist Yayınları.
- Armağan, S. (2015). *Kar dağıtım politikalarının bireysel yatırımcı kararları üzerine etkileri ve bir uygulama*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Atak, O. (2020). *Yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinin bireysel yatırımcı kararlarına göre incelenmesi: Muğla ilindeki turizm işletmeleri yöneticileri üzerinde bir araştırma*. (Yayınlanmamış doktora tezi). Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Aydın, M. (1987). Yahudi kaynaklarına göre Yahudilik. *Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 29, 1-4 (Eylül 1987): 267-84.
- Ayvalı, A. (2014). *Bireysel yatırımcı profili ve yatırımcı tercihleri üzerine bir araştırma: Bartın ili örneği*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Bartın Üniversitesi, Sosyal bilimler enstitüsü, Bartın.
- Baha, M. (2001). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Bailard, T.E. Biehl, D.L. & Kaiser, R.W. (1973). *Personel money management*. Chicago: Science Research Associates Inc.
- Baker, H. K. & Nofsinger, J.R. (2002). *Psychological Biases of Investors*. Financial Services Review.

- Barak, O. (2006). *Hisse senedi piyasalarında anomaliler ve bunları açıklamak üzere geliştirilen davranışsal finans modelleri*. (Yayınlanmamış doktora tezi). Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Barak, O. (2008). *Davranışsal finans teori ve uygulama*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barber, B.M. & Odean, T. (1999). The Courage of Misguided Convictions. *Financial Analysts Journal*, 55, 41-55.
- Barberis, N., Andrei, S. & Robert, V. (1998). A Model of Investor Sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307-343.
- Batmaz, K. (2012). *II. Meşrutiyet Döneminde İttihat Terakki Ve Yahudi İlişkisi (1909-1918)*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi Nevşehir.
- Bayar, Y. ve Kılıç, C. (2013). Küresel finansal krizin davranışsal finans perspektifinden değerlendirilmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(2), 177-195.
- Bayrakdar, M. (2014). *Üç dinin tarihi*, İstanbul: Say Yayınları.
- Bekçi, .D. ve Alkan, H. (2009). Finansal bilgi sisteminin hisse senetlerine yatırım kararı üzerine etkisi: imkb’de bir uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(3), 1-20.
- Bilgin, Ş. (2018). *Rasyonel olmayan yatırımcı davranışlarının davranışsal finans açısından incelenmesi: TR-63 bölgesinde bireysel yatırımcılar üzerinde ankete dayalı bir değerlendirme*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Osmaniye.
- Bodur, H. E. (1990). Modern kapitalizmin doğmasında dinin rolü (kapitalizmin ruhu ile protestan ahlâkı arasındaki ilişki). *Atatürk Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, (9), 80-108.
- Bolat, A. B. (2020). *Piyasa etkinliği, anomaliler ve davranışsal finans: BİST gıda işletmeleri üzerine bir araştırma*. Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya.
- Bozkurt, V. (2004). *Değişen dünyada sosyoloji temeller kavramlar kurumlar*. İstanbul: Alfa Yayınları.

- Ceylan O. (2015). *Modern Portföy Teorisinin Doğuşu*. Erişim adresi: <http://piyasarehberi.org/yatirim/portfoyyonetimi/142-modern-portföy-teorisinindogusu>, erişim tarihi: 24.09.2023.
- Christopher, H. (1998). Protestanlık ve kapitalizmin ortaya çıkışı. *Kapitalizmin doğuşu*, (ed. David S. Landes), (çev. Süleyman Gündüz), İstanbul: İnsan Yayınları.
- Çam, A. V. ve Barut, A. (2015). Finansal okuryazarlık düzeyi ve davranışları: Gümüşhane Üniversitesi önlisans öğrencileri üzerinde bir araştırma. *Global Journal of Economics and Business Studies*, 4(7), 63-72.
- Çelik, İ. (2020). *Davranışsal finans açısından sosyal buhranların yatırımcı kararlarına etkisi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Çıldık, B. (2020). *Davranışsal finansın bireysel yatırımcıların davranış biçimlerini etkilemesi*, (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Dağdelen, Nuh, (2001). *İşletmelerde yatırım kararlarının değerlendirilmesi gazbeton sanayi uygulaması*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Demirtaş, Ö. ve Güngör, Z. (2004). Portföy yönetimi ve portföy seçimine yönelik uygulama. *Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi*, 1(4), 103-112.
- Döm, S. (2004). *Yatırımcı psikolojisi ve imkb üzerine ampirik bir çalışma*, İstanbul: Değişim Yayınları.
- Ebinç, S. (2020). *Davranışsal finans perspektifinde bireysel yatırımcı kararları ve 2008 küresel finans krizi üzerine bir değerlendirme*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Van.
- Erdoğan, M. ve Elmas, B. (2010). Hisse senedi piyasalarında görülen anomaliler ve bireysel yatırımcı üzerine bir araştırma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(2), 279-300.
- Ertan, Y. (2007). *Davranışsal finans ve pişmanlık teorisi'nin döviz kuru riskinden korunma kararına etkisi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Eski ve Yeni Anlaşma, Kutsal Kitap, (Tevrak, Zebur, İncil)

- Estrada, J. (2001). *Law and Behavioral Economics*, Erişim adresi: <http://web.iese.edu/jestrada/PDF/Research/Others/L&BE.pdf> erişim tarihi: 18.10.2023
- Francis, J. C. (1993). *Management of Investments*. 3d ed. New York: McGraw-Hill.
- Garb, H. N. (2003). *Psychometric Characteristics of Assessment Procedures*, Handbook of Psychology: Assessment psychology, Eds. John R. Graham ve Jack A. Naglieri ve Irving B. Weiner, 10, New Jersey: John Wiley & Sons Inc. New Jersey.
- Gazel, S. (2014). *Davranışsal finans psikolojik eşik ve önyargılar*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Gökmen, M.S. (2021). *Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Etmenlerin Davranışsal Finans Teorisi İle İncelenmesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Guerrien, B. & Gun, Ö. (2011). Efficient Market Hypothesis: What are we talking about?, *Real-World Economics Review*.
- Güler, E. (2015). *Hane halkının finansal okuryazarlık düzeyinin belirlenmesi üzerine bir araştırma: Sakarya ili örneği*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Güney, N. (2013). *Satım akdi özelinde İslam borçlar hukukunda garar*. (Yayınlanmamış doktora tezi). Necmettin Erbakan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Güney, S. (2009). *Davranış Bilimleri*. İstanbul: Nobel Yayınları.
- Gürbüz, A.O. (2004). *Investment Analysis and Portfolio Management*. İstanbul: Yaylım Yayıncılık.
- Hamurcu, Ç. ve Aslanoğlu, S. (2016). Bilgi teknolojileri-iletişim sektörü çalışanları üzerinde davranışsal finans eğilimlerinin etkileri: ölçek çalışması. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(7), 30-53.
- Henry, F. (2013). *Yahudi Enternesyonali*, (Çev. Mert Akçanbaş). İstanbul: Destek Yayınları.
- Hong, H. & Jeremy, C.S. (1999). A Unified Theory of Underreaction, Momentum Trading and Overreaction in Asset Markets. *Journal of Finance LIV*, (6), 2143-2184.

- Kabapelit, E. (2018). *Bireysel yatırımcıların tasarruflarını yönlendirdiği sermaye piyasası araçlarını belirleyen faktörlerin analizi ve davranışsal finans yaklaşımı açısından değerlendirilmesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kahneman, D. & Amos, T. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases, *Science*, Vol.CLXXXV, No.4157, 1124-1131.
- Kahneman, D. & Amos, T. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, Vol.XLVII, No.2, 263- 292.
- Kahyaoglu, M. B. (2011). Yatırım kararlarına etki eden çeşitli duygusal ve psikolojik faktörlere maruz kalma düzeyi üzerinde cinsiyetin rolü: imkb bireysel hisse senedi yatırımcıları üzerine bir uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(1), 29-51.
- Karabulut, T. (2021). *Davranışsal finans açısından geleneksel ve İslami bankacılığın karşılaştırmalı analizi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Necmettin Erbakan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Karan, M.B. (2001). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kazar, G. (2021). *Davranışsal Finans Açısından Covid-19 Etkileri*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Tunceli, Munzur Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tunceli.
- Keskin, T. (2019). *Davranışsal finans perspektifinden bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin incelenmesi: bir araştırma*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Burdur.
- Kıyılar, M. ve Akkaya, M. (2016). *Davranışsal finans*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Kuden, M. (2014). *Davranışsal finans açısından bireysel yatırım tercihlerinin değerlendirilmesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Leroy, S. F. ve Jan, W. (2001). *Principles of Financial Economics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Marron, D. (2001). *30 Seconds Economics*, Ivy Press Limited, Çeviren: Sermin Sarıca, Çin: Caretta kitapları.

- Montier, J. (2007). *Behavioural Investing: A Practitioners Guide to Applying Behavioural Finance*, Wiley & Sons, New Jersey: John New Jersey.
- Musevilerde Yaşam ve Tasarruf (İsrail ve ABD Musevileri). (2014). Erişim adresi: <https://blog.milliyet.com.tr/musevilerde-yasam-ve-tasarruf---israil-ve-abd-musevileri-/Blog/?BlogNo=452322>, Erişim Tarihi: 01.11.2023
- Noctor, M., Stoney, S. & Stradling, R. (1992). *Financial Literacy: A Discussion of Concepts and Competences of Financial Literacy and Opportunities for Its Introduction Into Young People's Learning*, NFER Report for the National Westminster Bank, London, The United Kingdom.
- Nofsinger, J.R. (2014). *Yatırım psikolojisi*. Çev. Sümeyra Gazel, 5. Basım, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Oktay, Y. S. (2018). *Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktörler*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Yalova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yalova.
- Özçelik, H. (2018). *Bireysel yatırımcıların finansal yatırım tercihlerinin davranışsal finans açısından değerlendirilmesi İstanbul ili örneği*, (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul, 2018.
- Özsoy, İ. (2012). *Fıkhi açıdan finans ve altın işlemleri*. Konya: Konya Kültür Merkezi.
- Pailer, M.K. (2021). *Davranışsal Finansın Temel Psikolojik Eğilimlerinin Z Kuşağı Üzerinde Test Edilmesi: Aydın Adnan Menderes Ve Pamukkale Üniversitelerinde Bir Anket Uygulaması*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*, New Jersey: John Wiley & Sons, Newyork.
- Rabin, M. (1998). Psychology and economics. *Journal of Economic Literature*, 36(1), 11-46.
- Sartre, J.P. (2008). *Yahudi Düşmanı*. (Çev. Emin Türk Eliçin), İstanbul: Salyangoz Yayınları.

- Sombart, W. (2005). *Kapitalizm ve Yahudiler* (Çev. Sabri Gürses). İstanbul: İleri Yayınları.
- Sümer, K. K. ve Hepsağ, A. (2007). Finansal varlık fiyatlandırma modelleri çerçevesinde piyasa risklerinin hesaplanması: parametrik olmayan yaklaşım. *Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılar Dergisi*, 62, 3-24.
- Taçali, E. D. (2008). *Hisse senedi getirilerini etkileyen makroekonomik faktörlerin arbitraj fiyatlama modeli ile analizi: Türkiye örneği*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Taner, B. ve Akkaya, G. C. (2005). Yatırımcı psikolojisi ve davranışsal finans yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (27), 47-54.
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans-davranışsal finans ayrımı. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2/4, 75-107.
- Tekin, B. (2018). Bilişsel önyargı ve hevristik bağlamında finansın insani boyutu olarak davranışsal finans, bir literatür incelemesi ve derleme çalışması, *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi*, 1(2), 131-156.
- Temizel, F. (2005). *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Hisse Senedi Fiyatlarının Gün İçi Yapıları*. (Yayınlanmamış doktora tezi). Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Thaler, R. H. & Mullainathan, S. (2008). *How Behavioral Economics Differs from Traditional Economics*, The Concise Encyclopedia of Economics, Second ed. <http://www.econlib.org/library/Enc/BehavioralEconomics.html>
- Tufan, E. (2008). *Davranışsal finans*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Türkan, Y. (2021). *Semavi dinlerde faiz mevzusunun mukayesesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bingöl.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). (2011). *Dünyada ve Türkiye'de Finansal Hizmetlere Erişim ve Finansal Eğitim*.
- Ülkü, N. (2001). *Finansta davranış teorileri ve İMKB'nin dezenflasyon programının başlangıcında fiyat davranışı*. *İMKB Dergisi*, 17, 101-132.
- Ülkü, S. (2015). Üç Semavî dine ait prensiplerin muhasebe biliminin oluşumu üzerindeki muhtemel etkileri. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 1(1), 171-197.

- Wang, S. & Yusen, X. (2002). *Portfolio Selection And Asset Pricing*, New York: Springer Publishing Company.
- Yahudilik (2023). Erişim adresi: <https://islamansiklopedisi.org.tr> erişim tarihi: 11.10.2023.
- Yalçın, K.C. (2010). Market rationality: efficient market hypothesis verus market anomalies. *European Journal of Economic and Politician Studies*, 61(1), 64-76.
- Yalta, Y. (2020). *Para teorisi ve politikası ders notları*, Ankara: Hacettepe Üniversitesi Yayınları.
- Yaşar, B. (2008). *Davranışsal finans ve fiyat köpüğü İMKB endekslerinde fiyat köpüğüyle ilgili mevsimse birim kök araştırması*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul.
- Yıldız, B. ve Pailer, M. K. (2021). *Davranışsal finansın temel psikolojik eğilimleri ve z kuşağı*, Ankara: İksad Yayınları.
- Yılmaz, S. (2019). *Davranışsal Finans ve Borsa İstanbul'da Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.
- Yüksel, S., Gözde G. U., ve Çağatay, Ç. (2020). *Davranışsal Finans Kapsamında Kurumsal Yatırımcıların Kararlarına Etki Eden Faktörler: Rüzgâr Enerjisi Yatırımlarına Yönelik Bir İnceleme*. Davranışsal Finans: Homo Economicus, Psikoloji, İrrasyonelite, Ed. Mehmet Fatih Buğan, Ankara: Gazi Kitabevi.

## EKLER

### EK - 1

DEMOGRAFİK BİLGİLER			
1	CİNSİYETİNİZ	Erkek	
		Kadın	
2	YAŞ	24-34	
		35-45	
		46-55	
		56 ve üzeri	
3	MEDENİ DURUMUNUZ	Evli	
		Bekar	
4	EĞİTİM DURUMUNUZ	İlkokul ve altı	
		Lise	
		Üniversite	
		Lisans üstü	
5	ÇALIŞIYOR MUSUNUZ?	Evet	
		Hayır	
6	MESLEĞİNİZ	Kamu Kurumu Çalışanı (Öğretmen, Memur, Şube Müdürü vb.)	
		Esnaf veya Zanaatkar (Emlakçı, İşletmeci vb.)	
		Özel Sektör Çalışanı (Kasiyer, Sigortacı, Şoför, Bankacı vb.)	
		Doktor, Hemşire vb. Sağlık Çalışanı	
		Diğer	

**EK - 2**

<b>BİREYSEL YATIRIMCILARIN TERCİHLERİNDE DİN OLGUSUNA İLİŞKİN YAKLAŞIMLARINA İLİŞKİN BULGULAR</b>			
<b>1</b>	HANGİ DİNE MENSUP BULUNMAKTASINIZ?	Hristiyanlık	
		Musevilik	
		İslam	
<b>2</b>	DİNİ İNANCINIZ DAVRANIŞLARINIZI VE KARARLARINIZI ETKİLEDİĞİNİ DÜŞÜNÜYOR MUSUNUZ?	Evet	
		Hayır	
<b>3</b>	DİNİNİZCE KUTSAL KABUL EDİLEN PEYGAMBER VEYA KİŞİLERİN BUYRUKLARI DAVRANIŞLARINIZI VE KARARLARINIZI ETKİLEDİĞİNİ DÜŞÜNÜYOR MUSUNUZ?	Evet	
		Hayır	
<b>4</b>	DİNİNİZCE KUTSAL KİTAP BUYRUKLARI KARARLARINIZI ETKİLER Mİ?	Evet	
		Hayır	
<b>5</b>	DİNİ İNANÇLARININ YATIRIM KARARLARINIZI ETKİLEMEKTEYSE HANGİ YATIRIM ENSTRÜMANINI TERCİH EDERSİNİZ?	Altın	
		Döviz	
		Menkul kıymet	
		Mevduat	
		Gayrimenkul	
		Bono, tahvil	
<b>6</b>	DİNİ İNANÇLAR RASYONEL DAVRANMANIZI SİZCE ETKİLEMEKTE MİDİR?	Evet	
		Hayır	
<b>7</b>	DİNİ İNANÇLARINIZ YATIRIM YAPMANIZI ETKİLEME DEREJENİZİ BELİRTİR MİSİNİZ?	1	En zayıf
		2	Zayıf
		3	Orta
		4	Güçlü
		5	En Güçlü

**EK - 3**

<b>YATIRIMA İLİŞKİN BİLGİLER</b>			
1	<b>GELİR SEVİYESİNİZ?</b>	11000-15000	
		15001-22000	
		22001-30000	
		30000 ve üzeri	
2	<b>YATIRIM YAPIYOR MUSUNUZ?</b>	Evet	
		Hayır	
3	<b>KULLANDIĞINIZ YATIRIM ARAÇLARI NELERDİR?</b>	Altın	
		Döviz	
		Menkul Kıymet	
		Mevduat	
		Gayrimenkul	
		Bono, tahvil	
		Yatırım Fonları	
4	<b>YATIRIM ARAÇLARINA NASIL ULAŞMAKTASINIZ?</b>	Kullanmıyorum	
		Aracı Kurum ile	
		Bankalar ile	
		İnternet bankacılığı vb. uzaktan erişim şekilleriyle	
		Profesyonel Danışmanlıklar ile	
5	<b>YATIRIM KARARLARINIZI ETKİLEYEN UNSURLAR</b>	Periyodik olarak	
		Tanıdıklar ve çevresel duyumlar	
		Gazete Haberleri	
		Twitter, Facebook gibi sosyal medya kullanıcı yorumları	
		Denetleme raporları (SPK, BİST vb.)	
		Ekonomik makale ve yayınlar	
		Tv vb yayın organlarındaki ekonomistlerin yorumları	
KAP (kamu aydınlatma platformu)			

**ÖRNEKLEM GRUBUMUZA YÖNELTECEĞİMİZ SORULAR?**

1. Yatırım sizce nedir?
2. Yatırım yapmakta mısınız?
3. Hangi sıklıkla yatırım yapmaktasınız?
4. Kendinizi bir yatırımcı olarak görür müsünüz?
5. Hangi yatırım araçları tercih etmektesiniz?
6. Neden ... yatırım aracını tercih etmektesiniz?
7. Yatırıma ilişkin kararlarınızı kendiniz mi alırsınız?
8. Yatırıma ilişkin destek aldığınız oluyor mu?
9. Neden .... Destek almak için tercih ediyorsunuz?
10. Kendinizi nasıl bir yatırımcı olarak tanımlarsınız?
  - a. Risk almayı seven bireysel yatırımcı
  - b. Risk almaktan kaçınan bireysel yatırımcı
  - c. Riske karşı duyarsız (nötr) bireysel yatırımcı
11. Riskli yatırım kanallarını tercih eder misiniz?
12. Hangi kanallardan yatırım yapmayı tercih ediyorsunuz?
13. Yatırımda sizin için önemli olan getiriri midir güvenli olması mıdır?
14. Dini olgusu sizin üzerinizdeki etkisini nasıl nitelendirirsiniz? (Etkilemez, Az, Çok)
15. Sizce bireysel yatırım tercihlerinde dini inançlar tercihleri etkilemeli midir?
16. İnanç olgusu rasyonel davranmayı sizce etkiler mi?
17. Dininizin faiz vb. etkisi olan yatırım enstrümanlarına yaklaşımı nasıldır?
18. Çevresel etkiler ile yatırım kararlarınız değişir mi?
19. .... Dinine mensupsunuz kutsal kitaplarınızda yatırıma ilişkin bulunan ..... buyruklar hakkında fikriniz nedir?
20. Semavi dinlerde hakim olan kadere teslimiyet inancı sizin yatırım yapmanızı etkilemekte midir?

**MUĞLA SITKI KOÇMAN ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL VE BEŞERİ BİLİMLER ARAŞTIRMALARI ETİK KURULU - 2**  
**KARARI**

Protokol No : 220018

Karar No : 33

<b>Araştırma Yürütücüsü</b>	Yüksek Lisans Öğrencisi YAĞMUR KÜÇÜK
<b>Kurumu / Birimi</b>	GENÇLİK VE SPOR BAKANLIĞI / MUHASEBE FİNANSMAN
<b>Araştırmanın Başlığı</b>	Bireysel Yatırımcıların Tercihlerinde İnanç Olgusu: Davranışsal Finans Açısından Bir Araştırma
<b>Başvuru Formunun Etik Kurula Geldiği Tarih</b>	28.01.2022
<b>Başvuru Formunun Etik Kurulda İncelendiği Tarih</b>	İlk İnceleme Tarihi : 31.01.2022 1. Düzeltme Tarihi : 31.01.2022 2. Düzeltme Tarihi : 10.02.2022
<b>Karar Tarihi</b>	25.02.2022

KARAR : UYGUNDUR

AÇIKLAMA :Beyan edilen veri formlarının dışına çıkılmaması şartıyla araştırmanın uygulanabilirliği konusunda bilimsel araştırmalar etiği açısından bir sakınca yoktur.

Prof.Dr. Nilsun SARIYER  
Başkan

Prof.Dr. Serkan ÇİÇEK  
Öye

Doç.Dr. Perihan KORKUT  
Öye

Doç.Dr. Raşit AVCI  
Öye

Prof.Dr. Oktay YİVLİ  
Öye

Doç.Dr. Savaş ARTUĞER  
Öye

Doç.Dr. Tonguç Osman MUTLU  
Öye

