



T.C.

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANA BİLİM DALI

**PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN
YATIRIMA BAKIŞ AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE
BİR ALAN ARAŞTIRMASI**

DOKTORA TEZİ

Sema Nur KENANOĞLU

Çorum – 2024

**PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIMA BAKIŞ
AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI**

Sema Nur KENANOĞLU

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

İşletme Ana Bilim Dalı

Doktora Tezi

TEZ DANIŞMANI

Prof.Dr. Fatih KONAK

Çorum 2024

KABUL ONAY SAYFASI

Sema Nur KENANOĞLU tarafından hazırlanan “Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açısı ve Yatırım Tercihleri Üzerine Bir alan Araştırması” adlı tez çalışması 25/07/2024 tarihinde aşağıdaki jüri üyeleri tarafından oy birliği ile Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalında Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Prof Dr. Tolga ULUSOY*

.....

Prof. Dr. Fatih KONAK**

.....

Prof. Dr. Selçuk KENDİRLİ

.....

Doç. Dr. Faruk DAYI

.....

Doç. Dr. Yasin ŞEKER

.....

Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulunun .../.../..... tarih ve sayılı kararı ile’ın Ana Bilim Dalında Yüksek Lisans/Doktora derecesi alması onanmıştır.

Prof. Dr. Osman ÇUBUK

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

TEZ BİLDİRİMİ

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını beyan ederim.

Sema Nur KENANOĞLU



PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIMA BAKIŞ AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI

Sema Nur KENANOĞLU

ORCID: 0000-0002-0751-9185

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Doktora Tezi

2024

ÖZET

Davranışsal finans alanı psikoloji, sosyoloji gibi bilim alanlarının finans bilimi ile bir araya gelmesiyle ortaya çıkmış geleneksel finans teorilerindeki duygularından arındırılmış ekonomik insanın aslında duygu, düşünce ve önyargılardan etkilenecek, yatırım sürecinde irrasyonel davranışlar sergilediğini gündeme getirmiştir. Bu minvalde çalışmamızda; yatırım kavramı yatırım ve yatırımcı türlerinden bahsedilerek, davranışsal finansın temelleri ve tarihsel gelişimine yer verilerek, bireysel yatırımcıların yatırım karar süreçlerinde etkilendikleri bilişsel ve psikolojik önyargılar açıklanmaya çalışılmıştır. Son bölümde alan araştırması yapılarak, 397 bireysel yatırımcıya anket uygulanmış, araştırmada elde edilen bulgulara ulaşmak için SPSS 25.0 programı ve LISREL 8.7 programı kullanılmıştır. Araştırmanın analizleri için %95 güven düzeyi kullanılmış ve aşağıdaki analizler yapılmıştır.

- Demografik özelliklerin belirlenmesi için frekans ve yüzde analizi yapılmıştır.
- Ölçeğin güvenilirliğinin belirlenmesi iç tutarlılığı ölçeğin cronbach's alpha analizi, madde ölçek korelasyonu yapılmış, geçerliliğin incelenmesi için önce açıklayıcı faktör analizi daha sonra LISREL.87 ile Doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır.
- Ölçüm araçlarına ait katılımcıların düzeylerinin incelenmesi için betimsel analizlerden ort.±s.s verilmiştir.

- Verilerin dağılımının incelenmesi için merkezi eğilim ölçülerinden ortalama ve medyan değeri incelenirken ölçüm araçların basıklık-çarpıklık değerleri incelenmiştir.
- Değişkenler arasındaki ilişki olup olmadığını eğer ilişki varsa bu ilişki kuvveti ve yönünün belirlenmesi için pearson korelasyon analizi yapılmıştır.
- Ölçümlerden elde edilen düzeylerin demografik değişkenlere göre farkının incelenmesi için iki gruplu demografik değişkenler için bağımsız örneklem t-testi ikiden fazla gruplu demografik değişkenler için ise tek yönlü Anova analizi yapılmıştır.

Anket sonucunda bireysel yatırımcıların, tutuculuk eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, aşırı güven, muhafazakarlık, aşırı iyimserlik, temsil etme eğilimleri ölçülmüştür.

Anahtar Kavramlar: Yatırım, davranışsal finans, bilişsel ve psikolojik önyargılar

Bilim Kodu: İşletme, Finans, Davranışsal Finans

A FIELD STUDY ON THE INVESTMENT PERSPECTIVE AND INVESTMENT PREFERENCES OF INDIVIDUAL INVESTORS DURING THE PANDEMIC

Sema Nur KENANOĞLU

ORCID: 0000-0002-0751-9185

HİTİT UNIVERSITY

GRADUATE SCHOOL

Doctor of Philosophy Thesis

2024

ABSTRACT

The field of behavioral finance, which emerged as a result of the combination of scientific fields such as psychology and sociology with the science of finance, has brought to the agenda that the economic person, who is purified from the emotions in traditional finance theories, is actually affected by emotions, thoughts and prejudices and exhibits irrational behaviors in the investment process. In this context, in our study; By mentioning the concept of investment, investment and investor types, the foundations and historical development of behavioral finance, the cognitive and psychological biases that individual investors are affected by in their investment decision processes have been tried to be explained. In the last part, field research was conducted and a survey was applied to 397 individual investors, and SPSS 25.0 program and LISREL 8.7 program were used to reach the findings of the research. 95% confidence level was used for the analysis of the research and the following analyzes were made.

- Frequency and percentage analysis was performed to determine demographic characteristics.
- To determine the reliability of the scale, Cronbach's alpha analysis, which measures internal consistency, and item-scale correlation were performed. To examine the validity, first explanatory factor analysis and then confirmatory factor analysis with LISREL.87 were performed.

- To examine the participants' levels of measurement tools, mean $\pm$ s.s. was given from descriptive analyses.
- To examine the distribution of the data, the mean and median values of the central tendency measures were examined, while the kurtosis and skewness values of the measurement tools were examined.
- Pearson correlation analysis was performed to determine whether there is a relationship between the variables, and if so, the strength and direction of this relationship.
- To examine the difference between the levels obtained from the measurements according to demographic variables, independent sample t-test was used for demographic variables with two groups, and one-way ANOVA analysis was performed for demographic variables with more than two groups.

As a result of the survey, individual investors' conservatism tendency, loss aversion tendency, overconfidence, conservatism, overoptimism and representation tendencies were measured.

Key Concepts:: Investment, behavioral finance, cognitive and psychological biases

Science Code: Business, Finance, Behavioral Finance

TEŞEKKÜR

Doktora eğitimi ve tez yazım sürecimde her türlü desteği gösteren tez danışmanım sayın Prof. Dr. Fatih KONAK hocama, tez izleme komitesi ve tez savunma jürisinde yer alan kıymetli hocalarıma emekleri ve sağladıkları katkılar için teşekkür ediyorum.

Bütün eğitim hayatım boyunca beni destekleyen anneme ve babama, iş ve eğitim hayatımda beni her zaman destekleyen ve yanımda olan sevgili eşim Kenan KENANOĞLU'na, doktora sürecimin bitmesini sabırla bekleyen oğlum Göktuğ Samed ve kızım Göksu Mina'ya çok teşekkür ediyorum.

Son olarak her zaman yanımda olan beni destekleyen gönlü güzel dostlarıma teşekkür ediyorum.

Sema Nur KENANOĞLU

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR.....	viii
İÇİNDEKİLER	ix
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
TABLolar LİSTESİ	xii
GİRİŞ.....	1

1. BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI, YATIRIM FONKSİYONLARI, YATIRIM ÇEŞİTLERİ VE FİNANSAL ARAÇLAR

1.1. Yatırım Kavramı.....	4
1.2. Yatırımın Fonksiyonları.....	5
1.2.1. Sermayenin Korunması Fonksiyonu	5
1.2.2. Değer Artışı Sağlama Fonksiyonu.....	6
1.2.3 Devamlı Gelir Elde Etme Fonksiyonu	6
1.3. Yatırım Çeşitleri	7
1.4. Yatırım araçları	8
1.4.1. Menkul Kıymetler	9
1.4.1.1. Hisse senetleri.....	10
1.4.1.2. Katılma İntifa Senetleri	10
1.4.1.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri.....	11
1.4.1.4. Kar / Zarar Ortaklığı Belgeleri	11
1.4.1.5. Tahviller	11
1.4.1.6. Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller	12
1.4.1.7. Banka Bonoları	12
1.4.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları	12
1.4.1.9. Finansman Bonoları	12
1.4.1.10. Varantlar	13

2.BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS

2.1.	Davranışsal Finansın Temelleri ve Tarihsel Gelişimi.....	14
2.1.1.	Belirsizlik, Risk ve Finansal Kararlar	15
2.2.	Davranışsal Finans.....	17
2.3.	Davranışsal Finans Modelleri.....	21
2.3.1.	Temsili Yatırımcı Modeli	21
2.3.2.	Aşırı Güven ve Yanlı Kendine Atfetme.....	22
2.3.3.	Hong ve Stein'in Heterojen Yatırımcıların Etkileşimli İlişkiler Modeli.....	22

3.BÖLÜM

YATIRIMCI PSİKOLOJİSİ VE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK ÖNYARGILAR

3.1.	Yatırımcı Kavramı ve Türleri.....	24
3.2.	Davranışsal Finasta Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Önyargılar.....	25
3.2.1.	Sezgisel eğilimler ve Önyargılar	27
3.2.2.	Psikolojik ve Bilişsel Önyargılar	28
3.3.	Davranışsal Finasta Bireysel Yatırımcılar İçin araştırılan Psikolojik Önyargılar ...	32
3.3.1.	Hevrestikler (zihinsel Kısa Yollar)	31
3.3.2.	Bilişsel önyargılar.....	33
3.3.3.	Duygusal Faktörler	38
3.3.3.1.	Sahiplik Etkisi.....	39
3.3.3.2.	Kayıptan Kaçınma.....	40
3.3.3.3.	Gurur, Pişmanlık ve Yatkınlık Etkisi	41
3.3.3.4.	Bilişsel Çelişki.....	41
3.3.3.5.	Hedonik düzeltme	42
3.3.3.6.	Kolay Para Etkisi	42
3.3.3.7.	Yılan Isırması (Riskten Kaçınma) Etkisi.....	43
3.3.3.8.	Başabaş Noktasına Ulaşma Etkisi	43
3.3.3.9.	Mevcut Durumu Sürdürme	43
3.3.3.10.	Sosyal Etkileşim ve Yatırım	44
3.3.3.11.	Sosyal Çevre, Medya ve İnternet	44
3.3.3.12.	Sürü Davranışı	44

4.BÖLÜM

PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIMA BAKIŞ AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI

4.1.	Araştırmanın Konusu ve Amacı.....	47
4.2.	Araştırmanın Metodolojisi ve Verilerin Analizi.....	47
4.3.	Araştırma Bulguları ve Sonuçların Değerlendirilmesi.....	48
4.4.	Yatırım Tutumlarına Etki eden Değişkenlerin Belirlenmesi.....	55
4.5.	Yatırıma Bakış Açısı Ölçeğine İlişkin Geçerlilik ve Güvenirlilik Sonuçları	61
4.6.	Örneklem Dağılımı ve Tanımlayıcı Bulgular	67
4.7.	Araştırmanın Hipotezine Ait Sonuçlar	68
4.7.1.	Araştırmanın Birinci Hipotezine Ait Sonuçlar.....	69
4.7.2.	Araştırmanın İkinci Hipotezine Ait Sonuçlar	70
4.7.3.	Araştırmanın Üçüncü Hipotezine Ait Sonuçlar	71
4.7.4.	Araştırmanın Dördüncü Hipotezine Ait Sonuçlar	73
4.7.5.	Araştırmanın Beşinci Hipotezine Ait Sonuçlar.....	75
4.7.6.	Araştırmanın Altıncı Hipotezine Ait Sonuçlar	77
4.7.7.	Araştırmanın Yedinci Hipotezine Ait Sonuçlar	79
4.7.8.	Araştırmanın Sekizinci Hipotezine Ait Sonuçlar	79
4.7.9.	Araştırmanın Dokuzuncu Hipotezine Ait Sonuçlar	81
4.7.10.	Araştırmanın Onuncu Hipotezine Ait Sonuçlar.....	83
4.7.11.	Araştırmanın On birinci Hipotezine Ait Sonuçlar	84
SONUÇ VE ÖNERİLER		85
KAYNAKLAR.....		91
EKLER		97
EK: Anket Soruları		97

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1: Toplam Risk.....	16
Şekil 2.2: Toplam Riskin Kaynakları.....	16
Şekil 2.3: Davranışsal Finansla İlişkili Olan Disiplinler	18
Şekil 2.4: Yatırımcıların Karar Alma Davranışı	20
Şekil 3.1: Riskten Kaçınma ve Yatırımcı Tipleri.....	25
Şekil 3.2: Bilişsel Önyargı Kalıplar	27
Şekil 3.3: Bilişsel Önyargılar	29
Şekil 3.4: Bilişsel Önyargı Kodeksi	31
Şekil 4.1: Döndürme Sonrası Yamaç Grafiği.....	62
Şekil 4.2: Ölçeğe Ait Doğrulayıcı Faktör Analizi Path Diyagramı.....	63
Şekil 4.3: DFA Sonucu Faktör Yüklerine Ait T Değerleri.....	64

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo	Sayfa
Tablo 3.1: Zihinsel Kısa Yollarla Önyargıların Ayrımı.....	33
Tablo 4.1: Katılımcıların Kişisel Özelliklerine Ait Bulgular	49
Tablo 4.2: Katılımcıların Cinsiyetlerine Göre Dağılımı	50
Tablo 4.3: Katılımcıların Yaşlarına Göre Dağılımı	50
Tablo 4.4: Katılımcıların Medeni Durumlarına Göre Dağılımı	50
Tablo 4.5: Katılımcıların Eğitim Durumlarına Göre Dağılımı	50
Tablo 4.6: Katılımcıların Mesleklerine Göre Dağılımı	51
Tablo 4.7: Katılımcıların Gelir Durumlarına Göre Dağılımı	51
Tablo 4.8: Katılımcıların Tasarruf Etme Durumlarına Göre Dağılımı	51
Tablo 4.9: Katılımcıların Bulundukları Coğrafi Bölgeye Göre Dağılımı	52
Tablo 4.10: Katılımcıların Riske Girme Durumlarına Göre Dağılımı	52
Tablo 4.11: Katılımcıların Yatırım Yaptıkları Araçlara Ait Bulgular	53
Tablo 4.12: Katılımcıların Yatırımlarını Yönlendiren Temel Bilgi Kaynaklarına Ait Bulgular	54
Tablo 4.13: Yatırım Tutumları ve Demografik Özellikler (1)	55
Tablo 4.14: Yatırım Tutumları ve Demografik Özellikler (2)	56
Tablo 4.15: Yatırım Tutumları ve Yatırım Araçları (1)	57
Tablo 4.16: Yatırım Tutumları ve Yatırım Araçları (2)	59
Tablo 4.17: Yatırım Tutumları ve Bilgi Kaynakları	60
Tablo 4.18: Yatırıma Bakış Açısı Ölçeğine Ait Güvenirlilik, Açıklayıcı Faktör Analizi ve Madde Analizi Sonuçlar.....	62
Tablo 4.19: Ölçeğin DFA Sonucu Uyum İyiliği Değerleri	67
Tablo 4.20: Verilerin Dağılımı ve Betimsel Bulgular	67
Tablo 4.21: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Cinsiyetlerine Göre Farklılığı	70

Tablo 4.22: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Medeni Durumlarına Göre Farklılığı	71
Tablo 4.23: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Yaş Gruplarına Göre Farklılığı	72
Tablo 4.24: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Eğitim Düzeyi Gruplarına Göre Farklılığı	74
Tablo 4.25: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Meslek Gruplarına Göre Farklılığı	76
Tablo 4.26: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Gelir Düzeyi Gruplarına Göre Farklılığı	78
Tablo 4.27: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Tasarruf Yapma Durumlarına Göre Farklılığı	79
Tablo 4.28: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Yaşadıkları Coğrafi Bölgeye Göre Farklılığı	80
Tablo 4.29: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Riski Sevme Durumlarına Göre Farklılığı	82
Tablo 4.30: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açıları İle Yatırım Olarak Kullandıkları Yatırım Araçları Arasındaki Korelasyon.....	83
Tablo 4.31: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açıları İle Yatırımlarını Yönlendirdikleri Temel Bilgi Kaynakları Arasındaki Korelasyon.....	84

GİRİŞ

İnsanlar doğaları gereği yaşamlarını sürdürebilmek için birtakım ihtiyaçlara sahiptirler. Bu ihtiyaçlar (zorunlu – temel ihtiyaçlar) karşılandıktan sonra içgüdüsel olarak mevcut şartlarını iyileştirmeyi arzularlar. Bu arzu insanlarda mevcut mal varlıklarını veya birikimlerini çoğaltmak şeklinde ortaya çıkar ki bunu yatırım olarak adlandırırız. Bireysel yatırımcılar, yatırım kararı alırken birçok faktörden etkilenebilirler. Literatürde davranışsal finans kapsamında yatırımcı psikolojisi ve yatırımcı kararlarını inceleyen çalışmalar mevcuttur. Ancak bütün dünyayı etkileyen COVID-19 pandemi sürecinde tüm insanlığı daha önce hiç tecrübe etmediği durumlarla karşı karşıya getirmiştir. Bu bağlamda yaşamakta olduğumuz bu süreçte yatırımcı davranışlarının nasıl ve ne yönde değiştiği/değişeceğini tespit etmek amacıyla çalışmanın konusu Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açısı Ve Yatırım Tercihleri Üzerine Bir Alan Araştırması olarak belirlenmiştir.

Bireysel yatırımcılar finansal kararlarını verme aşamasında, demografik özellikleri farklı olmasına rağmen benzer faktörlerden etkilenebilmektedirler. Geleneksel finans teorilerinde yatırımcılar rasyonel kabul edilirken, davranışsal finasta yatırımcılar normal kabul edilmektedir. Bireysel yatırımcıların yatırım yaparken psikolojik ve çevresel etkenlerin etkisi altında kaldıkları görülmektedir. Çalışmanın amacı 2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan, Çin'in Wuhan kentinden yayılan COVID-19 pandemi sürecinde, bireysel yatırımcıların yatırım aracı tercihleri ve yatırıma bakış açılarını, davranışlarını etkileyen faktörlerin tespit edilmesi ve bireysel yatırım yapan kişilerin yatırım alternatifleri arasından yapacakları tercihlerin davranışsal finans eğilimlerinden hangi oranda etkilendiğini değerlendirmektir.

Davranışsal finans ve bireysel yatırım tercihleri üzerine literatürde birçok çalışma bulunmakla birlikte, pandemi sürecinde yaşanan kısıtlamalar, sağlığın her şeyden önemli olduğunu bir kez daha çok ciddi şekilde anladığımız bu günlerde insanların yatırıma ve yatırım araçlarına bakış açısının ne yönde değiştiği/ nasıl etkilendiği noktasında literatüre katkı sağlanacaktır. Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerinde etkilendikleri psikolojik önyargıları davranışsal finans kapsamında değerlendirilecektir.

Araştırmanın verilerinin toplanmasında anket yöntemi kullanılacaktır. Anket uygulama metodu olarak elektronik posta yöntemi ve sosyal medya kullanılacaktır. Anket sorularının cevaplanması aşamasında ankete katılan kişilerden kişisel hiçbir bilgi istenmeyeceği için, soruları tarafsız bir şekilde yanıtladıkları kabul edilecektir. Anket sorularının hazırlanmasında Ede (2007), Akın (2009), Büyükaslan (2012) ve Bodur (2016)'un bu alanda yaptıkları çalışmalardan faydalanılarak kullandıkları anket geliştirilerek katılımcılardan yanıtlamaları istenecektir.

Bireysel yatırımcı yatırım tercihleri ile ilgili literatür tarandığında, yapılan çalışmalarda demografik özelliklerde risk alma düzeyi, bireysel yatırım yapan bireylerin finansal yatırım

kararlarında davranışsal eğilimlerden etkilenip etkilenmedikleri, küresel finansal krizin yatırımcı davranışlarına etkilerinin araştırıldığını görüyoruz. Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açısı Ve Yatırım Tercihleri Üzerine Bir Alan Araştırması tezi ile yatırım kavramı, yatırım çeşitleri ve yatırım araçları hakkında bilgi verilerek, davranışsal finans, yatırımcı psikolojisi ve yatırım kararlarını etkileyen psikolojik önyargılar anlatılacaktır.

Alan araştırması ile insanların tüm dünyayı etkisi altına alan sağlık sorunu karşısında yatırıma bakış açısı ve yatırım tercihlerinin ne yönde ve nasıl değiştiği incelenecektir. Sağlık söz konusu olduğunda bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları değerlendirilecektir.

Araştırma sürecinde uygulanacak ankete katılacak olan kişilerin gönüllülük esasıyla katılacakları, hiçbir kişisel bilgi sorulmayacağı için tarafsız, samimi ve içten davranacakları ve ankete katılacak grubun örneklem evrenini temsil ettiği varsayılacaktır.

Araştırma kapsamında (elektronik posta yöntemi ve sosyal medya kullanılacağı için) şehir ve bölge ayrımı yapılmamıştır. Her bölgeden ulaşabileceğimiz daha fazla yatırımcının katılımı hedeflenmiştir. Elde edilecek veriler SPSS istatistiksel analiz paket programı ile değerlendirilecektir.

Bahar (2012), Küresel Finansal Kriz sonucu Yatırımcı Davranışlarını Davranışsal Finans çerçevesinden incelediği doktora tez çalışmasında, finans teorisinde yatırımcı davranışlarına ilişkin başlıca yaklaşımlara, küresel finansal krize ve söz konusu kriz sonucunda Türkiye'de finansal piyasalarda yaşanan değişimler incelendikten sonra davranışsal finans penceresinden küresel finansal krizin İMKB yatırımcılarının davranışlarındaki etkileri anket yöntemi değerlendirilerek ulaşılan bulgular doğrultusunda küresel finansal kriz sonucunda, yatırımcıların yaklaşık yüzde ellisinin psikolojilerinin ve hisse senedi piyasalarına olan güvenlerinin olumsuz olarak etkilendiği, ayrıca bireysel yatırımcılar değeri düşen hisse senetlerini satmadıkları, elde tutmaya devam ettiklerini, yatırımcıların yaklaşık yüzde ellisinin de pay senetlerine yatırımlarından kaynaklanan değer düşüklüğünü kendileri dışındaki bireyler ile kurumların sorumlu olduklarını düşündükleri sonucuna ulaşmıştır.

Aydın, Ağan (2016); bireysel yatırımcılarda yatırım kararı verme davranışlarını etkileyen psikolojik eğilimlerin ortaya konulduğu ve bu eğilimlerden yatırım kararlarının nasıl etkilendiğini saptamayı amaçladıkları çalışmalarında; amaçları doğrultusunda anket yapmışlar ve analizlerinin sonucunda bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerden etkilendikleri, sistematik hatalar yaptıkları ve irrasyonel davranışlar sergiledikleri bulgularını elde etmişlerdir.

Yürekli (2019), yüksek lisans tez çalışmasında, bireysel yatırımcıların davranışlarını etkileyen faktörleri davranışsal finans çerçevesinde belirlemeyi amaçlamış, araştırma sonucunda, araştırmaya dahil olan, 409 bireysel yatırımcının davranış ve tercihlerine bakılmıştır. Bu bağlamda katılımcıların sosyo-demografik özellikleri belirlenmiş ve finansal özellikleri ortaya çıkarılmıştır. Bununla birlikte katılımcılarda psikolojik, duygusal ve bilişsel etmenlerden

etkilenerak yatırım kararlarını aldıkları gözlemlenmiştir. Hizmet ve üretim sektörlerinde çalışan bireysel yatırımcılarda davranışlarını etkileyen etmenlerin psikolojik eğilimler olduğu ayrıca bu eğilimlerin çok yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Cihangir ve ark. (2016), çalışmalarında; Osmaniye’de yaşayan bireysel yatırımcıları tesadüfi örneklem yöntemiyle farklı meslek grupları içerisinde rassal olarak seçtikleri kişilere anket tekniğiyle yaptıkları çalışmalarında, bireysel yatırımcılarda bazı demografik özelliklerinde risk alma düzeylerinin farklılaştığı gözlenmiş olup, çalışma sonucunda cinsiyet ile medeni durumun kişilerin risk tercihlerini etkilediği gözlemlenmiştir.



1. BÖLÜM

YATIRIM KAVRAMI, YATIRIMIN FONKSİYONLARI, YATIRIM ÇEŞİTLERİ VE FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI

İnsanlar yaradılış itibarı ile ihtiyaçları olan, her bir ihtiyacı karşıladıktan sonra bir sonraki ihtiyaca yönelen varlıklardır. İhtiyaçları karşılandıktan sonra hissedilen hazzı göre insanların ihtiyaç duydukları/duyacakları şeyler/varlıklar da çeşitlilik göstermektedir. İnsanlar içgüdüsel olarak temel ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra tasarrufa yönelirler ki bu tasarrufları da yatırıma dönüştürerek varlık miktarlarını arttırmayı arzularlar. Tasarrufu, bireylerin bilinen temel ihtiyaçları karşılandıktan sonra kalan mevcut paranın saklanması olarak tanımlanabilirken, yatırım kavramını da, tasarruf edilmiş paranın, farklı yatırım araçlarından faydalanılarak çoğaltmak -ya da en azından mevcut parayı korumak- anlamına gelmektedir. Bu bölümde yatırım kavramı, yatırımın fonksiyonları ve yatırım çeşitlerinden bahsedilerek, finansal yatırım araçları açıklanacaktır.

1.1. Yatırım Kavramı

Yatırım kavramı, birçok anlamda kullanılan, anlamını kullanıldığı yere bakarak anladığımız oldukça geniş bir kavramdır. Yatırım kavramı, kişiden kişiye, işletmeden işletmeye farklılık gösterebilir. Bazı kişilere göre yatırım yeni bir işin kurulması iken bazılarına göre de finansal varlık alınıp-satılması ya da gayrimenkul alımı anlamına gelebilir. İşletmeler açısından da yatırım, yeni ortaklıklar ya da yeni bir sektöre giriş veya yeni pazarlara açılma anlamlarına gelebilir. Yatırım kavramını kişiler veya işletmeler kendilerine göre tanımlayabilirler(İpeksüner,2009:2)

İngilizce “investment” kelimesinin Türkçe karşılığı olarak karşımıza gelen yatırım kelimesini Türk Dil Kurumu,

“isim olarak yatırma eylemi, ekonomik alanda paranın, gelir getiren, taşınır yada taşınmaz mallara yatırılması, mevduat, plasman, yine ekonomik alanda milli ekonomi yada ticaret kuruluşlarının üretim ve hizmet güçlerini arttırmaya yönelik aktif değerlerine yapılacak yeni eklemeler, envestisman, mecaz anlamda ise bir çıkar yada kazanç sağlamaya yönelik yapılan davranışlar”

olarak tanımlamaktadır(TDK,2021). Dar anlamda yatırımı, kazanç elde edebilmek için bir yere para yatırmak olarak tanımlayabiliriz(İnan, 2010: 5). Yatırım kavramını, en temel haliyle de; gelir sağlayabilmek için kalıcı olarak kullanılabilen taşınır veya taşınmaz mallar, kaynaklar veya değerlerin tamamına verilen isim olarak tanımlayabiliriz(halkyatirim,2018). Yatırımı, geniş anlamda gelecekte gerçekleşmesi belli olmayan değerler için şu anda belirli olan değerlerden fedakarlık yapılması olarak açıklanabilir. Yatırım kavramı zaman ve risk gibi iki farklı bileşenden oluşur. Şu anda yapılan fedakarlık bellidir, buna karşılık getiri belirsizdir ve

gerçekleşmesi zaman alır(Bayar,2012:7). Bu nedenle işletmelerle ve bireylerin, elde ettikleri gelirlerin belli bir miktarını tasarrufa ayırarak gelecekte daha fazla tüketebilmek niyetiyle çaba sarf etmektedirler. Yatırım kavramı, zamanla beraber anlaşılan bir kavram olduğundan, bugün yapılan yatırımın sonucu gelecekte tahsil edilecektir. Bu nedenle yatırım sabır işidir(Özçelik,2018:62). Yatırım; maddi- manevi kazanç veya menfaat elde edebilmek amacıyla önceden yapılan harcamalar olarak adlandırılabilir. Zamana yayılması veya bir kere yapılabilmesi mümkündür. Bununla birlikte yatırım mevcut fonların değerinin düşmesi tehdidine karşı değeri korumak veya kâr elde edebilmek için gerçekleştirilmektedir(Özerol, 2013: 137).

'Yatırım' terimi, farklı faaliyetlerle ilişkilendirilebilir, ancak bu faaliyetlerdeki ortak nokta, yatırımcının servetini artırmaya yönelik yatırım süresi boyunca parayı (fonları) "kullanmaktır". Yatırım yapılacak fonlar, hali hazırda sahip olunan varlıklardan, ödünç alınan paralardan ve tasarruflardan gelmektedir. Bugün yatırımcılar tüketiminden vazgeçerek, tasarruflara yatırdıkları fonlarla, servetlerini artırarak gelecekteki tüketim olanaklarını geliştirmeyi/arttırmayı ümit ederler(Levisauskaite,2010:7). Yatırım kavramından bahsederken, maddi ve menkul kıymet yatırımı farkına değinmekte fayda vardır. Maddi yatırımlar, maddi duran varlıklara yapılan yatırımları ifade ederken, menkul kıymet yatırımları, finansal yatırım araçlarına yapılan yatırımları ifade eder.

Yatırım kavramının üç farklı unsuru vardır: zaman, getiri ve risk. Bu unsurlardan bahsedilecek olursa tüketmekten vazgeçme eylemi şu anda yapılır ve bellidir. Bununla birlikte getiri ilerleyen zamanda gelir ve hangi miktarda gelir elde edileceği belirsizdir(Hamurcu,2015:11). Bu belirsizlik ise risk kavramı ile birlikte değerlendirilebilir. Çünkü beklenen getirinin gerçekleşmeme olasılığı risk kavramını doğurmaktadır.

1.2. Yatırımın Fonksiyonları

Yatırımın üç temel fonksiyonu vardır. Bunlar(Ayvalı,2014:8);

- Sermaye Koruma Fonksiyonu,
- Değer Artışı Fonksiyonu ile
- Sürekli Gelir Elde Etme Fonksiyonu

olarak sıralanabilir.

1.2.1. Sermayenin korunması fonksiyonu

Bireysel yatırımcıların işlem yaparken amaçlarından bir tanesi de mevcut varlıklarının değerlerini kaybetmemesidir. Finansal piyasalarda var olan değişkenler yatırımcıların varlıklarında değer kaybına sebep olabilir(Usul vd., 2002: 139). Bu nedenle bireysel

yatırımcılar işlem yaptıkları piyasalarda enflasyon oranı, faiz oranıyla fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen değişimden etkilenmemek için mevcut varlıklarını, sermayelerini koruyabilmek amacıyla yatırıma yönelmektedirler.

1.2.2. Değer artışı sağlama fonksiyonu

Bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken, mevcut varlıklarında değer artışı sağlayacak ve enflasyon oranı üzerinde gelir getirecek yatırım araçlarını tercih ederek avantajlı olanı tercih ederler(Usul vd., 2002: 139). Bu nedenle yatırımcılar hem sermayelerini muhafaza etmek hem de sermayelerinin değerini arttırmayı hedeflerler (Böyükaslan, 2012: 77-78). Yatırımcıların bir bölümü riskli olmasına rağmen, kısa vade getirisi yerine uzun vade getirisini beklerler. Yatırımcıların temel amacı, devamlı getiriyle, değer artışlarıyla sermayelerini maksimum seviyeye çıkarmaktır(Aksoy, Tanrıöven, 2014:10). Sermaye sahipleri tarafından, tasarruflarının değerini arttırabilmek için varlıklarında değer artışı yaratacak yatırımlara yönelerek, enflasyon oranı üzerinde değer artışı ve gelir getiren finansal araçlar tercih edilmektedir. Bütün bu yatırımlar yapılırken beklenen değer artışının riskli olduğu da dikkate alınmalıdır(Armağan, 2007: 48). Yatırımcılar tarafından bakıldığında, risk arttıkça beklenen getiri de o ölçüde artmaktadır.

1.2.3. Devamlı gelir sağlama fonksiyonu

Bireysel yatırımcıların yatırım yaparken en temel amaçları mevcut varlıklarını korumak, varlıklarının değerini arttırmak ve bunun yanında yatırımdan bekledikleri getirinin sürekliliğidir. Yatırımcı tasarruflarını yatırıma dönüştürürken tercih edeceği yatırım aracından beklediği getirinin devamlı olmasını arzular. Piyasalarda yaşanacak dalgalanmalar beklenen getiriye de etkileyecek, dolayısıyla yatırımcı sermayesini maksimum kılabilmek için riski göze almak durumunda kalacaktır.

Çeşitli nedenlerle (ekonomide yaşanan konjonktürdeki dalgalanmalar) yapılan yatırımlardan elde edilecek getirilerde değişkenlik gösterecektir. Bu durumda yatırımcıların çoğu riskten kaçacak, riske karşı çekimser durarak risksiz yatırımlara yöneleceklerdir(Aksoy, Tanrıöven, 2014:10). Riski göze alamayan yatırımcılar farklı arayışlar ile risksiz yatırım araçları olan vadeli mevduat, tahvil, repo gibi sabit getirili yatırım araçlarına yatırım yapacaklardır(Böyükaslan, 2012: 78).

1.3. Yatırım Çeşitleri

Yatırım kavramı farklı kriterlere göre sınıflandırılabilir. Genellikle yatırımı, yatırım nesnesi, yatırım sebebi veya merkezi kriterlere dayanarak sınıflandırmak mümkündür(Dağdelen,

2001: 26). Yatırımı bireylerin farklı özelliklerine göre farklı biçimde ele alması yatırımın değişik şekillerde tanımlanmasına neden olmaktadır. Bağlandığı kaynak özellikleri, yatırımın vadesi, yatırımcının özelliklerine göre yatırımı sınıflandırmak mümkündür(Aksoy, Tanrıöven, 2014:3-4)

Yatırımı bağlandığı kaynağa göre;

- 1) Sabit varlık yatırımı
- 2) Dönen varlık yatırımı

Makine, tesis gibi fiziki varlığı olan ve on iki aydan daha uzun sürede nakit hale dönüştürülebilen varlık yatırımları sabit varlık yatırımı olarak adlandırılırken, stoklar, ticari alacaklar, menkul kıymetler gibi on iki aydan daha kısa sürede nakit hale dönüştürülebilen varlıklarda dönen varlık yatırımı olarak adlandırılırlar.

Vadesine göre;

- 1) Kısa vadeli yatırımlar
- 2) Uzun vadeli yatırımlar

Vade yönünden yatırımları değerlendirdiğimiz zaman, yatırımın bağlandığı kaynak ile ilişkilendirerek açıklamamız gerekir. Kısa vadeli yatırım dediğimiz zaman dönen varlık yatırımlarını, uzun vadeli yatırım dediğimiz zaman ise sabit varlık yatırımları aklımıza gelmelidir.

Yatırımcının özelliklerine göre;

- 1) Gelir sağlayan yatırımlar
- 2) Kazanç artışı sağlayan yatırımlar
- 3) Gelir ve kazanç sağlayan yatırımlar

Olarak sınıflandırabiliriz.

Yatırımın amacı ve yatırım araçlarının net bir biçimde incelenmesine imkan veren Charles AD'Ambrosio'nun sınıflandırması ise;

- 1) Ekonomik yatırımlar
- 2) Tüketici yatırımları
- 3) Finansal yatırımlar

şeklindedir(Aksoy, Tanrıöven, 2014:4).

Ekonomik yatırımlar tasarruf edilen sermayenin, tüketilmeyen fonların ürün ve hizmet üretiminde sermaye stokuna ilave edilmesi olarak tanımlanabilir. Belirli bir zaman diliminde var olan sermaye mal ve teçhizatı stokuna yapılacak net eklemeler ekonomik yatırımdır. Ekonomik yatırımlar, şirketlerin sermaye varlıklarını yeni satın almaları veya değiştirmeleri için kullanılan parayı ifade etmektedir . Buradaki sermaye varlıkları, ürün veya hizmet

üretiminin gerektirdiği her şeyi ifade etmektedir. Bu tür yatırımlara perakende mağazalar ve fabrikaları örnek gösterebiliriz. Hammadde yatırımları da ekonomik yatırımlar kapsamına girmektedir. Bununla birlikte, ekonomik yatırım, bir işletmenin kazancını artırabilmek için daha fazla işgücü tedarik etmeyi de kapsar(Aksoy, Tanrıöven, 2014:4)

Tüketici yatırımı, tüketicilerin dayanıklı tüketim mallarına yaptıkları yatırımları ifade etmekle birlikte, tasarrufların uzun vadede fayda yaratacak varlıklara bağlanmasıdır(Erturan, 2003:174). Tüketici yatırımı, bireylerin günlük yaşam için kullandıkları yatırım kavramı olup genelde bireylerin satın almakta oldukları dayanıklı tüketim malları olarak açıklanmaktadır. Örneğin, eve alınan beyaz eşyalar, oturmak için satın alınan ev, alınan arsa birer tüketici yatırımıdır. Çünkü bilinçli bir şekilde yapılan bu harcamalar bireylerin varlıklarının değerini arttırmırlar(İpeksüner, 2009:3-4).

Finansal yatırımlar ise; finansal piyasalarda finansal varlıklara yapılan yatırımları ifade etmektedir. Reel yatırımlar dışındaki, yatırımcılara kar payı, faiz geliri, sermaye kazancı gibi getiriler sağlayan yatırım şeklini finansal yatırım olarak tanımlayabiliriz(Ateş,2007:79). Finansal yatırımlar, gelecek dönemde kâr elde etmek amacıyla mevcut fonların finansal yatırım araçlarına yatırılarak kazanç sağlanmasıdır. Yatırımcılar bugün tüketmekten vazgeçtikleri sermayelerini yatırıma dönüştürürken gelecek süreçteki beklenti, belirsizlik ve risk oranlarını değerlendirerek karar almaktadırlar. Yatırımcılar, bu doğrultuda çeşitli finansal varlıklar arasından kendileri için en uygun olanı seçeceklerdir(Akman,2001:27).

1.4. Yatırım Araçları

Bireyler, gelecekte refah düzeylerini arttırmak, mevcut varlıklarının değerini korumak aynı zamanda da devamı gelir elde etmek için var olan sermayelerini arttırmayı arzularlar. Bunun için bireylerin/yatırımcıların gelirlerinin bir kısmını bugün tüketmekten vazgeçmeleri gerekmektedir. Bugün tüketiminden vazgeçilen gelirlerin değerlendirilebilmesi için gelecekte kazanç sağlayacağı düşünülen finansal araçlara yöneleceklerdir(Böyükaslan, 2012: 79). Yatırımcılar gelecekte yaşam kalitelerini arttırarak ve daha rahat bir yaşam sürebilmek, tasarruflarını korumak ve hatta sermayelerine sermaye ekleyebilmek için yatırım yapmayı tercih ederler. Bu nedenle işe bugün kazandıkları paranın bir kısmını tasarruf ederek başlarlar. Takiben de kendilerine uygun yatırım aracını seçerler(Özçelik, 2018: 73). Finansal piyasalarda *“yatırım araçları, menkul kıymet, türev araç ve diğer sermaye piyasası araçları”* olarak üçe ayrılırlar(Korkmaz, Ceylan, 2017:243). Menkul kıymetler; ortaklık yada alacaklılık hakkını tanıyarak, belli bir miktarı gösteren, periyodik gelir getiren, seri halinde ve ibareleri birebir olan, koşulları Sermaye Piyasası Kurulu’nca (SPK) belirlenerek çıkarılan değerli evraklardır(Karabıyık, Anbar, 2010:21). Türev araçlar, değeri bazı varlıkların değeri baz alınarak ortaya çıkan finansal ürünlerdir(Gözcör, 2008:1).

1.4.1. Menkul kıymetler

Ülke ekonomileri için oldukça önemli olan finansal pazarlar, ekonomiye yalnız başına katkı sağlayamayan ufak tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak ekonomiye kazandırılması ve büyük yatırımlara dönüştürürler(Caner,2019:6). Sermaye piyasası araçları içinde en çok işlem gören finansal araçlar menkul kıymetlerdir. Sermaye piyasaları ülke ekonomilerinde ciddi öneme sahiptirler. Bu sebeple, finansal aracı kurumlar, tasarruf sahiplerini, tasarruflarını menkul kıymetlere yatırım yapmak suretiyle değerlendirmeleri konusunda ikna etmeye çalışmaktadırlar(Erturan, 2003:68).

Menkul kıymetler aşağıdaki sıralanmıştır(Karabıyık, Anbar,2010:21):

- Hisse senetleri (paylar),
- Katılma intifa senetleri,
- Oydan yoksun hisse senetleri,
- Kar/zarar ortaklığı belgeleri,
- Tahviller,
- Hisse senedine dönüştürülebilir tahviller,
- Yeni pay alma kuponları,
- Tahvil faiz kuponları,
- Banka bonoları,
- Gayrimenkul sertifikaları,
- Finansman bonoları,
- Varantlar,
- İpotek teminatlı menkul kıymetler,
- Varlık teminatlı menkul kıymetler.

Menkul kıymetlerin başlıca özelliklerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz(Sümer,2002:17);

- Ortaklık ya da alacaklılık hakkı sağlar,
- Belirlenmiş bir meblağı temsil eder,
- Yatırım aracıdır,
- Belirli aralıklarla gelir sağlar,
- Kıymetli evrak özelliğine sahiptir.

1.4.1.1. Hisse senetleri (paylar)

Sermaye piyasalarında bireysel yatırımcıların en fazla kullandığı yatırım aracıdır. Hisse senetleri, pay senedi olarak da biliniyorken, Yeni Sermaye Piyasası Kanunu (2012) ile kaydileştirme uygulamasıyla “pay” olarak adlandırılmıştır(Korkmaz, Ceylan, 2017:245). Mülkiyet hakkı sağlama özelliği olan menkul değerlere hisse senetleri(paylar) adı verilmektedir. Anonim şirketlerin ihraç ettikleri hisse senetleri ile şirketin ortağı olan

yatırımcılar, şirket karından pay alabilmenin yanında, şirketin tasfiye edilmesi durumunda da tasfiye bakiyesine katılabilmektedirler(Karan,2018:317). Şirketler nakit paraya ihtiyaç duyduklarında, yatırımlarını finanse edebilmek amacıyla hisse senedi ihraç eder ve bu payları yatırımcılara satarlar(Caner,2019:8).

Hisse senedi yatırımcısına(Aksoy ve Tanrıöven:2014:421);

- Bilgi alma,
- İnceleme - denetleme,
- Genel kurula katılma,
- Oy kullanma,
- Genel kurul ve yönetim kurulu aleyhine dava açma,
- Kar payı alma,
- Tasfiye bakiyesinden pay alma,
- Bedelsiz hisse alma ile
- Rüçhan hakkı, sağlamaktadır.

TTK'nın 409. maddesinde pay senetleri; nama ve hamiline yazılı hisse senetleri olarak 2'ye ayrılıyorken, adi-imtiyazlı, bedelli-bedelsiz, primli-primsiz ile kurucu ve intifa senetleri olarak da sınıflandırılabilir(MEGEP, Finansal Yatırım Araçları, 2007:11).

1.4.1.2. Katılma İntifa Senetleri

Anonim şirketlerde payı karşılamayan yani hisse senedi haklarını sunmayan, bu nedenle ortaklık hakkı vermeyen, fakat elinde bulunduran yatırımcıya söz konusu mal varlıksal hakkı tanıyan kıymetli evrak veya menkul kıymet olarak tanımlanabilir(Makronet Hisse senedi Basım Uzmanlığı Danışmanlık). Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Katılma İntifa Senetleri İhracına yönelik esasların belirlendiği tebliğde; *"Katılma intifa senedi (KİS): Ortakların nakit karşılığı satmak üzere ihraç ettiği, net kardan pay alma, tasfiye bakiyesine katılma yada halka açık olmayan yeni ihraç edilecek paylardan alma hakkı sunan paya benzeyen menkul kıymetler"* şeklinde tanımlanmaktadır(Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu).

1.4.1.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

Oydan yoksun paylar Türk Hukuku'na 2499 sayılı SPK'na, 29.04.1992 tarihinde 3794 sayılı Kanun'la eklenmiş, 14/A maddesi hükmüyle girmiştir. Yatırımcısına oy hakkı vermeyen bu paylar, TTK'nun 373. maddesinin *"her pay sahibi yalnızca bir oy hakkına sahiptir"* tanımının SPK'nda düzenlenmesiyle istisna oluşturmuştur. SPK, Kanunda kendisine verilen yetki çerçevesinde Seri:I, No:15 *"Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği"*ni yayınlamış ve pay türüyle ilgili ayrıntılı bir şekilde düzenlemeler yapılmıştır. Seri:I, No:15 Tebliği'nde

madde 4'te oydan yoksun paylar: *“Oydan yoksun payları, sermaye artırımıyla ihraç edebilecek, oydan yoksun, kar payı ile istenildiğinde tasfiye bakiyesine imtiyazlı katılımdan faydalanma ve diğer ortaklık haklarının elde edildiği paylar”* şeklinde tanımlanmaktadır. Şirketlerin finansman ihtiyacını, ortaklar arasındaki oy dengesini değiştirmeden karşılayan menkul kıymetlerdir(Can, 2003).

1.4.1.4. Kar/Zarar Ortaklığı Belgeleri

Bu belgeler, nama veya hamiline yazılı olarak, işletmelerin finans ihtiyaçlarını karşılayabilmek amacıyla ihraç ettikleri kar ya da zarara katılma olanağı sunan kıymetli evraklar olarak tanımlanabilir. Bu durumda kar/zarar ortaklığı belgeleri, kar garantisi vermeyeceği gibi zarar durumunda kar/zarar ortaklığı belgesi başına düşen zararı, kar/zarar ortaklığı belgesi nominal değerinden düşülerek hesaplanır ve kalan tutar yatırımcıya ödenmektedir. Nominal değer zararı karşılamaz ise bu zarar kar/zarar ortaklığı belgesi sahibine yüklenemez(Karabıyık ve Anbar,2010:28-29).

1.4.1.5. Tahviller

Uzun vadeli, sabit getiri sağlayan menkul kıymet türü olan tahviller, devlet, kamu kurumları, şirketler ile mahalli idareler tarafından ihraç edilebilen sermaye piyasalarının en önemli araçlarından biridir(Karan, 2018:397). Tahviller; devlet ya da şirketlerin en az bir yıl ve bir yıldan uzun vadeli, ödünç para bulabilmek için, itibari kıymeti eşit, ibaresi aynı olarak ihraç ettikleri borç senetleridir. Bir diğer tanımda tahvil; devlet veya özel sektörün borçlanmak suretiyle, orta ve uzun vadeli fon ihtiyacını karşılamak amacıyla ihraç ettikleri borç senetleri olarak tanımlanmaktadır. Tahvil, sahibine ortaklık hakkı vermemekle birlikte, sadece alacaklılık hakkı sunmaktadır(Böyükaslan,2012:84). Genellikle bir veya daha fazla aracı kurum dan oluşan bir konsorsiyum vasıtasıyla satışa sunulan tahviller; sabit getirili menkul kıymetler olup, ihraç eden işletmeler yatırımcılardan borç almış olduklarından, tahvil sahiplerine periyodik olarak faiz ödemesi yaparlar(Korkmaz ve Ceylan,2017:278).

1.4.1.6. Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller

İhraç eden firmanın sermaye arttırmak suretiyle ihraç ettikleri hisse senedi veya diğer şekillerde temin edilecek hisse senetlerine dönüştürme hakkı tanıyan tahviller hisse senedine dönüştürülebilir tahviller olarak adlandırılmaktadır. Vadeleri bir yıldan az olmamak kaydıyla, vadenin başladığı tarih itibariyle en erken bir yıl sonra hisse senetlerine dönüştürülebilmektedir(Karabıyık ve Anbar,2010:39).

1.4.1.7. Banka Bonoları

Sermaye Piyasası Kurumu, SPK tebliğleri, borçlanma araçları tebliği Madde 57'ye göre; banka bonoları *“kalkınma ve yatırım bankaları tarafından yayınlanan Tebliğ hükümlerinde borçlu sıfatıyla düzenlenip ihraç edilerek iskonto esasıyla satılan menkul kıymettir”* tanımlanmaktadır(sermayepiyasasi.org). Tahvil çeşitlerinden olan banka bonoları, yatırım ve kalkınma bankaları tarafından ihraç edilmektedir(Akman,2001:70). Banka bonolarını bankalar borçlu sıfatıyla ihraç ederler ve iskontolu olarak satarlar(Halkbank).

1.4.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları

Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan sermaye piyasası araçlarından olan gayrimenkul sertifikaları, gayrimenkul projesine başlayacak olan veya gayrimenkul projesi devam eden şirketlerin, bağımsız bölümlerini sertifikalar halinde satmasına, yeterli sayıda sertifikaya ulaşan yatırımcıya tapu devrine, yeterli sayıda sertifikaya ulaşamayan yatırımcıya ise değer artışından faydalanma imkanı sunmaktadır(Borsa İstanbul).

1.4.1.9. Finansman Bonoları

SPK, Borçlanma Araçları Tebliği Madde 3 b bendinde *“İhraççıların yayınlanan Tebliğ hükümlerinde borçlu sıfatıyla düzenleyerek sattığı ve nominal değerinin vade tarihi geldiğinde yada vade tarihi gelene kadar taksit taksit yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdüyle, vadesi 30 günden az 364 günden fazla olamayan borçlanma aracı”* olarak tanımlanmaktadır(Sermaye Piyasası Kurulu). Anonim şirketler, bankalar ve diğer finans kuruluşları tarafından, genellikle büyük firmaların kısa vadeli fon ihtiyacını karşılamaya yönelik ihraç edilen borçlanma araçlarıdır(Altay,2015:24)

1.4.1.10. Varantlar

Varantlar yatırımcısına, *“dayanak varlık veya göstergenin önceden belirlenerek bir fiyat ve belli bir tarihte ya da belli bir tarihe kadar alım ya da satım hakkı vererek, bu hakkın kaydi teslimat veya nakit uzlaşısıyla kullanılan menkul kıymet özelliğindeki sermaye araçlarındandır”* şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, menkul kıymete dönüştürülmüş opsiyonlar olarak tanımlanabilir. Yatırımcısına yükümlülük getirmeden bir hak tanımaktadır(İşvarant).

2.BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS

Bu bölümde davranışsal finansın temelleri, tarihsel gelişimi, belirsizlik, risk ve finansal kararlar ile davranışsal finans kavramlarına değinilecektir.

2.1. Davranışsal Finansın Temelleri ve Tarihsel Gelişimi

Psikoloji alanında davranışçılık yaklaşımı ilk olarak 1913 yılında, John.D.Watson tarafından gündeme getirilmiştir. Watson, psikolojide enteresan bilimsel çalışmaları, direkt gözlemlenebilen uyarıcı ve yanıt ile oluşturmuştur. Araştırmasında, davranışları oluşturan etkenlerin içe ilişkin yatkınlık değil dışsal çevre koşulları olduğunu ileri sürmüştür. Davranış bilimi, ilerleyen zamanda psikolojide itinalı yaklaşımları hedefleyen B.F.Skinner tarafından geliştirilmiştir. Davranış bilimi, 1900'lerden bu güne psikoloji biliminde kabul edilen yaklaşımken, davranışçı finans biliminin temelleri de yeni olmamakla birlikte Adam Smith'in "*Ahlaki Düşünce Kuramı*"na da dayandırılabilir. Smith, kitapta insan psikolojisini vurgulayarak, bu görüşlerle günümüzde davranışsal finans alanında geliştirilmektedir(Aslan,2016:26-27).

Davranışsal finans, 19 yüzyılın başlarından bu güne çeşitli çalışmalar sonucunda da elde edilen bulgu ve sonuçlara dayanılarak esas gelişimini 20. yüzyılın ikinci yarısında göstermiştir. Ekonomik işleyiş, ekonominin dinamikleri, finansal piyasalar, finansal kararlar birçok araştırmaya konu olmakla birlikte, popülerliğini de kaybetmemiştir. Davranışsal finans, bireysel yatırım kararları alınırken psikoloji ve davranış boyutlarıyla, bu unsurların finans piyasalarına etkilerini inceleyen bir disiplin olarak tanımlanmaktadır(Oran, 2008:33).

Daniel Kahneman ve Amos Tversky,1979 yılında Beklenen Fayda Kuramına karşı, Beklenti Kuramını geliştirerek, bireylerin kazançlarla kayıplar karşısında psikolojik nedenlerden dolayı çeşitli olasılık değerlerini belirlediklerini ortaya koymuşlar ve yalnızca psikoloji alanında değil finans biliminde de yeni bir dönem başlatmışlardır. Ayrıca Kahneman ve Tversky (1979), bireysel yatırım tercihlerinde yatırımcının beklediği risk yerine algıladığı riski dikkate almasının gerekliliğini ileri sürmüşlerdir. Bu bulgularla, bireysel yatırımcı tercihlerine yönelik sistematik yaklaşımları tavsiye eden geleneksel finans teorileri sorgulanarak, davranışsal finans alanında çalışmalara zemin hazırlanmıştır(Sefil ve Çilingiroğlu, 2011:253).

Psikoloji ve sosyoloji bilim dallarını, geleneksel finans teorilerinin varsayımlarını incelemek amacıyla kullanan bilim insanları, insanların davranış ve psikolojilerinin dikkate alınmaması nedeniyle geleneksel teorilerinde eksiklikler olduğunu ileri sürmüşlerdir. Bireylerin davranışları aslında varsayımlara göre şekillenmemektedir. Yani yatırımcılar geleneksel finans teorilerine aykırılık gösteren davranışları göstermektedirler. Mesela kişiler, bir taraftan doğal afetlere karşı varlık ve sağlıklarını koruyabilmek için sigorta hizmetlerinden faydalanarak

risklerden korunurlar. Diğer taraftan da bu kişileri, piyango biletleri satın almak, şans oyunları oynamak veya geleceğin belirsiz ve riskli yatırımlarına yönelmek gibi riske girecek davranışları gerçekleştirirken buluruz(Nofsinger, 2018:27).

Son kırk yılda, finans bilimi iki varsayım yönünde evrilmiştir(Nofsinger, 2018:27):

- Bireyler rasyonel karar verirler.
- Bireyler gelecek tahminlerinde tarafsızdırlar.

Davranışsal finansın ilk savunucuları sapkın gibi kabul edilse de, 2002 Nobel Ekonomi Ödülü'nün psikolog Daniel Kahneman ve ekonomist Vernon Smith'e verilmesiyle, bugün davranışsal finansın ilk savunucuları sapkın değil vizyoner olarak kabul edilmektedirler(Nofsinger, 2018:27-28).

Davranışsal finansın iki temel konusu (Özcan, 2011:25);

- Arbitraj sınırlılıkları
- Bilişsel psikoloji

Olarak görülebilir.

Arbitraj, iki farklı pazarda mevcut aynı ya da benzer finansal varlıkların fiyat farklılıklarından faydalanabilmek için eş anlı alınması satılması işlemi olarak açıklanmaktadır(Kıyılar ve Akkaya, 2016:121).

Shleifer ve Vishny (1997)'nin yapmış oldukları çalışma, arbitraj işlemlerinin bazı piyasaların etkinliğini artırmakla birlikte, diğer finansal piyasalarda etkisinin olmadığı görülmektedir. Modern finans teorilerinde, iletişim olanaklarının gelişmesiyle arbitraj olanaklarında azalma olduğu kabul edilmektedir. Finansal piyasalarda fiyat farklılıkları meydana geldiğinde ilgili pazarların aktörleri ile bu farklılıklar hemen kapatılmaktadır. Atıl duran varlıkların elden çıkarılması arbitraj sınırlılıklarını açıklayabilmek açısından oldukça önemli bir örnek olabilir(Özcan, 2011:17). Bilişsel psikoloji, bireylerin bir taraftan dış dünyayı algılamalarıyla zihinlerinde tasarımlamaları sürecini, diğer taraftan da bu tasarımlarla eylemlerin gerçekleşme aşamalarını incelemektedir(Otluoğlu,2009:1).

2.1.1. Belirsizlik, risk ve finansal kararlar

Birden fazla alternatif arasından tercih yapmak karar verme olarak adlandırılmaktadır. Finansal kararlar geleceğe yönelik bir durumu ifade eder. Gelecek ise kesin olarak öngörülemediğinden belirsizlik ve risk kavramlarıyla karşı karşıya kalınmaktadır. Belirsizlik ve risk farklı kavramları anlatmaktadır(Kıyılar ve Akkaya, 2016:6). Beklenen getiriyle gerçekleşen getiri arasında oluşabilecek sapma risk olarak adlandırılırken, gelecekteki

belirsizliklere rağmen olasılık tahminlerinin sübjektif olarak yapılması belirsizlik olarak adlandırılmaktadır(Göçer v e Karaca, 2019:20).

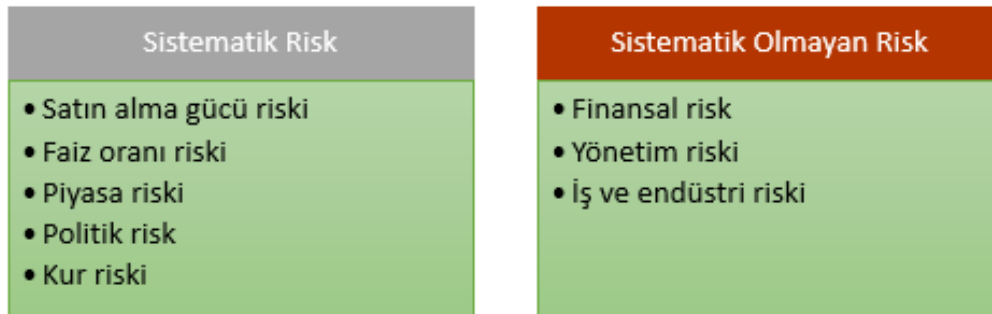
Risk kavramı, belirsizlikle belirsizliğe uğramak durumu olarak iki unsur şeklinde karşımıza çıkar. Finansal piyasalarda birbirleriyle karıştırılan belirsizlik ile risk kavramlarını incelersek; riskin, belirsizlik kavramının ölçülebilen bölümünü anlatmaktadır. Geleceğe yönelik olasılık tahminleri, sübjektif olarak yapılabiliyorsa belirsizlik kavramından, objektif olarak yapılabiliyorsa risk kavramından söz edilmektedir(Usta, 2008:253). Bireysel yatırımcıların karşılaştıkları toplam risk belirsizliğe bağlı iki unsurun toplamıdır. Toplam riski sistematik ve sistematik olmayan risklerin meydana getirdiğini söyleyebiliriz. Sistematik riskler, tüm ekonomiyi etkileyen ve işletme yönetiminin müdahalesi ile kontrol altına alınamayan risklerden oluşur. Sistematik olmayan risklerde işletmelerin özel durumları sebebiyle karşılaşılabilecek risklerden oluşmaktadır. Firma yönetiminin müdahalesi bu tür riskleri kontrol altına alabilir(Sayılğan, 2003:340).



Şekil 2.1: Toplam Risk

Şekil 2.1’de toplam riskin sistematik ve sistematik olmayan risklerden oluştuğu gösterilmektedir.

Portföy yönetiminde portföy çeşitliliği ile, portföy riski arasında bağlantı olduğu kabul edilmektedir(Korkmaz ve Ceylan, 2017:611).



Şekil 2.2: Toplam Riskin Kaynakları

Kaynak: Korkmaz ve Ceylan, 2017:611

Şekil 2.2’de sistematik ve sistematik olmayan riskler verilmiştir. Satın alma gücü riski, faiz oranı riski, piyasa riski, politik risk ve kur riski sistematik riskler olarak adlandırılıyorken; finansal riskler, yönetim riski ve iş-endüstri riskleri de sistematik olmayan riskler olarak adlandırılmaktadır.

Sistematik riskler, tüm yatırım araçlarının verimliliğini ve bütün ekonominin etkilendiği ve bununla birlikte yok edilmesi veya kontrol altına alınması mümkün olmayan risklerdir. Sistematik olmayan riskler ise, işletmelerin ekonomik yapısı ve yönetimi ile ilgili olup kontrol altına alınabilen riskleri içermektedir.

Finansal karar kavramını, finansal kaynağın temin edilmesi ile uygun yatırıma dönüştürülmesi süreci olarak tanımlayabiliriz. Karar verme, alternatifler arasından en iyi olanın seçilmesi süreci ise; finansal kararlar da kaynağın en uygun şartlarda en uygun yerlerden temin edilmesi ile en uygun yatırımlarda kullanılması ve sonuçlarının denetlenmesi süreci olarak tanımlanabilir(Kıyılar ve Akkaya, 2016:14).

Finans teorilerinin bir kısmında, yatırımcı tam bilgiyle donanmış rasyonel varlık olarak karşımıza çıkarken, bir kısmında ise bunun aksine irrasyonel ya da sınırlı rasyonel olarak kabul etmektedirler. Belirsizlik altında karar verme konusuyla alakalı da farklı farklı çok sayıda teori ileri sürülürken, bu teoriler aslında iki temel başlıkta toplanmaktadırlar. Bunlardan biri yatırımcıyı rasyonel kabul eden geleneksel finans teorileri, diğeri ise bireysel yatırımcıların önyargılarından etkilendiklerini ifade eden davranışsal finans teorileridir(Sezer, 2013:39).

2.2. Davranışsal Finans

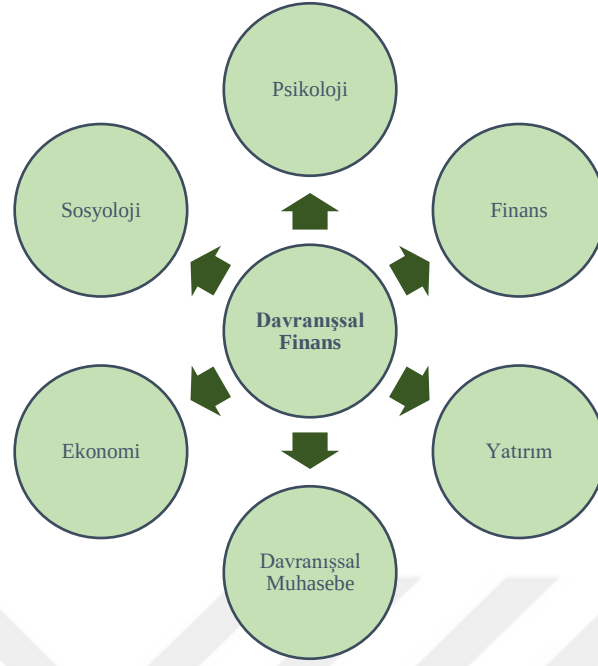
Geleneksel finansın temeli 1960’lı yıllarda, Markowitz ve Fama’nın çalışmalarıyla atılmıştır. Modern Portföy Teorisi(1952) ile Etkin Piyasalar Hipotezi(1970) bu çalışmalar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu teorilerin kabul görüyor olmalarına rağmen geleneksel finans teorilerinin alternatifi şeklinde karşımıza çıkan davranışsal finans, 1960-1970’lerde bilişsel psikoloji ve davranışsal ekonomi teorisyenlerinin yepyeni araştırmalarıyla sağlamlaşmıştır. Davranışsal finans 1980’lerde David Dreman, Robert Shiller, Hersh Shefrin, Meir Statman, Werner De Bondt ve Richard Thaler’in çalışmalarıyla gelişmiştir. Sonralarda ise bu ekonomist grup Paul Andreassen, Daniel Kahneman ve Amos Tversky’nin de beraberinde olduğu psikologlarla New York’da çalışmalarını yürütmüşlerdir (Kuyucular, 2020:10-11). Son yıllarda davranışsal finans, akademide önemli bir disiplin olarak karşımıza çıkmaktadır. Ekim 2002’de Daniel Kahneman ve Vernon Smith’e karar verme alanındaki deneysel ekonomi ve psikoloji alanlarındaki çalışmaları nedeniyle Nobel ekonomi ödülü verildi(Ricciardi, 2006: 6).

İktisat denklemlerinin oluşturulabilmesi amacıyla 18-19. yüzyıllarda “Homo economicus” yani iktisadi insan modeli tanımlanmıştır. Üretim, tüketim ve mübadele faaliyetlerinde bulunan

Homo economicus, her zaman ve her mekanda bulunduğu kabul edilerek hem bulunduğu süreçlerde hem de geleceğe yönelik tam bilgiyle donanmış olduğu kabul edilmektedir. Böylece Homo economicus sahip olduğu bilgilerle tutarlı ve akılcı performans sergileyerek yatırım kararı almaktadır (Yalçınkaya, 2004:6).

Etkin Piyasalar Hipotezi, temel problemlere matematiksel çözüm önerileri sunarak, yatırımcıları rasyonel kabul etmektedir. Ayrıca fiyat hareketlerinin tahmin edilebilmesi için geçmiş verileri temel almakta, gelecekte fiyat hareketlerinin geçmiş fiyat hareketlerine göre değişeceğini varsaymaktadır. Davranışsal finans ise, etkin piyasalarda rasyonel yatırımcıların bekledikleri faydayı maksimum etme teorisiyle, geleneksel varsayımları rafa kaldırarak yepyeni bir yaklaşım ortaya koymaktadır(Taner ve Akkaya, 2005: 48)

Geleneksel finans teorilerinde bireysel yatırımcılar akılcı davranarak, karar alma esnasında piyasalara yansıyan bütün bilgileri değerlendirmektedirler. Geleneksel finans teorilerine göre, yatırımcılar piyasadaki tüm bilgiyi ele alarak rasyonel davranmaktadırlar. Ancak piyasalarda meydana gelen anomaliler finans kuramlarında açıklık oluşturmuş, bu boşluklarda Davranışsal Finans ile doldurulmaktadır. Davranışsal finasta bireyler rasyonel değil, normal kabul edilmektedir(Kıyılar ve Akkaya, 2016:110). Davranışsal Finans, psikoloji ve sosyoloji gibi insan duygu ve düşüncelerinin incelendiği bilim dallarıyla bağlantılı olarak yatırımcı tutum, davranış ve kararlarının nasıl etkilendiğini incelemektedir(Yıldırım, 2017:40). Davranışsal finans ampirik piyasa etkinliğinin test edilmesi aşamasında ortaya çıkmış anomalileri açıklayabilmek için ortaya çıkan bir paradigmadır(Gazel, 2016:5). Ayrıca bireylerin ve toplumların davranışlarını araştıran psikoloji ve sosyoloji ile finansın güçlü ilişkilerinin kurulması gerekmektedir. Bireylerin akıl yürütme hareketleri açıklanır ve anlaşılırsa, aynı zamanda bireylerin duyguları ve bu duyguların karar verme sürecine etkilerinin tespit edilmesi davranışsal finansın amaçları arasında sayılabilir(Tekin,2018:137).

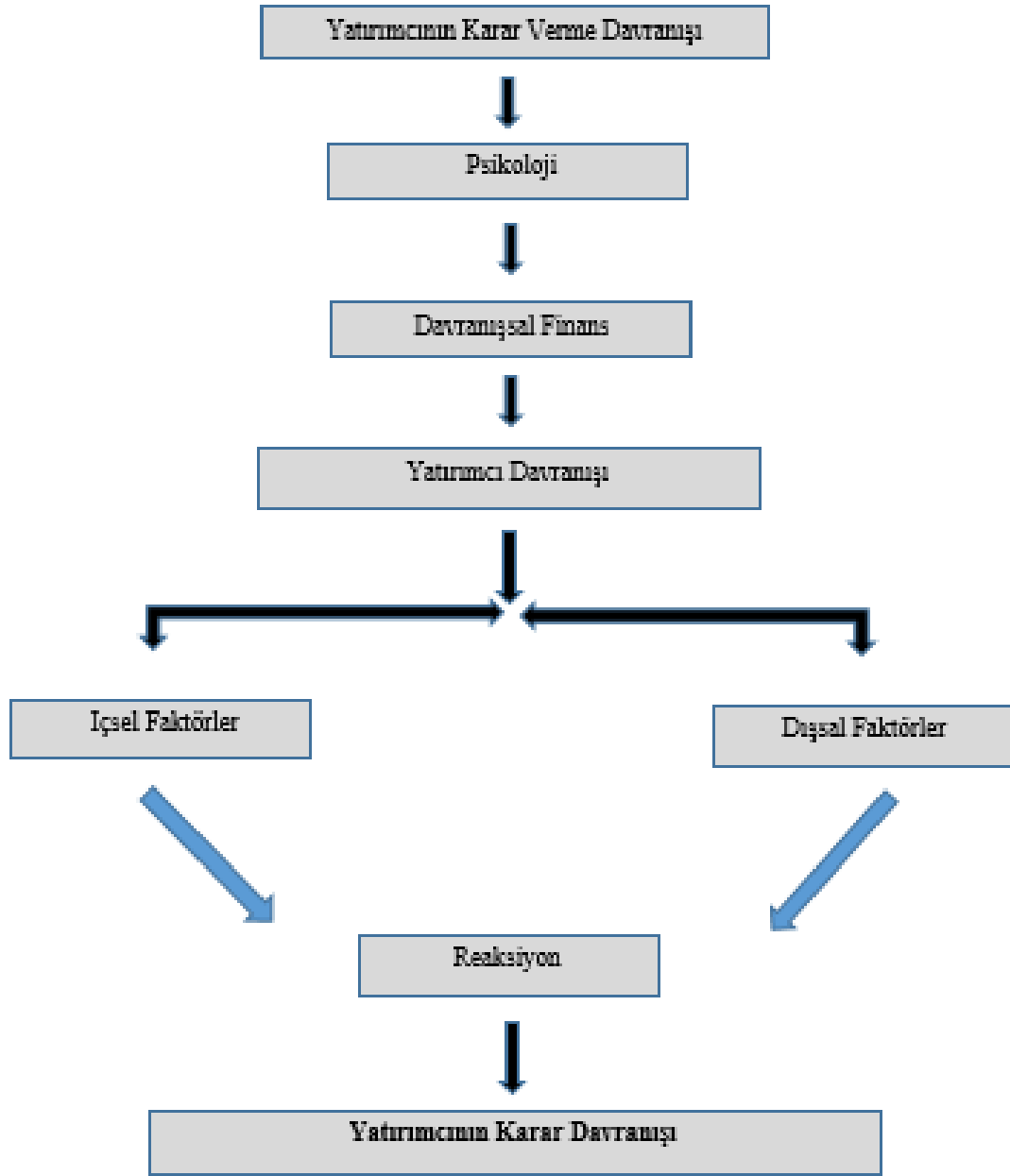


Şekil 2.3: Davranışsal Finansla İlişkili Olan Disiplinler

Kaynak: Tekin, 2018:137; Kıyılar ve Akkaya, 2016:116

Şekil 2.3’de davranışsal finans alanının etkileşimde olduğu alanlar yer almaktadır.

Psikoloji, davranış bilimleri ve davranışsal finans bilimlerinin yaptığı çalışmalar bireysel davranışların rasyonellikten uzak olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda bireylerin karar alma süreçlerinde rasyonel davranmadıklarını açıklayan iki varsayımdan bahsedilmektedir. Bu varsayımlar, davranışsal önyargılar ve hevristiklerdir. Finansal karar almanın psikolojisi olarak adlandırılan davranışsal finans, bireysel yatırımcının finansal kararına etki eden bilişsel önyargılarla hevristiklerin karar alma aşamasındaki etkisini tanımlamaktadır. Bir başka ifadeyle davranışsal finans, psikolojik araştırma sonuçları ile finansal karar alma sürecinde bireylerin davranışlarını incelemektedir(Tekin, 2018:137). Davranışsal finans, yatırımcı davranışlarının nasıl şekillendiğini, bireysel yatırımcıların düşüncelerini etkileyen faktörlerin neler olduğunu, yatırım kararı alırken ne gibi bilgileri dikkate aldıklarını, hisse senetleri ile ilgili temel bilgilerin ne oranda dikkate alınmakta olduğu ve ne oranda doğru yorumlandığı, yatırımcıların kararlarında şirketlerin finansal faktörleriyle birlikte diğer etkenlerin ne oranda etkili olacağı gibi suallerin cevapları aramaktadır(Tufan ve Sarıçiçek, 2013:166). Shefrin (2001) ise davranışsal finansı, finansal kararların psikolojik faktörlerden nasıl etkilendiği sorusuna cevap bulmaya çalışan araştırmalar olarak tanımlamaktadır(Tekin, 2018:135).



Şekil 2.4: Yatırımcıların Karar Alma Davranışı

Kaynak: Gazel, 2016:6

Şekil 2.4'te psikolojinin bireysel yatırımcı karar sürecinde en önemli etmen olduğu vurgulanmaktadır. Psikoloji, iki durumda fiyat seviyesini etkilemektedir. Bu durumlardan birincisi "sınırlı rasyonallite" ikincisi de "rasyonel arbitrajın eksik ya da hatalı" olması durumudur. Arbitrajın hatalı olmasının sebebi, hem maliyet hem de bilgi edinme maliyetinin olmasıdır(Gazel, 2016:6-7).

Davranışsal finasta temel varsayımlar aşağıdaki gibidir; (Bostancı, 2003:9)

- Bireylerin nasıl davranmaları gerekliliğinden ziyade, nasıl davrandıklarıyla ilgilenir.
- Bireyleri “akılcı” yerine “normal” olarak tanımlar,
- Bireysel yatırımcılar risk ile getiriden farklı etkenleri de gözetmektedirler,
- Değişkenlerin değerlendirilmesi aşaması hatasız mükemmel ilerleyen süreçler değildir.
- Fayda maksimizasyonundan ziyade bireysel yatırımcı tatmini önemlidir.

2.3. Davranışsal Finans Modelleri

1979 yılında Kahneman ve Tversky’nin *Econometrica*’da “Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Verme” başlıklı makalelerinin yayınlanmasıyla Davranışsal finans modelleri açıklanmaya başlanarak, genel olarak bu modeller, yatırımcıların davranışları ve yatırımcı duyarlılığı Etkin Piyasalar Hipotezi ile açıklanmasının yetersiz olduğunu ve hatta Etkin Piyasalar Hipotezi’nin bir anlamda geçersizliğini ortaya koymaktadır. Bu kapsamda üç farklı davranışsal finans modelinden söz edilmektedir (Kıyılar ve Akkaya, 2016:131):

- *“Barberis, Shleifer ve Vishny’nin (1998) psikolojik bulgu üstüne kurulmuş ‘Temsili Yatırımcı’ Modeli”*
- *“Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam’ın (1998) aşırı güven ve yanlı kendine atfetme üstüne kurulmuş modelleri”*
- *“Hong ve Stein’in (1999) heterojen yatırımcılar arasındaki etkileşimli ilişkiler modeli”*

2.3.1. Temsili yatırımcı modeli

1998’de Barberis, Shleifer ve Vishny’nin geliştirdiği bir modeldir. Barberis, Shleifer ve Vishny (1998) (bundan sonra BSV olarak anılacaktır), yatırımcıların inançlarını nasıl oluşturduklarına ilişkin, iki yaygın düzenliliğin mevcut istatistiksel kanıtlarıyla tutarlı olan, yatırımcı duyarlılığına ilişkin bir model önermektedir: düşük tepki ve aşırı tepki. Temsil edilebilirlik yanlılığı, bazı olayları belirli bir sınıfın temsilcisi olarak görme, süreçteki olasılık yasalarını göz ardı etme ve haberin ağırlığı ile gücünü karıştırma eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcının uzun vadede aşırı tepki vermesine yol açan temsiliyet, fiyatların negatif otokorelasyonunu açıklayabilmektedir. Öte yandan, yeni bilgiler karşısında modellerin yavaş güncellenmesi olarak tanımlanan muhafazakarlık, yatırımcının yeni sinyallerin bilgi içeriğini küçümsemesine yol açarak yetersiz tepkiye neden olmaktadır (Fusillo, 2014:45).

Model hisse merkezli bir anomaliyi anlatmak için geliştirilmiş olup, yatırımcılar karar verme aşamalarında dikkat ettikleri değişken firma karları olarak alınmıştır. Yatırımcılar, firma

karlarının başlangıçta ortalamaya dönüş trendi göstererek, daha sonraları da eğilime gireceğini beklemektedirler. Yatırımcı algısındaki değişmeli rejim Markov süreci ile modellendirilmektedir. Düşük tepki (reaksiyon), yatırımcıların karlarında bir yöne doğru farklılık oluştuğunda tekrar ortalamaya döneceği inançlarıyla; aşırı tepki (reaksiyon) da tekrarlayan aynı yönlü hareketten sonrası, bir eğilime başladığı inançlarından oluşur (Ülkü, 2001: 106-107).

Modelde bu tip yatırımcıların, muhafazakârlık ile temsil edilebilirlik yanlılığı olarak iki farklı karar yanılışına düşmektedirler. Muhafazakârlık, yeni bulgu ve belgelerle karşılaşan yatırımcıların inanç ve tutumlarından vazgeçemedikleri eğilimi olarak açıklanırken; temsil edilebilirlik yanlılığı da yatırımcıların karar verirken dikkat çeken ve olağandan farklı olan öğelere aşırı ağırlık verilmesiyle dağılımların istatistiki etkilerini dikkate almamaları olarak ifade edilmektedir (Barak, 2008: 176).

2.3.2. Aşırı güven ve yanlı kendine atfetme

Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam, 1998’de iki psikolojik etki üzerine kurulmuş bir kuram geliştirerek, iki bulguyu

1. Aşırı güven
2. Yanlı kendine atfetme

Eğilimi olarak adlandırmaktadırlar. “Aşırı güven”li yatırımcıların sahip oldukları özel bilgi ile kendilerine aşırı güven duymaları durumunda iken, diğer durumda da, yatırımcıların sahip oldukları bilgilerine güvenlerinin, yatırım performanslarının işlevi olarak değişime neden olan “yanlı kendine atfetme” eğilimi olarak ifade edilmektedir. Bu kuramda, ayrıcalıklı bilgiye sahip olduklarını düşünen aşırı güven yatırımcılarda, rasyonel fakat ayrıcalıklı bilgiyi elde edememiş olanlara karşı alım-satım yapma aşamasında, şahsi ayrıcalıklı bilgilerini aşırı önemli kabul ederek, fiyatların kendi özel bilgileri ile aşırı reaksiyon vermesine neden olabilmektedirler. Yatırımcıların, kazançları arttıkça güvenleri yukarı yönlü güncellendiğinden, şahsi bilgilerini doğrulayacak bilgiler açıklandığında da güven duyguları artacağından aşırı reaksiyon da artacaktır (Ülkü, 2001: 107).

Uzun döneme gelince bu sürecin bir düzeltmeyle sona erdiği görülmektedir. Bu, ters oto korelasyon sebep olabilmektedir. Bu süreç yavaş da gerçekleşebilmektedir. Bu yavaş sürecin, iyileştirme dönemi içinde farklı bir olumlu oto korelasyon ile sonuçlanabilmektedir (Daniel vd., 1998: 1839-1840).

2.3.3. Hong ve Stein’in heterojen yatırımcıların etkileşimli ilişkiler modeli

Hong ve Stein’in geliştirdiği etkileşimli ilişkiler üzerine kurulu bu modelinde;

1. Momentum yatırımcılar

2. Haber avcıları

Olarak iki farklı yatırımcı tipinden söz edilmektedir. Modelde tanımlanan yatırımcı grupları tam rasyonel olmamalarının yanında, herkese açık bilgiyle sınırı olan bir hareket ortamına sahip olurlar. Bu model yatırımcı psikolojisiyle değil, bilişsel önyargılarla heterojen yatırımcılar arasında etkileşimli ilişkiler konusuna yoğunlaşmaktadır(Özçelik, 2018:24).



3.BÖLÜM

YATIRIMCI PSİKOLOJİSİ VE YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN PSİKOLOJİK ÖNYARGILAR

Bu bölümde yatırımcı kavramı ile yatırımcı türlerinden bahsedilerek, yatırımcı psikolojisi ve yatırım kararlarını etkileyen psikolojik önyargılardan bahsedilecektir.

3.1. Yatırımcı Kavramı Ve Türleri

Yatırım yapan ve yaptığı yatırımı denetleyen gerçek ve tüzel kişilere yatırımcı denir. Sermaye piyasalarında bulunan taraflardan biri olarak piyasada yer alan yatırımcılar hem satıcı hem de alıcı konumunda yer alabilmektedirler. Yatırımcı taraf tüzel kişiler olsa dahi, yatırımcı tüzel kişilerin ortakları gerçek kişiler olduğundan ve yatırım kararlarını gerçek kişiler aldığından yatırım sürecinde gerçek kişiler önemlidir. Sermaye piyasalarında yatırımcıları ikiye ayırabiliriz. Bunlar(Kuzkun, 2013:8-9);

- Bireysel yatırımcılar
- Kurumsal yatırımcılar

Bireysel yatırımcılar genelde yatırım işlemlerini kendileri yaparlar. Yatırımlarını yönetebilecek yeterli bilgi ve zamana sahip olmayan bireysel yatırımcıların fonları ise kurumsal yatırımcılar aracılığıyla yönetilmektedir. Bu kurumlar da bireysel yatırımcıların portföylerini makul bir meblağ ile düzenleyen/yöneten işin ehli kurumlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Kurumsal yatırımcıların konvensiyonel bankalar, sigorta şirketleri, yatırım firmaları ve diğer finansal kurumlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcılara göre daha büyük meblağlarda işlem yaptıkları için, bireysel yatırımcılara yaptığı göre işlem maliyetlerinden tasarruf sağlamaktadırlar. Yatırımı hobi olarak yapmakta olan bireysel yatırımcılar da gelecekte finansal hedeflerine ulaşabilmek için bireysel fonlarını kendileri yönetmektedirler(Ayvalı, 2014: 39-40).

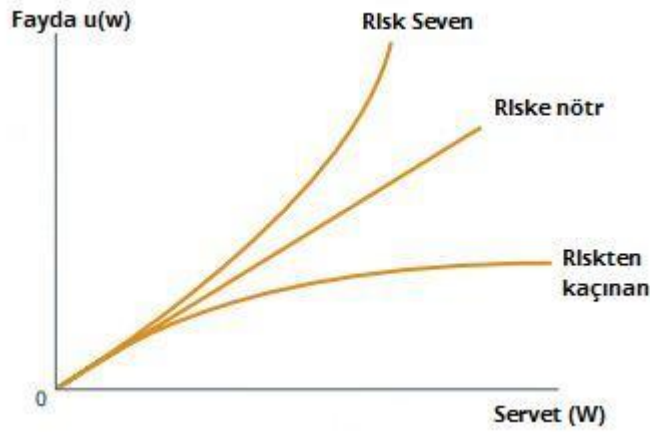
Finansal piyasalarda ise yatırımcıları(Yılmaz, 2009:11-12);

- Rasyonel-irrasyonel yatırımcı,
- Risk alma eğilimi açısından yatırımcı tipleri

Olarak sınıflandırabiliriz.

Rasyonel yatırımcılar, geleneksel finans teorilerinde, akılcı (rasyonel), duygularından arınarak karar veren ekonomik insan olarak tanımlanmaktadır. Rasyonel yatırımcılar, fayda hesaplaması yaparak, tutarlı ve organize tercihler yapan ve bu tercihler içerisinde her zaman faydayı maksimize edecek seçimi yapacak kişilerdir(Yılmaz, 2009:11). İrrasyonel yatırımcıların ise rastsal olarak işlem yaptıkları ileri sürülmektedir(Çankaya,2009:19).

Risk alma eğilimi açısından literatürde karşımıza üç tip yatırımcı çıkmaktadır(Yılmaz, 2009:12). Yatırımcıların yapmış oldukları yatırımlardan beklemiş oldukları getirileri elde edebilmek için göze alacakları risk finansal risk toleransı olarak adlandırılmaktadır(Kaya, 2021:262).



Şekil 3.1: Riskten Kaçınma ve Yatırımcı Tipleri

Kaynak: Korkmaz, T. vd. 2019:18

Şekil 3.1’de riskten kaçınma ve yatırımcı tipleri yer almaktadır. Riskten kaçınmak demek hiç risk almamak demek değildir(Korkmaz, T. vd. 2019:18). Riskten kaçınan yatırımcılar, getirileri benzer olan yatırım tercihleri arasından daha düşük riskli olanı tercih etmektedirler. Riski seven yatırımcılar ise, tüm servetlerini kaybetme olasılığı olsa bile yüksek riski göze alabilmektedirler. Riske karşı kayıtsız yatırımcılar ise, yatırımın riski ile değil beklenen getirisi ile ilgilenirler, risk seviyesi yatırım kararlarını etkilememektedir(Yılmaz, 2009:12).

3.2. Davranışsal Finansta Yatırımcı Davranışlarını Etkileyen Önyargılar

Bireyler ve analistler finansal yatırım kararlarında önyargılarından etkilenirler. Rasyonel insan modelinin tersine bireyler tam rasyonelliği gerçekleştiremezler. Bu nedenle bireyleri etkisi altına alan duygu ve düşünceler, yatırımcı ve analistleri de etkisi altına alır(Gazel, 2016:12). Bireylerin mevcut bilgileri ayrıntılı bir biçimde çözümlemelerinin imkanı yoktur. Bu nedenle geçmişte yaşamış oldukları tecrübeleri ile “*başparmak kuralı*” olarak adlandırılan kurala uygun hareket etme eğiliminde olurlar. Böylece karar alma sürecine hız kazandırmış olmakla birlikte geçmiş tecrübeleri ile aralarındaki bağ da kuvvetlenecektir ki bu durumda da değişen şartlara uyum sorunu ile karşılaşılacaktır(Güngör ve Demirel, 2018:62).

Davranışsal finans alanında yatırımcı davranışlarına etki eden önyargılar genel olarak(Tekin, 2018:137-138);

- Bilişsel önyargılar

- Duygusal önyargılar

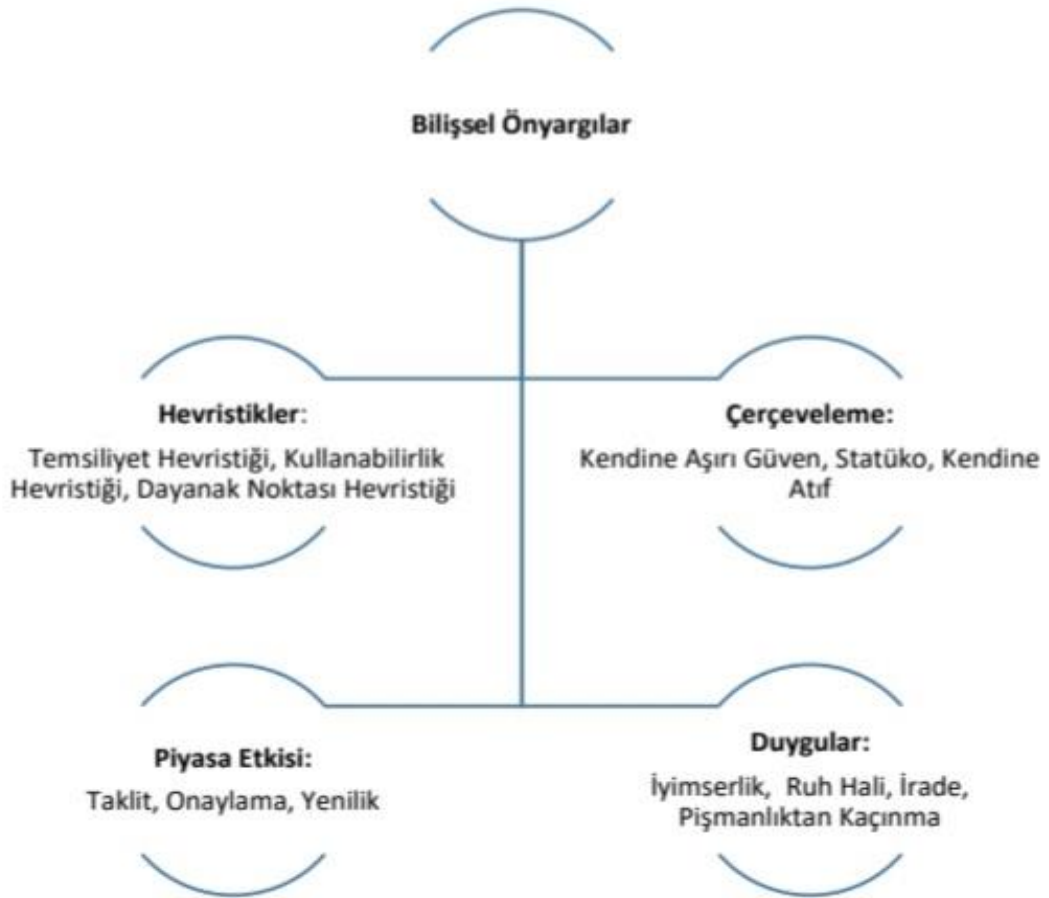
Olarak iki gruba ayrılabilir.

Bilişsel önyargıları da kendi içerisinde;

- Kendine Aşırı Güven,
- Kayıptan Kaçınma,
- Dayanak Noktası,
- İyimserlik,
- Kendine Atıf,
- Mantık Muhasebesi,
- Muhafazakarlık

Olarak gruplandırılmaktadır.

Duygusal önyargıları da; *“korku, üzüntü vb. duygusal faktörlerden karar alma süresinde meydana gelen çarpıklık ya da bozukluk”* olarak tanımlanmaktadır.



Şekil 3.2: Bilişsel Önyargı Kalıplar

Kaynak: Tekin, 2018:138

Şekil 3.2’de bilişsel önyargı kalıplarına yer verilmiştir. Bilişsel önyargıları dört unsura ayırmak mümkündür. Bunlar; hevrestikler, çerçeveleme etkisi, piyasa etkisi ve duygular olarak sıralanabilir.

Davranışsal Finans alanının temelini, bireylerin karar alma sürecinde yaşadıkları hatalar oluşturmaktadır. Davranışsal finans yatırımcıların tutumlarını etkileyen önyargılar sezgisel önyargılar, bilişsel önyargılar ve duygusal önyargılar çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu bölümde, bireylerin karar alırken yaptıkları hataların temelinde yatan psikolojik ve bilişsel önyargılara yer verilecektir.

3.2.1. Sezgisel eğilimler ve önyargılar

Finansal kararlar genellikle belirsizlik altında alınır. Sınırlı bilgi ve zaman darlığı sebebiyle finansal yatırımlarda hatalı karar alınmasına sebep olacak kısa yollar kullanılır ki bu durumda sezgisel eğilimler ve önyargılardan bahsedilir(Güngör ve Demirel, 2018:60).

Bireylerin hızla karar alma trendleri, sezgisel eğilimler ile ifade edilmektedir. Sezgisel eğilimler, var olan bilgiyi sınırlandırarak karmaşık problemleri çözebilmek için kullanılan stratejilerdir. Yatırımcılar yatırım kararı alabilmek için var olan bilgileri temel kurallara uydurma eğilimindedirler. Yatırımcıların var olan bilgileri değerlendirmeleri mümkündür. Ancak duygusal ve bilişsel hataları göz ardı etmek zordur. Duygusal ve bilişsel önyargılar istenilen sonuçlara ulaştırabilir. Fakat çoğu zaman olumsuz sonuçlanmaktadır(Marchand, 2012:19).

Howard ve Yazdipour, önyargıları “*statükoyu koruma, aşırı güven, doğrulama, aşırı iyimserlik, kontrol illüzyonu, geri görüş ve muhafazakarlık*” olarak belirtmektedirler. Ayrıca önyargılar, finansal planlama ve varlık yönetimi konularında da etkilidirler ki bu etkiler(Güngör ve Demirel, 2018:61):

- Bireyler, vermeyi gerektiren durumlarda karar verme sürecini ertelerler yahut mevcut durumlarını korumayı tercih ederler.
- Bireylerin, olumlu sonuç beklentileri daha yüksek iken, olumsuz sonuç beklentilerini ise daha düşük tutma eğilimindedirler.
- Bireyler, inandıkları için daha fazla hataya düşmekte ve bu durumda kendilerini ortalamanın üzerinde görmelerine sebep olmaktadır.
- Bireyler, kendi görüşleri ile paralel bilgilere daha çok değer verirler, buna karşılık olarak da kendi görüşleri ile ters düşen-desteklemeyen bilgileri de karşı umursamazlar.
- Bireyler, sonuçlar üzerinde kontrol güçlerini abartılı olarak tahmin etme eğilimindedirler.

- Bireyler, sonuçları öğrendiklerinde, bu sonuçların kolaylıkla tahmin edilebilir olduğunu söylerler.
- Bireyler, hatalı-yanlış ve sürdürülemeyen kararlar almaya başladıkları zaman, geçmiş analizleri, deneyimleri ve inançlarına bağlılık göstermektedirler.

3.2.2. Psikolojik ve bilişsel önyargılar

İnsan beynin bilgisayar gibi çalıştığı varsayılırsa, bilgilerin sıklıkla kısa yollar kullanılarak ve duygusal filtrelerden süzülerek işlenmekte olduğu söylenebilir. Dolayısıyla duygusal olarak verilen kararlar ile akılcı olarak verilen kararlar birbirinden farklılıklar göstermektedir (Angi ve diğerleri, 2016: 173).

Önyargıları tanımlayabilmek ve sınıflandırabilmek adına komplike bir metodolojinin varlığına karşın, bilişsel yanlış kıyaslama veya duygulardan etkilenecek kıyaslama yapmanın neden olacağı irrasyonel finansal kararla sonuçlanacak önyargılar sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırmayı; yanlış bilişsel akıl yürütme ile oluşan bilişsel önyargılar ve duyguların etkisi altında kalan akıl yürütmeye dayanan duygusal önyargılar olarak yapabiliriz (Yazar, 2019:12).

Algı/İnanç Dayalı	Bilgi İşlemeye Dayalı
• Muhafazakarlık • Mental Muhasebe • Doğrulama • Ulaşılabilirlik • Temsilci • Bilişsel Çelişki	• Kendine Atfetme • Kontrol Yanılsaması • Çıktı Yanılgısı • Geri Görüş • Yakın Zaman Yanılgısı • Çıpalama ve Ayarlama

Şekil 3.3: Bilişsel Önyargılar

Kaynak: (Yazar, 2019:13).

Şekil 3:3’de bilişsel önyargılar; Algıya/İnanca Dayanan ve Bilgi İşlemeye Dayalı olarak ikiye ayrılmış, Algıya/İnanca Dayanan önyargılar;

- Muhafazakarlık,
- Mental Muhasebe,
- Doğrulama,
- Ulaşılabilirlik,
- Temsilci Ve
- Bilişsel Çelişki,

Olarak sınıflandırılmıştır.

Bilgi işlemeye dayalı önyargılar ise;

- Kendine Atfetme,
- Kontrol Yanılsaması,
- Çıktı Yanılgısı,
- Geri Görüş,
- Yakın Zaman Yanılgısı İle
- Çıpalama Ve Ayarlama

Olarak sınıflandırılmaktadır.

Davranışsal finans alanında yapılmakta olan çalışmalar bilişsel ve duygusal eğilimlerin etrafında şekillenmektedir. Bu çalışmalarla görülüyor ki yatırımcılar rasyonel davranarak yatırım kararlarında riskten kaçmak isterken, yatırım tercihlerini optimize edebilmek ve portföylerini çeşitlendirmeye çalışmakta ancak uygulamaya geçiremedikleri ortaya konulmaktadır. Bu durumun temel nedeni olan hevristikler, bilişsel önyargılar ve duygusal faktörleri içeren psikolojik önyargıların olduğu ileri sürülmektedir. Bir başka ifade ile bireysel yatırımcılar yatırım kararlarını rasyonel olarak değil, sezgilere ve hislere dayalı olarak almaktadırlar(Döm, 2003:43).

Çok fazla bilgi

göze çarpar.

Bir şey değiştiğinde fark ederiz

Kendi mevcut inançlarımızı
doğrulayan ayrıntılara
çekiliyoruz

Başkalarındaki kusurları kendimizdeki kusurları fark ettiğimizden daha

● **Seyrek verilere bakarak bile hikayeler ve kalıpl bulma eğitimideyiz**

bakterisitikleri, basmakalıplardan, genellemelerden ve önceki geçmişlerle doldururuz

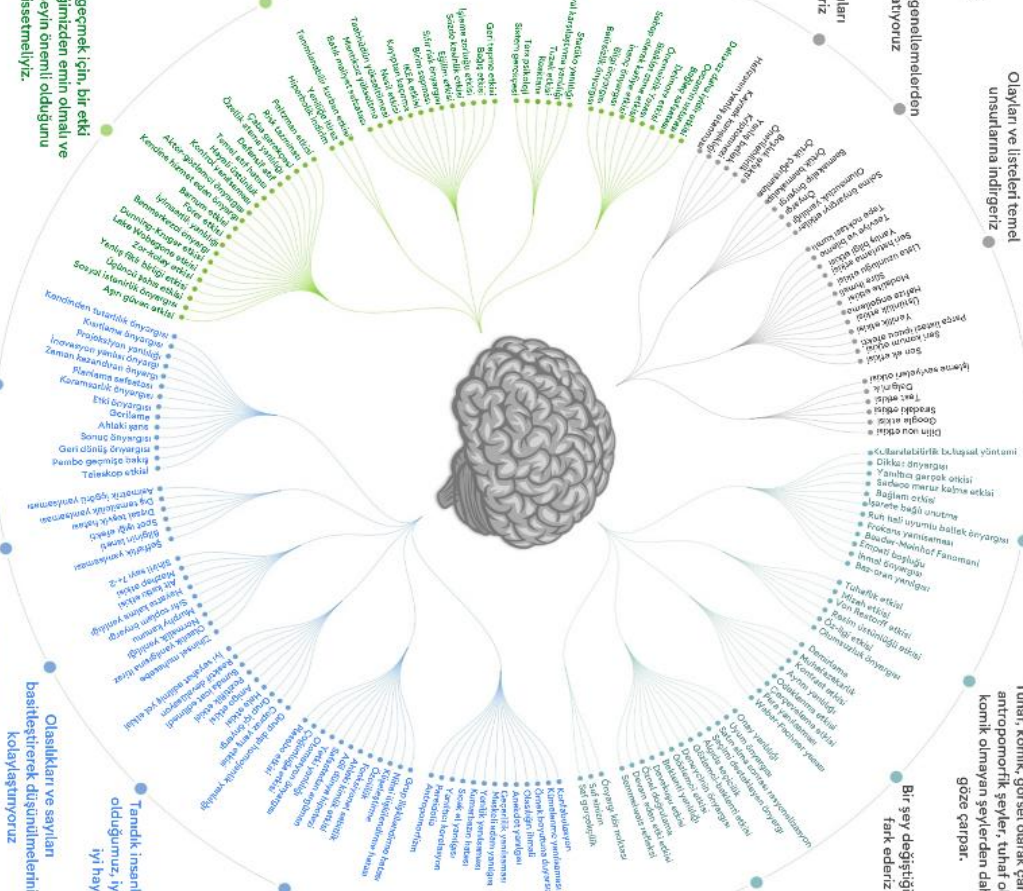
ya düşükün
leri ve daha
eniz,

Yeterli Anlamı Yok

Mevcut zihniyetimizi ve varsayımlarımızı geçmiş ve geleceğe yansıtırız

Olasılıkları ve sayıları
teşvik ederek düşünülmenin
kolaylaştırdığını

Yeterli Anlamı Yok



29

Kaynak: evrimagaci.org

Şekil 3.4’de bilişsel önyargı kodeksi gösterilmektedir. Bilişsel Önyargı Kodeksi, beynin sıklıkla yapmakta olduğu mantık hataları, önyargılar ile safsatalardan oluşan bir infografik haritadır. D. Kahneman’ın ifadesi ile: *“Herkes, kendini olduğundan daha fazla rasyonel olarak tanımlar. Ve alınan kararların arkasında güzel sebeplerin varlığı düşünülür. Aksi durumlarda bile buna inanılır. Aslında sadece nedenlere inanılır, çünkü karar çoktan verilmiştir”*(evrimagaci.org).

3.3. Davranışsal Finasta Bireysel Yatırımcılar İçin Araştırılan Psikolojik Önyargıları

Yatırımcılar, yatırım kararları alırken birçok farklı davranışsal tutum sergileyebilmektedirler. Geleneksel finans teorileri insanları rasyonel kararlar alan akılcı varlıklar olduklarını savunuyor olsa da, durum aslında farklıdır. İnsan, duyguları olan bir varlık olarak yaratıldığından, vereceği bütün kararlarında olduğu gibi yatırım kararlarında da duygu ve önsezilerini ortaya koyarak, birbirlerinden farklı davranış biçimi sergilemektedirler. İnsanlar bireysel yatırım tercihlerinde kişisel, duygusal, sosyal-çevresel etkiler altında kalarak farklı kararlar alabilmektedirler(Özçelik, 2018:36).

Davranışsal finansın ilk ayağı olan beklenti kuramı, risk seviyesiyle beklenen getiri arasındaki doğrusal ilişkinin varlığından bahsederken; davranışsal finansın ikinci ayağı ise yatırımcıların inanç ve bilgiyi kullanma biçimlerine odaklanmaktadır. Bilişsel psikoloji, yatırımcıların bilgiyi kullanma aracı olarak inançlardan etkilendiklerini ve önyargılı davrandıklarını ifade etmektedir. Bu nedenle karar alma aşamasında elde edilen bilginin objektif olarak kullanılmadığı, yatırımcıların önyargıları ile bilişsel kuralların etkisi altında kaldıkları görülmektedir(Prast, 2004:10).

Yatırımcılar yatırım kararı alırken riskten kaçınarak, getirilerini maksimize etmek istemekle birlikte portföylerini çeşitlendirerek ya da doğru hamleler yapma çabası içindedirler. Fakat yapılan çalışmalar yatırımcıların böyle davranışları sergileyemedikleri ve bu durumun farklı nedenleri ile birlikte psikolojik ön yargıların bireyleri rasyonel karar alma noktasında engellediğini göstermektedir. “Psikolojik ön yargılar” bireylerin karar almalarında sistemli olarak yanlış yapmaları şeklinde tanımlanabilmektedir. Konuyla alakalı çalışmalar bireylerin, çevresel olayları, objeleri irdelerken farklı hevrestikleri kullandıklarını dolayısıyla karmaşık durumlarda karar alma aşamasında süreçleri kısaltarak yanlışlara neden olduklarını ortaya koymaktadır. Bazı kaynaklarda ön yargılar gruplandırılırken inanışlar, hükümler ve önceliklere göre gruplandırılırken farklı kaynaklarda ön yargılar “bilişsel” veya “duygusal” faktörler olarak gruplandırılmaktadır(Pompian, 2006:49). Davranışsal önyargılar, bilişsel ve duygusal olarak iki geniş sınıfa ayrılmakta ve bu sınıflandırma da irrasyonel yargılara yol açmaktadır. Bilişsel önyargılar yanlış muhakemeden kaynaklandığı için, daha fazla bilgi ve tavsiyelerle genellikle düzeltebilir. Aksine, duygusal önyargılar bilinçli hesaplamalardan ziyade dürtü veya sezgilerden kaynaklandığında düzeltilmesi zordur(Pompian, 2006:44).

Tablo 3.1: Zihinsel Kısa yollarla Önyargıların Ayrımı

Zihinsel Kısayol/Önyargı	Zihinsel Kısayol/Önyargı Tipi
Temsililik Kısayolu	Bilişsel
Çakışma Yanılgısı	Bilişsel
Temel Oran İhmali	Bilişsel
Küçük Sayılar Yasası / Örneklem Büyüklüğü İhmali	Bilişsel
Kumarıcı Yanılgısı	Bilişsel
Yakın Zamanda Olma Önyargısı	Bilişsel
Mevcudiyet Kısayolu	Bilişsel
Sonralık Kısayolu	Bilişsel
Dikkat Çekme Önyargısı	Bilişsel
Çınlama ve Düzeltme Kısayolu	Bilişsel
Aşına Olma Kısayolu	Bilişsel
Belirsizlikten Kaçınma Önyargısı	Bilişsel
Donatım Önyargısı	Duygusal
Statüko Önyargısı	Duygusal
Yerli Varlıklara Yatırım Önyargısı	Duygusal
Çeşitlendirme Kısayolu	Bilişsel
Bellek ve Bilişsel Uyumsuzluk	Bilişsel
Tutuculuk Önyargısı	Bilişsel
Çerçeveleme Önyargısı	Bilişsel
Aşırı Güven	Bilişsel
Özüne Yükleme Önyargısı	Bilişsel
Kontrol Yanılsaması	Bilişsel
İyimserlik Önyargısı	Duygusal
Doğrulama Önyargısı	Bilişsel
Geçmiş Görüş Önyargısı	Bilişsel
Mental Muhasebe	Bilişsel
Çerçeveleme Önyargısı	Bilişsel
Duyguların Etkisi	Duygusal
Kayıptan Kaçınma Önyargısı	Duygusal
Kendi Kendini Kontrol Önyargısı	Duygusal

Kaynak: Kıyılar ve Akkaya, 2016: 256

3.3.1. Hevrestikler (Zihinsel kısa yollar)

Rekabet ortamı ile belirsizlik ortamında bireylerin karar alma aşamasında kullandıkları zihinsel kısa yollara hevrestikler adı verilmektedir(Gazel, 2016:37). Bir başka tanımda; hevrestikler, bireylerin karşılaştıkları olası bir duruma ilişkin çözüm üretirken faydalandıkları, genellikle yarar sağlamasına rağmen zaman zaman da sistematik hatalara neden olan stratejiler ile kısa yollar olarak ifade edilebilir (Farrell ve Rabin, 1996).

Bireylerin yatırım tercihi yaparken hevrestikleri kullanmalarının birtakım nedenleri vardır(Schwart, 1995:58):

- Bireyler herhangi bir problem çözümü için optimal çözümü bilmiyor olabilirler,
- Bireyler optimal çözüme götürecek tüm bilgileri elde etme fırsatına sahip olamayabilirler,
- Optimizasyon tekniklerine hakim olsalar bile, bu teknikler tüm problemlerin çözümünde işe yaramayabilir,
- Bireyler karar alırken eksik bilgi de fazla bilgi de karmaşaya neden olabilir,

Bu nedenlerle yatırımcılar hevestikleri kullanırlar. Yatırımcıların sıklıkla kullandıkları hevestikler:

- Temsililik hevestiği,
- Aşına olma hevestiği,
- Düzeltme ve dayanak noktası hevestiği
- Mevcudiyet hevestiği,

Olarak dörde ayrılabilir(Gazel, 2016:38).

1974’de Kahneman ve Tversky tarafından öne sürülen “*Temsililik hevestiği*”, bireylerin uzun dönem ortalamalarından ziyade “*küçük sayılar kanunu*” adı verilen ufak örneklemelerden ulaşılan sonuçlara önem vermeli şeklinde açıklanmaktadır(Kahneman ve Tversky, 1974). Küçük sayılar yasası, istatistiki olarak bir gruptan alınmış olan örneklem büyüdüğü, örneklem ortalamasının popülasyon ortalamasına yaklaşacağı biçimindeki *Law Of Large Numbers* (büyük sayılar yasası) ’nı referans kabul etmektedir. *Küçük Sayılar Yasası*, bir gruptan alınmış olan tesadüfi örneklem istatistiksel örneklem kuramında beklenenden daha fazla birbirine ve popülasyona yakın olacağını açıklamaktadır. Bu nedenle bireyler yanlış bir şekilde küçük örneklemelerin büyüklüklerinin gerçek verileri temsil edeceğini kabul ederler. Mesela yatırımcılar yüksek kazanç dönemine denk gelirlerse, *Küçük Sayılar Yasası* yatırımcıların araştırmakta oldukları şirketlerin yüksek kazanç getirisine sahip firmalardan bir tanesi olduğu inancına kapılırlar(Bayar, 2012:69). Yatırımcıların daha önce kötü performans sergileyen hisse senetlerinden ziyade yükselmekte olan hisse senetlerine yönelmeleri örnek olarak verilebilir(Korkmaz, 2022:19). Temsililik hevestiği, konuyla alakalı bilgilerin reddedilmesine yol açarak, karar aşamasında farklı bilgilerin gerisinde kalarak yanlış kararların ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Bunun nedeni değerlendirme aşamasında belli ön yargıları gösteren ihtimaller üzerine yoğunlaşılmasıdır. Mesela, “mesafenin artması cisimlerin görünürlüğünü azaltmaktadır” iddiasını kabul etmek mesafe tahmin edilmesi noktasında yanılgıya neden olacaktır. Bu anlamda görünme ile alakalı mesafe, karar vermeye etki eden temel etken olmaktadır(Arslan, 2020:75).

Aşına olma hevestiği, yatırımcıların aşına oldukları durumlarla alakalı doğru olmayan algılamalara kapılabildiklerini ileri sürmektedir. Bireyler bildikleri, tanıdıkları yada aşına oldukları hisse senetlerine yönelme eğilimindedirler. Kazanma ihtimali düşük olsa bile aşına oldukları firmaların hisselerine yatırım yapabilirler(Nofsinger, 2001:117). Bireyler tercih

yapma durumu ile karşılaştıklarında tanıdık durumları seçerler. Kişiler yerel spor takımlarını desteklemeyi, şirket çalışanları, firmalarının hisselerini satın almayı seçerler. Çünkü aşına oldukları durum, yerel spor takımları ve çalıştıkları şirkettir. Kişiler iki farklı durumla karşılaştıklarında ve bir durum hakkında eğer biraz bilgiye sahipseler daha tanıdık olan seçeneği seçmektedirler. (Heath ve Tversky, 1991:7).

Düzeltilme ve dayanak noktası hevrestigi, yatırımcıların yatırım kararlarını yönlendirirken değişmeyen yerleşik bir başlangıç yani bir dayanak noktasına göre şekillendirdikleri ve bu noktayı referans noktası olarak belirlediklerini ifade etmektedir (Gazel, 2016:43, Yıldırım, 2017:63). Beklenti teorisinin bir faktörü gibi düşünülen düzeltme ve dayanak noktası eğilimi bilişsel eğilimlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Belirsizlikle karşılaştığında yatırımcılar kendileri için referans noktası belirlerler ve bu referans noktasıyla, durumun, pozisyonun halledilmesi gerekli bir problemin ya da değişimin değerlendirilmesi için dikkate alınması gerekli esas nokta olarak kabul ederler (Atak ve Kutukız, 2022:233).

Mevcudiyet hevrestigi ise, bir durumun olma olasılığının bireylerin hafızasına edindiği yere göre yargılayarak yanıtlan kestirme yollardır. Kolaylıkla hatıra gelen olaylar hatırlaması zor olan olaylara göre daha yüksek olasılıkla meydana gelmektedir (Aslan, 2016: 44).

3.3.2. Bilişsel Önyargılar

Yatırımcıların rasyonellikten uzak olarak gerçekleştirdikleri davranışlar bilişsel önyargı olarak adlandırılmaktadır. Yatırımcıların karar alma sürecinde sistematik ve rasyonel olmayan davranışlar sergiledikleri bilişsel psikologlar ve davranışsal psikologlar tarafından belirtilmektedir (Kıyılar ve Akkaya, 2016:272).

Bilişsel önyargılar;

- Zihinsel sorulara doğru cevap verilirken bazı formel ilkeler kullanılır,
- Sorular cevaplanırken sezgiler kullanılır,
- Yargı sonucunda ortaya çıkan cevaplarla, doğru cevaplar arasında bazı sistematik farklılıklar bulunur.

Psikoloji alanında çok fazla önyargı bulunmaktadır ancak bu ön yargıların kesin çerçevesi tanımlanamamıştır (Döm, 2008: 60-61).

Son zamanlarda yapılan çalışmalarda akılcı/rasyonel yatırımcıların arbitraj işlemlerinde varlıkların fiyatlarının hatalı fiyatlandırmanın ortadan kaldırılamadığı ifade edilmektedir. Bunun nedeni, yatırımcıların kararlarında etkilendikleri psikolojik önyargılar mevcuttur. Ayrıca bireylerin risklerden kaçınmasında fiyat inançları göstermektedir. Akılcı yatırımcı arbitraj işlemleriyle fiyatların gerçek değere düşmesini sağlarken irrasyonel hareket eden yatırımcı fiyat seviyesini temel değerinden uzaklaştırmaktadırlar. Yatırım yapan bireylerin

yapmakta oldukları sistematik bilişsel hatalar şu şekildedir (Daniel, Hirshleifer, Teoh, 2002: 144-147);

- Yatırımcılar riske karşı kaçınma tutumu sergiler.
- Yatırımcılar genellikle varlıklar ile menkul kıymetler grubuna dahil olmazlar.
- Yatırımcıların genellikle geçmiş performansları gelecek kararları için baz alırlar
- Yatırımcılar işlemlerinde agresiftirler.
- Yatırımcıların belirgin hataları mevcuttur.
- Yatırımcıların portföyleri daima etkin olmayabilir.
- Yatırımcıların sürü psikolojisi göttükleri söylenebilir.
- Yatırımcıların işlemleri, pay senetlerinin tarihi yüksek ya da düşük seviyeli işlemlerden etkilenmektedir.

Bilişsel önyargıları:

- Aşırı güven
- İnançta ısrarcılık
- Geri görüş önyargısı
- Optimizm önyargısı
- Aşına olma önyargısı
- Ayrılma etkisi
- Zaman değişkenli tercihler
- Öncelik etkisi, sonralık etkisi ve sulandırma etkisi
- Muhafazakarlık
- Belirsizlikten kaçınma
- Mevcut durumu sürdürme
- Mizaç etkisi
- Kendine atfetme önyargısı
- Bağlanma önyargısı

Olarak sınıflandırabiliriz(Kıyılar ve Akkaya, 2016:272-282).

Aşırı güven bireylerin sahip oldukları bilgilere aşırı güven ve inançlarını o yönde değiştirme durumudur. Bireylerin yatırım aşamasında bilgilerine olan inançları ile riskleri düşük tahmin ederek kontrol becerilerini abartmalarına neden olmaktadır(Kıyılar ve Akkaya, 2016:274). Aşırı güven konusunda ilk çalışmalar psikoloji alanında yapılmasına rağmen, aşırı güven olgusu, iktisat alanında önceden göz ardı edilen ancak son zamanlarda meydana gelen birey tutumlarındaki irrasyonelitenin içinde yer alan ekonomi-finans literatüründe yer almaktadır(Bayar, 2012:88).

İnançta ısrarcılık davranışı, bireylerin benlik duygusuna kapılarak kendilerine olan saygınlığı azaltacak bilgileri göz ardı ettikleri durumu ifade etmektedir. Örneğin yatırımcılar yapmış oldukları yatırım sonucunda zarar eden pozisyonlarını, hatayı kabul edemedikleri için

satmama konusunda ısrar edebilmektedirler. Bu durum sonucunda güven kaybı ile zararda artışa neden olmaktadır. Buna benzeyen nedenlerle, önceden yapılmış yatırımlar, analizleri doğrulanmış bilgilerin önemli gibi düşünülmesi, önceden alınmış kararın yanlış olduğu düşüncesi ise görmezden gelebilmektedirler(Yaşar, 2020:47).

Kişiler, olaylar gerçekleştikten sonra, olayın böyle sonuçlanacağını bildikleri düşüncesiyle düşündüklerini söylemeleri geri görüş eğilimiyle açıklanabilir. Bir diğer ifade ile “*Geri görüş eğilimi*”, bireylerin, “ben bunun böyle olacağını biliyordum” gibi ifade etmeleri durumudur. Önceden tahmin edilme durumu olmayan olayların gerçekleşmesi durumunda bile, geri görüş eğilimi taşıyan kişiler aslında elde edilen sonucu kendilerinin hissettiğini önceden tahmin ettiklerini ileri sürmektedirler. Michael M. Pompian geri görüş eğiliminde birtakım yatırım yanlışlarına neden olduğunu ifade etmektedirler. Bu hatalar(Pompian, 2006:199-202):

- Bireylerin yaptıkları yatırımlar değer kazanırsa eğer kazanç evvelce tahmin edilebilmişse, geri görüş eğilimi taşıyan kişiler hafızalarında olumlu gelişmeler doğrultusunda yeniden yapılandıracaklardır. Zamanla bu eğilimi taşıyan bireyler kendilerini, gerçek olmamasına rağmen, olağan üstü tahmin yaptığını iddia eden bir birey olarak hissetmelerine neden olacaktır.
- Geri görüş eğilimi taşıyan bireyler, önceden yaptıkları yanlış tercihlerini, bu tercihlerden kaynaklanan utanç hissini saklayabilmek nedeniyle tarihi yeniden yazma eğilimi yaşarlar.
- Geri görüş eğilimi taşıyan bireyler, portföylerindeki varlıkların değer düşüklüğü durumunda, bu durumdan yatırım uzmanlarının sorumlu olduğu düşüncesine kapılabilirler.
- Diğer taraftan bu eğilimdeki bireyler, yatırım yaptıkları finansal varlıkların yüksek performans sergilemesi durumunda da yatırım uzmanlarını abartılı şekilde övebilirler.

Optimizm (iyimserlik) önyargısı (optimism bias) da kişilerin, etrafa pembe çerçeveli gözlükle bakma eğiliminde olmaları olarak açıklanmaktadır. Bu önyargıdaki bireyler, piyasa, ekonomi ve yatırım yaptıkları finansal varlıklar için gerekenden fazla iyimser davranabilirler. Birçok iyimser yatırımcının, zarar etmeyeceklerine, portföylerindeki finansal varlıkların olumsuz durumlardan etkilenmeyeceğine inanırlar ve iyimser yatırımcılar, olumsuz olayların sürekli başka yatırımcıları etkileneceği düşüncesini taşırlar(Pompian, 2006:163-164).

Pompian optimizm önyargısındaki yatırımcılarda aşağıda maddeler halinde sıralanan sorunlarla karşılaşabileceklerinin ifade etmektedir(Pompian, 2006:199-202):

- Optimizm önyargısı altındaki bireyler, kendi firmalarının pay senetlerinin, başka firmaların pay senetlerine oranla daha az düşüş yaşayacağı düşüncesiyle, yatırımlarını kendi firmalarının pay senetlerinden oluşturma davranışı eğilimindedirler.
- Optimizm önyargısındaki kişiler vergi, işlem maliyeti ile enflasyon benzeri, getiri hesapları hazırlarken dikkatli olmalarını gerektiren, vadesi uzun yatırımların faydaları

ile bileşik getiriye yok eden etmenleri göz ardı edecekler ve bu kişiler, kendilerinin pazar getirisinden yararlandıklarını düşüneceklerdir.

- Bu önyargı, bireylerin getiri tahminlerinde veya firmaların finansal tablolarının analizinde daha iyimser davranmalarına sebep olmaktadır. Ayrıca yatırımcı genelde pazar veya yatırım yaptığı hisse senetleri hakkında çıkan iyi haberlerle ilgilenmektedir.
- Optimizm önyargısı tutumundaki bireyler genelde iyimser davrandığından, her anlamda ortalama üzerinde olduklarını ve bu nedenle de yatırımlarının da ortalamanın üstünde olduğunu düşünürler.
- Optimizm önyargısıyla, yatırımcılar sahip oldukları bilgelere aşırı güvenli baktıklarından, bu bilgi çerçevesindeki menkul kıymetlere yatırım yapmaktadırlar.

Aşına olma önyargısı, bireylerin aşına oldukları ile olmadıkları durumlarda aşına alanı tercih etme eğilimi olarak ifade edilmektedir. Bireyler riskli durumlarla karşılaştıklarında, tanıdık gelen seçeneği, daha önce hiç karşılaşmadığı seçeneğe tercih etmektedirler. Bireyler kazanç olasılığı eşit olan alternatiflerden tanıdık olanı seçme eğilimindedirler. Zaman zaman da yatırımcılar riskli ve kazanma ihtimali düşük olmasına rağmen tanıdık durumları tercih etmektedirler. Bu durumlar aşına olma önyargısı ile açıklanmaktadır (Nofsinger, 2001:117).

Karar sürecinde önem arz etmese de ayrılma etkisi, bireylerin bilgilerin ortaya çıkma sürecine kadar beklemede kalma eğilimidir. Böyle durumlarda bireyler bu bilgileri dikkate almadan karar verecek olsalar bile beklemeyi tercih ederler. (Shiller, 1997: 18). Tversky ve Shafir (1992) ayrılma etkisini belli olmayan durumlarda belirsizlik altında rasyonel karar teorisinin Savage'in (1954) garantililik ilkesiyle ters düşmektedir. Garantililik ilkesinde, gerçekleşeceği belli olan A olayı için X alternatifi Y alternatifine karşı seçilirse; gerçekleşmeyecek A olayı karşısında da X alternatifi Y alternatifine karşı seçilirse; sonucu belli olmayan A olayı karşısında da X alternatifi Y alternatifine karşı seçilecektir. Ancak Tversky ve Shafir'e (1992) bireyler genelde belirsiz durumlarda tüm sonuçları değerlendirmek istememektedirler. Bireyler genellikle etkisi olmasa bile belirsizliği azaltacağını düşündükleri bilgiye ulaşma ve beklemeyi tercih etmektedirler (Döm, 2003: 84-85).

Psikolojide bazı anlam ifade etmeyen kelimeler, resimler ya da farklı diğer objelerin gösterildiği deneylerde, deneye katılan bireylerin baştaki ve sondaki objeleri, listenin ortasında yer alan objelerden daha fazla hatırladığı izlenmiştir. Listenin başında yer alan objelerin akılda kalması bireylerdeki öncelik eğilimi, liste sonunda yer alan objelerin akılda kalması ise sonralık eğilimiyle ifade edilmektedir (Reed vd. 1991: 36). Finans alanında ise yatırımcıların en son yapmış oldukları yatırımlardan elde etmiş oldukları sonuçlardan daha fazla etkilenmeleri bu eğilime benzemektedir. Yakın zamanda meydana gelen olaylar uzun süre önce gerçekleşen olaylara göre bir bellek avantajı sağlar. (Forrester, 2014: 18).

Sonralık (Recency)-Öncelik (Primacy) Eğilimi olarak literatürde yer alan eğilim, bu eğilime sahip bireylerin düşebilecekleri davranışları Pompian aşağıdaki gibi açıklamaktadır (Güngör, 2017:78-79):

- Bu eğilimi taşıyan bireyler geleceğe yönelik tahminlerinde yeteri kadar çok veriyle çalışamayabilirler.
- Bu eğilimde bireyler yükseliş gösteren menkul varlığı hatalı yorumlayabilir.
- Bu eğilimi taşıyan tecrübeli yatırımcılar bile aldanarak “bu defa başka olacak” düşüncesine kapılabilirler.
- Bu kişiler kapanış fiyat hareketleriyle karar alarak rasyonaliteden uzak yatırım kararı alırlar.
- Bu eğilimdeki kişiler portföy sepetlerini düzgün çeşitlendiremeyebilirler.

Muhafazakârlık ve temsiliyet ön yargıları birbirinin karşıtı gibidir. Durumlar farklılaştığında bireyler de değişimlere muhafazakârlık ön yargısı sebebiyle beklenilenden az reaksiyon göstererek, yeteri kadar örneğin olması durumunda bireyler bu duruma adapte olurlar ve beklenen reaksiyonu gösterirler (Ritter, 2003, 5). Bir başka ifadeyle bireyler farklı koşullarda temsiliyet ön yargısı sebebiyle beklenilenden daha az reaksiyon gösterirler, fakat uzun vadede beklenen reaksiyon verilecektir. Farklı durumlarda kişiler yavaş reaksiyon gösterirler (Veeraraghavan, 2010, 111). Muhafazakârlık eğilimi, yatırım yapan bireylerin yeni sonuçlar karşısında inançlarını güncelleme konusunda ağır davranış sergilediklerini ifade eden bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır Pompian, muhafazakârlık eğilimine sahip yatırımcıların düşebileceği hatalar şöyle sıralanabilir(Pompian 2012- 1,66)

- Bu eğilim, bireylerin yeni bir bilgiyle karşılaşmaları durumunda sağlam bir duruş göstererek, sahip oldukları bilgi ya da tahminlerine sadık kalabilmelerine sebep olur.
- Bu eğilimi taşıyan bireyler, yeni bilgilere göre tepki verme konusunda gecikebilirler. Örnek olarak, kâr açıklayan şirketlerin hisse senetlerine sahip olan yatırımcılar, sonradan gelecek daha az kârlara reaksiyonda ve hisse senetlerini satma konusunda geç kalabilir. Bu durumda daha fazla kayıpla sonuçlanabilir.
- Muhafazakârlık eğilimi, yatırımcıları mevcut bilgiyi iyi analiz etmek yerine mevcut durumun devam ettirilmesini sağlar.

Belirsizlikten kaçınma, belirsiz durumdan sakınmayla alakalı Ellsberg’in yaptığı ampirik çalışma ile literatüre kazandırılmıştır. Bu çalışmadaki temel nokta yatırımcıların, aşına oldukları durumlara göre yatırımlarını şekillendirirler veya aşına ve tanıdık olan yatırım araçlarına yatırım yaparak portföy oluşturma eğilimindedirler. Yani belirsiz durumdan korunmak için, sonucunu tahmin edemedikleri durumlarda yatırımcılar karşılaşabilecekleri risklere karşı daha önceden karşılaştıkları olası riskleri göze alırlar (Çetiner vd.2019: 3-4.).

Mevcut durumu sürdürme eğiliminde, seçim yapma durumuyla karşılaşan bireylerin karşılarına çıkan alternatiflerden, mevcut durumlarına devam veya daha iyi sonuca ulaşabilmelerini sağlayacak duruma eğilimli olmak olarak açıklanabilir. Değişime sebep olabilen alternatiflerden mesafeli durulmaktadır. Bu eğilim, mevcut durumu sürdürmeyi arzulayan kişilerde görülmektedir (Öztürk,2021:44). Bir başka ifade ile, verilen kararın karmaşık olması durumunda yatırımcıların farklı davranış sergilememe olasılığı yüksek

olacaktır. Piyasada, yatırım yapan bireyler, birçok yatırım aracıyla karşılaşmaktadırlar. Tüm bu alternatifler bireysel yatırımcıyı bunaltabilir. Sonuçta bireysel yatırımcı değişiklikte kaçınabilmektedirler (Nofsinger, 2014: 40).

Mizaç etkisi, bireylerin kendilerini daha iyi hissedebilmek adına kendileri ile gurur duyacak davranışlar sergileyerek, pişmanlık duyabilecekleri davranışlardan uzak durmayı tercih etmeleri ile bireysel yatırımlarda kazanç durumunda erken davranma ve kayıp durumunda ise yatırıma devam etmelerine sebep olmaktadır(Kıyılar ve Akkaya, 2016:286).

Kişilerin rasyonel oldukları ve geçmiş dönemlerde yapılan hataların analiz edilerek ilerleyen zamanlarda aynı hataların yapılmayacağı kabul edilmektedir. Ancak yatırımcıların psikolojileri farklılık istemekle beraber, tam anlamıyla tanımlanamaması dolayısıyla önceki hataları yine de tekrar edebilmektedir. Öğrenme, hayatın sonuna kadar devam eden sürekli bir süreci ifade etmektedir. Tüm bireyler, diğer bireylere göre daha akıllı, becerikli ve başarılı vs. olduklarını düşünmektedirler. İşte bu düşünce kendine atfetmenin başlangıcı kabul edilmektedir. İnsanlar, olumlu sonuçlanan durumlarda başarının kaynağı tüm dış etkenleri, görmeyerek yalnızca kendilerini ön plana çıkarmaktadırlar. Olumsuz sonuçlarla karşılaşıldığında ise, sonuçtan geri çekilerek bütün dış etkenleri talihsizliğe(kötü şansa) suçu yüklemektedirler. Bu duruma en iyi örnek sınavdan alınacak yüksek notu öğrencinin kendi başarısı düşük notlarda ise hocanın verdiği iddiasıdır(Montier, 2002:1-16).

Bağlanma önyargısı yatırımcıları yatırım yaptıkları finansal araca duygusal olarak bağlandıkları ve işlem yapmalarını engellemesi olarak açıklanabilir(Kıyılar ve Akkaya, 2016:287).

3.3.3. Duygusal faktörler

Geleneksel finans teorilerinde bireylerin risk ile belirsizliğe karşı mevcut varlıklarını maksimize edebilmek adına rasyonel karar aldıkları kabul edilmektedir. Mevcut varlıkların maksimize edilmesi para ile ilgili bir kavram olduğu için aklın ve mantığın, duygusal ve psikolojik ön yargılardan daha önce gelebileceği düşünülebilir. Fakat bu varsayımdan farklı durumlarda gerçekleşebilir. Yatırımcıların, riskli bir yatırımlar karşısında duyguları, akıl ve mantıktan önce gelebilir. Duygu, meydana gelebilecek tepki/ikaz sonucunda bireysel değerlerde ve motive edici etkenlerle bağımlı olan, etki derecesi farklılaşabilen, genellikle tekrarlayan uyarı durumu olarak ifade edilmektedir (Nofsinger, 2014: 108-110).

Shefrin ve Statman'a (2000: 29) göre, bilişsel faktörler bireylerin bilgiyi organize ederek kullanmalarıyla alakalıyken, duygusal faktörler de bilgiyi kaydetme sürecinde bireylerin duygu düzeyi ile alakalıdır. Bireyler yatırım kararı aşamasında ve yatırım davranışı sürecinde sahip oldukları duygusal etmenlerin etkisiyle hareket etmektedirler. Literatürde çoğunlukla bilişsel etkenlerin yatırım davranışları üzerindeki etkisi konusundan bahsedilerek duygusal etkenler

göz ardı edilmektedir. Bilişsel faktörlerin duygusal faktörlere göre yatırım kararlarıyla yatırımcı davranışlarına etkisinin tespiti ve ölçümü daha zor olmaktadır. Duygusal faktörlerin ölçülmesinin zorluğu önemli bir faktördür(Akkaya, 2014:132).

Pompian (2012) ön yargıları sınıflandırma aşamasında dikkate aldığı “*duygusal ön yargılar*”, olarak ayrı bir başlıkta yer verdiği, yatırımcıların yatırım kararlarında çoğunlukla etkilendikleri eğilimler olarak ifade etmektedir. Mizaç, görünüm, bireysel özellikler ve mantıksız kararlara sebep olabilecek duygusal ön yargıların ortadan kaldırılması ise çok güç olmaktadır. Bu sebeple duygusal ön yargılardan kurtulmak için duygusal ön yargıları tanıyarak onlara uyum sağlamaya çalışmak da mümkün olmaktadır. Duygusal ön yargılar; dürtü, sezgi ve hislerden meydana gelmektedir. Bu önyargılar bireysel nedenlere dayandırılmayan kararlara neden olmaktadır. Finansal danışmanlar ile portföy yöneticileri, yatırımcıların amaçlarını gerçekleştirmek, gereksinimleirini karşılayabilmek için portföylerin etkin yönetilmesi ile riskten korunma yeteneklerini kullanırken, sezgisel etkenlere de dikkat etmek durumundadırlar (Güngör ve Demirel, 2018: 117-118).

Duygusal faktörleri;

- Sahiplik (Statüko Yanlılığı) Etkisi
- Kayıptan Kaçınma
- Gurur, Pişmanlık ve Yatkinlik Etkisi
- Bilişsel Çelişki
- Hedonik Düzeltme
- Kolay Para Etkisi
- Yılan Isırması (Riskten Kaçınma) Etkisi
- Başabaş Noktasına Ulaşma Etkisi
- Mevcut Durumu Sürdürme
- Sosyal Etkileşim ve Yatırım
- Sosyal Çevre
- Medya
- İnternet
- Sürü Davranışı

Başlıkları altında inceleyebiliriz.

3.3.3.1. Sahiplik Etkisi

Sahiplik (Statüko Yanlılığı) Etkisi, kayıptan kaçınmanın bir sonucu olarak bireylerin statükoda kalma yönünde güçlü bir eğilime sahip olmaları olarak tanımlanır. Çünkü statükodan ayrılmanın dezavantajları avantajlardan daha büyük görünür(Kahneman vd. 1991:198). Bireyler nasıl karar verir? Bu soru ekonomi, siyaset bilimi, psikoloji, sosyoloji, tarih ve hukuk

alanlarındaki araştırmacılar için oldukça önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Mevcut ekonomik düşünce, rasyonel seçim kavramını kuralcı ve tanımlayıcı bir paradigma olarak benimser. Yani ekonomistler, ekonomik birimlerin bireylerin, yöneticilerin, hükümet düzenleyicilerinin iyi tanımlanmış tercihlere göre alternatifler arasından seçim yapması gerektiğine (ve büyük ölçüde yaptığına) inanmaktadırlar(Samuelson ve Zeckhauser, 1988:7).

Statüko kelime olarak, Latince kökenli olup önceki durum anlamındaki status quo ante'den türemiştir. Kavram birçok alanda ve branşta kullanılmaktadır. Siyaset, adalet, davranış bilimi bu alanlar arasında sayılabilir. Statüko kelimesi *"kişilerin sahip mevcut durumlarından veya mevcut varlıklarından ayılma konusunda isteksiz olma durumunu"* belirtmektedir. Yani kişiler mevcut varlıklara değerinden çok kıymet verme eğilimi göstermektedirler. Davranışsal finansta statüko yanlılığıyla ifade edilen bu durum, yatırımcı tavırlarını/tercihlerini açıklayabilmek için kullanılmaktadır. Hisse senedi piyasaları en yaygın kullanım alanlarındandır. Bu kavram ile yatırımcılar ellerindeki mevcut hisse senetlerini değer düşüklüğü yaşasa bile niçin satışı konusunda gönülsüz olduklarını açıklamaktadır. Thaler ve Sunstein'in Dürtme adlı kitaplarında "bireylerin gazeteye veya dergiye yapmış oldukları aboneliği, aslında sadece telefon ederek sonlandırabilecekken yapmamış olmaları bir statüko eğilimidir" şeklinde ifade edilmektedir(Thaler ve Sustain, 2015:53).

3.3.3.2. Kayıptan Kaçınma

İnsanlar aldıkları doğru kararlar karşısında kendileri ile gurur duyarken, almış oldukları yanlış kararlar karşısında da pişmanlık duyacaklardır. Kahneman ve Tversky'nin (1979), beklenti teorisi ile ifade ettikleri kuramsal değer fonksiyonu kayıp ile kazançlar karşısında tutumlardan bahsederek, kayıplar karşılığında hissedilen acı kazançlar karşılığında hissedilen mutluluktan daha fazladır. Kuramsal değer fonksiyonun sonucu olarak karşımıza çıkan kayıptan kaçınma, *"bireylerin kaybetme olasılığını kazanma olasılığına göre daha fazla güdüleme aracı"* olarak görmesi şeklinde ifade etmektedir(Gazel, 2016: 36).

İnsanlar gerçek yaşamda karmaşık ihtimallerle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bir tarafta kazanma fırsatı varken diğer tarafta kaybetme ihtimali vardır. Yatırımcılar yeni bir iş, girişimcilik ya da yatırım kararlarında kazanç ve kayıp olasılıkları ile karşılaşır. Bireylerin beklentileri yazı tura örneği ile açıklanacak olursa, yazı geldiğinde 1500 TL kazanma olasılığı karşısında tura gelme ihtimalinde 1000 TL kaybın psikolojik maliyeti karşılaştırılmalıdır. Kazanılacak olan tutarın kaybedilecek olan tutardan fazla olması birçok katılımcı için ilgi çekici olmayacaktır. Çünkü 1000 TL kaybın yarattığı korku etkisi 1500 TL kazancın yaratacağı duygudan daha kuvvetli olacaktır. Bu yönde yapılan bir çok gözlemde kayıpların kazançlardan çok daha önemli olduğu görülmüş ve bu durum kayıptan kaçınma ile açıklanmıştır(Kahneman, 2018: 327).

3.3.3.3. Gurur, Pişmanlık ve Yatkinlik Etkisi

Birtakım duygular bireylerin finansal tercihlerini anlayabilmeleri konusunda faydalıdır. Bu duygulardan bazıları pişmanlık ve gururdur. Bireyler pişmanlık veren davranışlardan kaçınarak, gurur veren davranışları aramaktadırlar. Pişmanlık, önceden alınan kararların olumsuz/kötü sonuçlanması ile meydana gelen duygudur. Pişmanlık hissi olumsuz bir hisdir, zararlı sonuçlanana yatırım kararları ya da değişik tercih yapabilmeyi düşünmekten dolayı pişmanlık duyulabilir. Gurur kavramı da pişmanlık kavramının bir başka yönüdür, alınan karar olumlu/iyi sonuçlanmasından kaynaklanır(Nofsinger, 2010 :25). Yatkinlik etkisi ise değer kazanan varlıkların hemen satılması, değer kaybeden varlıkların ise elde tutulması eğilimi olarak ifade edilmektedir(Weber ve Camerer, 1998:167).

3.3.3.4. Bilişsel Çelişki

Beynin birbirine zıt çelişkili düşüncelerle mücadele etmesi olarak açıklanan bilişsel çelişkinin yatırımcılar içinde geçerli olduğu söylenebilir. Yatırımcıların geçmiş yatırım tercihlerinde elde ettikleri başarıları hakkındaki düşünceleri psikolojik olarak acılarını azaltmaktadır. Bilişsel çelişkinin azaltılması için yatırımcı beyni negatif bilgileri filtreleme veya azaltma yoluna giderek pozitif bilgilere odaklanacaktır. Bu nedenle yatırımcılar kendilerini mükemmel yatırımcılar olarak görürler. Bunun nedeni bireyler daha önceden yaptıkları olumlu durumları hatırlamaktadırlar(Nofsinger, 2014: 42-43).

Bilişsel çelişki yatırımcıların kaybetmeyi engelleyecek rasyonel davranışlarını etkilemektedir. Pompian (2006) bu durumu bilişsel çelişkinin sonucu olarak meydana gelen, yatırımlarda olumsuzluklara sebep olacak üç farklı tutumu aşağıdaki gibi sıralanmaktadır(Gazel, 2016: 35):

- Bilişsel çelişkiyle yatırımcılar kayba uğrayan yatırım araçlarına portföylerinde tutmaya devam etmektedirler. Bunun nedeni yatırımcıların kayıplar karşısında vermiş oldukları kararı olumsuz sonucu kabul etmiş olmanın vereceği psikolojik acıdır. Bireysel yatırımcı sonuçta hissedeceği acı duygusundan kaçınabilmek için kayba uğrayan yatırım araçlarını satmaya yanaşmazlar.
- Bilişsel çelişkiyle yatırımcılar sürü psikolojisiyle hareket ederek sürü davranışına yakalanabilirler. Bireysel yatırımcı önceden aldığı kararlarla çelişen haberlerden, başka yatırımcılarla beraber hareket ederek sürü davranışı göstererek, çelişkili bilgi meydana gelene kadar kaçınma davranışı sergileyeceklerdir..
- Ayıriyeten bilişsel çelişki yatırımcılarda “bu kez başka” fikrine kapılmalarına sebep olacaktır. 90’ların sonunda fazlasıyla değerlendirilen hisse senetlerini satın alan bireysel yatırımcılar bu varlıkları pahalıya almış olmanın daha çok kazanç getirmeyeceğini göz ardı etmişlerdir. Aslında yüksek fiyatlarla alınan hisse senetleri zirveyi zaten gördükleri için daha düşük değerleri göreceklerdir.

3.3.3.5. Hedonik Düzeltme

Bireysel yatırımcılar geçmiş kararlarının sonuçlarından memnun kalmışlarsa, bir sonraki kararlarında olumlu olma olasılığının yüksek olma ihtimaline göre davranış sergileyeceklerdir. Bundan sonra yatırım konusunda benzeyen kararlar alırken daha cesur davranış göstererek, aksi durumlarda da önceden yapılan yatırımların sonucundan hoşnut değilse daha sonra yapılacak yatırımlarda sonucun yine olumsuz olma ihtimaline göre pozisyon alacaklardır. “İlk kez yapılan yatırım sonucunda az bir zamanda getiri elde ederseniz daha sonra yapacağınız yatırımlarda risk alma dereceniz ne olur?” sorusuyla alakalı bağlantılı çeşitli çalışmalarda, çoğu yatırımcının yüksek riski göze alabildiğini ortaya koymaktadır. Aslında yatırıma bakış açısı ve tercihler farklı farklı ve bağımsızdır. Her bir yatırım tutumu ayrı ayrı değerlemeye tabii tutulmalıdır. Bu durumda yatırımcıların kazandıkları getirinin etkisi altında kaldıkları söylenebilir. Aksine bir durumla karşılaşıldığında ise yani getiri yerine zararla karşılaşıldığında yatırımcıların riske karşı daha temkinli davranması beklenmektedir. Bu durum riskten kaçınmayla ifade edilmektedir. Yine yapılan araştırmalarda bireysel yatırımcıların zarar eden finansal varlıkları satmak için finansal varlığın fiyatının satın alma fiyatına çıkması için beklemeyi tercih ettikleri görülmektedir. Bu durum da başa baş etkisiyle açıklanmaktadır (Karavardar ve Şahintürk, 2020:695).

3.3.3.6. Kolay Para Etkisi

Bireyler kazanç elde edilince, yüksek riski göze almaktadırlar. Kumarbazlar bu hissi kolay parayla oyun oynama olarak ifade etmektedirler. Yüksek miktarda kazanç elde eden amatörler, elde edilen getiriyi sanki kendilerinin değilmiş duygusuyla, kumarhanenin parası ile kumar oynuyormuş hissine kapılmaktadırlar. Thaler ve Johnson yaptıkları çalışmalarda, deney grubuna 15\$ vermeyi daha sonra 4.5\$ kazanç elde edebilmek için yazı tura atmayı önermişlerdir. Deney grubunun %77'si teklifi kabul ederken, öte yandan deney grubuna 15\$ verilmeden 4,5\$ için bahis teklif edildiğinde yalnızca %41'inin bahsi kabul ettiğini görmüşlerdir. Thaler ve Johnson'ının çalışmalarının sonucunda sergilenen davranış biçimini kolay para etkisiyle ifade edilmiştir. Bu etkinin yatırımcılarda kazançla sonuçlanan bir yatırım tutumundan sonra yatırım araçlarına karşı riski göze alabilmelerinin beklendiği ifade edilmektedir. Bu durum, kazanç elde eden yatırım araçlarının elden çıkarılmasından sonra yatırımcıların riskli hisse senetlerini satın alama eğilimde olacaklardır (Nofsinger, 2014: 37-39).

3.3.3.7. Yılan Isırması (Riskten Kaçınma) Etkisi

Bireyler yatırımlarında kayıplarla karşılaştıklarında daha düşük riski seçeceklerdir. Bir şans oyununda kaybeden bireyler sonra yaygın olarak şans oyunu oynamayı daha az tercih ederler. Thaler ve Johnson deneylerinde, ilk başta 7.5\$ kayıp karşılığında deneklere 2.5\$ karşılığında bahis önermişler ve bu teklife girmeyi deneklerin %60'ı reddetmiştir. Thaler ve Johnson bu deney sonucunda para kaybetmeyi tecrübe eden kişilerin genelde riski göze alamadıklarını göstermektedirler. Bu durum bir diğer ifadeyle yılan ısırması etkisi olarak adlandırılmaktadır. Yılan ısırması etkisinin yatırımcıları farklı şekillerde etkileyebildiği söylenebilir. Portföyler çeşitlendirilerek farklı hisse senetlerini ekleyerek, uzun dönemde yatırımcılara yüksek beklenen getiri olanağı sunulabilir. Buna rağmen hisse senedi fiyatındaki ani hızlı düşüş hisse senedi piyasasında yeni olan yatırımcılarda şok etkisi oluşturarak yılan ısırması gibi bir his meydana getirmektedir (Nofsinger, 2014: 37-39).

3.3.3.8. Başabaş Noktasına Ulaşma Etkisi

Yatırımcılar yaşadıkları kaybın ardından yaşanan kaybın telafisi için seçenekleri değerlendirip, daha sonra da riskten kaçma tutumu sergilemektedirler. Bir şans oyunu sonucunda zararın karşılanması bekleme veya kaybettiren yatırım tutumundan sonra satın alınan değere yükselmesi beklentisi yani finansal varlığın alış fiyatına yükselmesi için elde tutulması başa baş etkisi ile ifade edilmektedir(Ağan, 2017:76).

3.3.3.9. Mevcut Durumu Sürdürme

Mevcut durumu sürdürme eğilimi, seçenekler arasında karar verme durumuyla karşılaşan yatırımcıların karşılarına çıkan seçeneklerden, mevcut durumlarının devamı veya mevcut durumdan iyi duruma gelmelerini sağlayacak olanların tercih edilmesi ile açıklanabilir. Mevcut durumunda değişikliğe sebep olan seçenekler tercih edilmezler. Mevcut durumu sürdürme etkisi, mevcut durumunu korumayı arzulayan yatırımcıların sergilediği bir eğilimdir(Hamurcu, 2015: 73). Mevcut durumu sürdürme eğilimi gösteren yatırımcılar, tanıdıkları ya da duygusal olarak bağlandıkları yatırım araçlarını portföylerinde tutmayı sürdürmektedirler. Bu eğilim, yatırımcıyı amaçladığı finansal hedefe götürebilir; ancak finansal varlığın düşük getirisi olması durumunda da tercih edilmesini ve bağlılığı engelleyememektedir. Finansal varlıkların satışı süresinde karşılaşılan maliyetler sebebiyle yatırımcılar, ellerindeki varlıkları tutmayı tercih etmektedirler. (Nofsinger, 2014: 39-40).

3.3.3.10. Sosyal Etkileşim ve Yatırım

Çevresiyle devamlı bir iletişimde bulunan, sosyal yapıya sahip olan bireyler olarak karşımıza çıkan insan toplulukların bir parçası ve bu topluluklarla etkileşimli olarak hayata

devam etmektedir. Topluluklar içindeki yaşanan olaylar, bahsedilen insan ve insanlararası etkileşimden kaynaklanır. Sosyal eğilimler, bir topluluk ya da grup mensuplarının çoğunluğunun paylaşmakta olduğu ortak davranış sonucu ortaya çıkmaktadırlar. Bu ortak sonuçlar; bireylerin düşünce, karar ve tutumlarını etkileyen eğilimlerdir (Hamurcu, 2009: 74).

Ayrıyeten grup dışında kalma düşüncesi, çoğunluğun kabul ettiği değer yargıları, çoğunluğun alacağı kararlar bireylerin kendi değer yargıları ile kendi alacakları karardan daha doğru olacağı düşüncesiyle, bireyler kendi duygu ve düşüncesi yerine mensubu bulundukları grubun duygu ve düşüncesine uygun davranma eğiliminde olacaktırlar. Grup halinde aynı yönlü kararların verilmesi ve aynı yönlü hareket edilmesi finansal piyasaları önemli ölçüde etkilemektedir (Moldovan, 2010: 21-26).

3.3.3.11. Sosyal Çevre, Medya ve İnternet

Gerçek hayatta genellikle bireyler karar alırken, içinde bulundukları topluluklardan etkilenmektedirler. Benzer yaş grubunda olmak veya meslekler bireylerin birbirlerinden etkilenerek genel olarak ilgi duyulan konularında benzemesine neden olacaktır. Bu durumda yatırım konusunda da bireyler etkileşim halinde karar aldıkları konulardan birisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırım yapan bireylerin var oldukları sosyal çevrelerinden yatırım konusunda nasıl etkilendikleri sosyal iletişim ve sosyal etkileşim konuları içinde incelenmektedir. Sosyal çevrenin büyük bir kısmını medya oluşturmaktadır ki medyanın amacı da bireylerin dikkatini çekerek onları ciddi yatırıma yönlendirmektir. Günümüzde internet hayatın oldukça büyük bir alanını kaplamakla birlikte sermaye piyasaları ve hisse senedi piyasalarında da önemli ölçüde etkisi gözlemlenmektedir. Hisse senedi piyasalarında engel tekil eden unsurlar internet sayesinde ortadan kalkarak bilgiye erişim kolaylaşmakla birlikte hızlanmıştır (Gazel, 2016: 62-64).

3.3.3.12. Sürü Davranışı

İnsanların temel içgüdülerinden birisi olarak karşımıza çıkan taklit etme davranışı sürü davranışının temelini oluşturmaktadır. Bir moda ya da heves olarak nitelendirilebilen sürü davranışını kesin olarak tanımlayabilmek oldukça zor olsa da en genel anlamıyla; bireylerin diğer bireylerin davranışlarıyla ilişkili davranış şekilleridir, şeklinde tanımlanabilir (Denenow ve Welch, 2005:21)

4.BÖLÜM

PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIMA BAKIŞ AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI

Yatırım yapan bireyler, yatırım kararı alırken çok farklı değişkenlerden etkilenecek yatırım davranışı sergilerler. Demografik özelliklerle birlikte bireysel düşünce ve psikolojik yapı da oldukça önemlidir.

4.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı

Bireyler hayat boyu birçok durumla karşı karşıya kalırlar ve bu durumlar karşısında genellikle rasyonel davranırlar ya da davrandıklarını zannederler. Özellikle yatırım kararlarında akılcı davrandıklarını düşünürler ancak çok farklı psikolojik ve demografik faktörlerin etkisi altında kalırlar. Küresel çapta yaşanan tüm dünyanın etkilendiği COVID-19 pandemi süresinde insanlar pek çok alışkanlıklarında değişiklik yaşayarak daha önce tecrübe etmedikleri farklı bir yaşam tarzına doğru evrildi. Bu nedenle çalışmanın konusu; Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açısı ve Yatırım Tercihleri Üzerine Bir Alan Araştırması olarak belirlenmiştir.

Bu araştırmanın amacı; Bireysel yatırımcılar finansal kararlarını verme aşamasında, demografik özellikleri farklı olmasına rağmen benzer faktörlerin etkisi altında kalabilmektedirler. Geleneksel finasta yatırımcılar rasyonel iken, davranışsal finasta yatırımcıları normal olarak tanımlanmaktadır. Bireysel yatırımcılar yatırım kararı alırken psikolojik ve çevresel etkenlerin etkisi altında kalmaktadırlar. Çalışmanın amacı 2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan, Çin'in Wuhan kentinden yayılan COVID-19 pandemi sürecinde, bireysel yatırımcıların yatırım aracı tercihleri ve yatırıma bakış açılarını, davranışlarını etkileyen etkenlerin tespit edilmesi ve bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerinde davranışsal finans eğilimlerinin ne oranda etkilendiğini davranışsal finans çerçevesinde değerlendirmektir.

4.2. Araştırmanın Metodolojisi ve Verilerin Analizi

Araştırmanın verilerinin toplanmasında anket yöntemi kullanılacaktır. Anket uygulama metodu olarak elektronik posta yöntemi ve sosyal medya kullanılacaktır. Soruların cevaplanması hususunda bireylerden kişisel hiçbir bilgi (ad, soyad, iletişim bilgileri vb.) istenmeyeceği için, soruları tarafsız bir şekilde yanıtladıkları kabul edilecektir. Anket sorularının hazırlanmasında Ede (2007), Akın (2009), Büyükaslan (2012) ve Bodur (2016)'un bu alanda yaptıkları çalışmalardan faydalanılarak kullandıkları anket geliştirilerek katılımcılardan yanıtlamaları istenecektir.

Araştırmada elde edilen bulgulara ulaşmak için SPSS 25.0 programı ve LISREL 8.7 programı kullanılmıştır. Araştırmanın analizleri için %95 güven düzeyi kullanılmış ve aşağıdaki analizler yapılmıştır.

- Demografik özelliklerin belirlenmesi için frekans ve yüzde analizi yapılmıştır.
- Ölçeğin güvenilirliğinin belirlenmesi iç tutarlığı ölçen cronbach's alpha analizi, madde ölçek korelasyonu yapılmış, geçerliliğin incelenmesi için önce açıklayıcı faktör analizi daha sonra LISREL 8.7 ile Doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır.
- Ölçüm araçlarına ait katılımcıların düzeylerinin incelenmesi için betimsel analizlerden $\text{ort.} \pm \text{s.s}$ verilmiştir.
- Verilerin dağılımının incelenmesi için merkezi eğilim ölçülerinden ortalama ve medyan değeri incelenirken ölçüm araçların basıklık-çarpıklık değerleri incelenmiştir.
- Değişkenler arasındaki ilişki olup olmadığını eğer ilişki varsa bu ilişki kuvveti ve yönünün belirlenmesi için pearson korelasyon analizi yapılmıştır. (Çalışmada gizil değişken bulunmadığı için yapısal eşitlik modellemesi kullanılmamıştır.)
- Ölçümlerden elde edilen düzeylerin demografik değişkenlere göre farkının incelenmesi için iki gruplu demografik değişkenler için bağımsız örneklem t-testi ikiden fazla gruplu demografik değişkenler için ise tek yönlü Anova analizi yapılmıştır.

4.3. Araştırma Bulgularının ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Araştırmanın bu bölümünde ulaşılan örneklem doğrultusunda elde edilen bulguların sonuçları verilmiştir.

4.3.1. Katılımcıların kişisel özelliklerine ait bulgular

Katılımcıların kişisel özelliklerine ait bulgular Tablo 4.1’de verilmiştir.

Tablo 4.1: Katılımcıların Kişisel Özellikleri

Demografik	Grup	n	%
Cinsiyet	Erkek	200	50,38
	Kadın	197	49,62
Medeni durum	Evli	253	63,73
	Bekar	144	36,27
Yaş	20-30	102	25,69
	31-40	120	30,23
	41-50	136	34,26
	51-60	39	9,82
Eğitim Durumu	Lise ve altı	103	25,94
	Lisans	184	46,35
	Lisansüstü	110	27,71
Meslek Grubu	Kamu	132	33,25
	Özel Sektör	60	15,11
	Serbest meslek	64	16,12
	Diğer	141	35,52
Aylık Gelir	Asgari ücret altı	53	13,35
	2850-7500 TL	29	7,30
	7501 TL ve üzeri	315	79,35
Gelirin Bir Kısımını	Evet	236	59,45
Tasarrufa Ayırma	Hayır	161	40,55
Bulunduğunuz coğrafi Bölge	Akdeniz	59	14,86
	Doğu Anadolu	12	3,02
	Ege	74	18,64
	İç Anadolu	96	24,18
	Karadeniz	104	26,20
	Marmara	52	13,10
Riske Girmeyi Sevme Durumu	Evet	72	18,14
	Hayır	105	26,45
	Bazen	220	55,42
	Toplam	397	100,00

Tablo 4.2. Katılımcıların Cinsiyetlerine Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Cinsiyet	Kadın	200	%50,4
	Erkek	197	%49,6
	Toplam	397	%100

Katılımcıların cinsiyetlerine göre % 50,4 (197 kişi) erkek ve % 49,6 (200 kişi) kadın olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 4.3. Katılımcıların Yaşlarına Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde
Yaş	20-30	102	%25,7
	31-40	120	%30,2
	41-50	136	%34,3
	51-60	39	%9,8
	Toplam	397	%100

Katılımcılar yaşlarına göre %25,7 (102 kişi) 20-30 yaş, %30,2 (120 kişi) 31-40 yaş, %34,3 (136 kişi) 41-50 ve %9,8 (39 kişi) 51-60 yaş aralığında dağılım göstermiştir.

Tablo 4.4. Katılımcıların Medeni Durumlarına Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Medeni Durumu	Evli	253	%63,7
	Bekar	144	%36,3
	Toplam	397	%100

Katılımcılar medeni durumlarına göre %63,7 (253 kişi) evli ve %36,3 (144 kişi) bekar şeklinde dağılmışlardır.

Tablo 4.5. Katılımcıların Eğitim Durumlarına Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Eğitim Durumu	Lise ve altı	103	%25,9
	Lisans	184	%46,3
	Lisansüstü	110	%27,7
	Toplam	397	%100

Katılımcılar eğitim durumlarına göre %25,9 (103 kişi) lise ve altı, %46,3 (184 kişi) lisans ve %27,7 (110 kişi) lisansüstü olarak dağılmışlardır.

Tablo 4.6. Katılımcıların Mesleklerine Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Meslek Grubu	Kamu	132	%33,2
	Özel sektör	60	%15,1
	Serbest meslek	64	%16,1
	Diğer	141	%35,5
	Toplam	397	%100

Katılımcıların %32,2'nin (132 kişi) kamu çalışanı, % 15,1'nin (60 kişi) özel sektör çalışanı, % 16,1'nin (64 kişi) serbest meslek, % 35,5'nin (141 kişi) ise diğer çalışanlar olduğu belirlenmiştir.

Tablo 4.7. Katılımcıların Gelir Durumlarına Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Aylık Gelir	Asgari ücret altı	53	%13,4
	2850-7500 TL	29	%7,3
	7501 TL ve üzeri	315	%79,3
	Toplam	397	%100

Gelir düzeyinin % 13,4 (53 kişi) ile asgari ücret altı, %7,3 ile 2850-7500 TL (29 kişi), % 79,3 (315 kişi) ile 7501 TL ve üzerinde olduğu belirlenmiştir.

Tablo 4.8. Katılımcıların Tasarruf Etme Durumlarına Göre Dağılım

		Frekans (n)	Yüzde %
Gelirin bir kısmının tasarrufa ayrılması durumu	Evet	236	%59,4
	Hayır	161	%40,6
	Toplam	397	%100

Katılımcıların %59,4'nün (236 kişi) aylık gelirlerinin bir bölümünü tasarrufa ayırdıklarını ifade etmişlerdir.

Tablo 4.9. Katılımcıların Bulundukları Coğrafi bölgeye göre dağılımı

		Frekans (n)	Yüzde %
Katılımcıların Bulundukları Coğrafi bölge	Akdeniz	59	%14,9
	Doğu Anadolu	12	%3
	Ege Bölgesi	74	%18,6
	İç Anadolu Bölgesi	96	%24,2
	Marmara Bölgesi	52	%13,1
	Karadeniz Bölgesi	104	%26,2
	Toplam	397	%100

Katılımcılar %14,9 ile (59 kişi) Akdeniz, % 3 ile (12 kişi) Doğu Anadolu, % 18,6 ile (74 kişi) Ege , % 24,2 ile (96 kişi) İç Anadolu, % 13,1 ile (52 kişi) Marmara ve %26,2 ile (104 kişi) Karadeniz bölgesinden olduğu görülmüştür.

Tablo 4.10. Katılımcıların Riske Girme Durumlarına göre dağılımı

		Frekans (n)	Yüzde %
Riske girmeyi sever misiniz?	Evet	72	%18,1
	Hayır	105	%26,4
	Bazen	220	%55,4
	Toplam	397	%100

Katılımcıların % 18,1'i (72 kişi) yatırım konusunda riske girmeyi sevdiği, %26,4'nün (105 kişi) sevmediği ve % 55,4'nün (220 kişi) ise bazen risk aldığı görülmüştür.

Tablo 4.11: Katılımcıların Yatırım Yaptıkları Araçlara Ait Bulgular

		Hiç (1)	En az (2)	Az (3)	Çok (4)	En çok (5)	Ort.	S.s
Hisse senedi	n	129	90	63	80	35	2,50	1,36
	%	32,49	22,67	15,87	20,15	8,82		
Tahvil/Hazine Bonosu	n	172	145	49	22	9	1,87	0,98
	%	43,32	36,52	12,34	5,54	2,27		
Vadeli Mevduat	n	123	69	76	111	18	2,58	1,30
	%	30,98	17,38	19,14	27,96	4,53		
Döviz	n	58	33	66	147	93	3,46	1,33
	%	14,61	8,31	16,62	37,03	23,43		
Altın	n	29	34	80	120	134	3,75	1,22
	%	7,30	8,56	20,15	30,23	33,75		
Yatırım Fonu	n	183	130	56	20	8	1,84	0,98
	%	46,10	32,75	14,11	5,04	2,02		
Repo	n	234	113	38	8	4	1,58	0,82
	%	58,94	28,46	9,57	2,02	1,01		
Diğer	n	175	133	57	11	21	1,92	1,08
	%	44,08	33,50	14,36	2,77	5,29		

Katılımcıların yatırım araçlarını tercih düzeyleri yukarıdaki tabloda verilmiştir. Buna göre katılımcılar Hisse senedi aracını % 32,49 ile hiç, % 22,67 ile en az, % 15,87 ile az, % 20,15 ile çok ve % 8,8 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar Tahvil/Hazine Bonosu aracını % 43,3 ile hiç, % 36,5 ile en az, % 12,3 ile az, % 5,5 ile çok ve % 2,3 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar Vadeli Mevduat aracını % 31 ile hiç, % 17,4 ile en az, % 19,1 ile az, % 28 ile çok ve % 4,5 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar döviz %14,6 ile hiç, % 8,3 ile en az, % 16,6 ile az, % 37 ile çok ve % 23,4 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar altını %7,3 ile hiç, % 8,6 ile en az, % 20,2 ile az, %30,2 ile çok ve % 33,8 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar yatırım fonu %46,1 ile hiç, % 32,7 ile en az, % 14,1 ile az, %5 ile çok ve % 2 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar Repoyu %58,9 ile hiç, % 28,5 ile en az, % 9,6 ile az, %2 ile çok ve %1 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcılar diğer yatırım araçlarını %44,1 ile hiç, % 33,5 ile en az, % 14,4 ile az, %2,8 ile çok ve %5,3 ile en çok düzeyde yatırım aracı olarak tercih ettiği görülmüştür.

Katılımcıların yatırım yaptıkları araçlar incelendiğinde en fazla altına yatırım yaptıkları (Ort:3.75; ss:1.22) belirlenirken daha sonra en fazla yatırımı sırasıyla döviz (Ort:3.46; ss:1.33), vadeli mevduat (Ort:2.58; ss:1.30), hisse senedi (Ort:2.50; ss:1.36), tahvil/hazine bonosu (Ort:1.87; ss:0.98), Diğer (Ort:1.92; ss:1.08) ve yatırım fonu (Ort:1.84; ss:0.98) olurken az kullandıkları yatırım aracının ise repo olduğu (Ort:1.58; ss:0.82) belirlenmiştir.

Tablo 4.12: Katılımcıların Yatırımlarını Yönlendiren Temel Bilgi Kaynaklarına Ait Bulgular

		Hiç (1)	En az (2)	Az (3)	Çok (4)	En çok (5)	Ort.	S.s
Yatırım yapan diğer arkadaşlar	n	44	28	74	154	97	3,58	1,24
	%	11,08%	7,05%	18,64%	38,79%	24,43%		
Aracı kurumlar	n	93	94	89	84	37	2,69	1,29
	%	23,43%	23,68%	22,42%	21,16%	9,32%		
Sürelili yayınlar(	n	54	75	132	102	34	2,97	1,16
	%	13,60%	18,89%	33,25%	25,69%	8,56%		
Tv kanalları	n	69	75	125	86	42	2,89	1,23
	%	17,38%	18,89%	31,49%	21,66%	10,58%		
Diğer	n	76	150	106	32	33	2,49	1,14
	%	19,14%	37,78%	26,70%	8,06%	8,31%		

Katılımcılar yatırım kararı alırken arkadaşlarından % 11,08 ile hiç, % 7,05 ile en az, % 18,6 ile az, % 38,79 ile çok ve % 24,4 ile en çok düzeyde faydalandıkları görülmüştür.

Katılımcılar yatırım kararı alırken aracı kurumlardan % 23,4 ile hiç, % 23,4 ile en az, % 23,7 ile az, % 22,4 ile çok ve % 21,2 ile en çok düzeyde faydalandıkları görülmüştür.

Katılımcılar yatırım kararı alırken Sürelili yayınlardan % 13,6 ile hiç, % 18,9 ile en az, % 33,2 ile az, % 25,7 ile çok ve % 8,6 ile en çok düzeyde faydalandıkları görülmüştür.

Katılımcılar yatırım kararı alırken TV kanallarından % 17,4 ile hiç, % 18,9 ile en az, % 31,5 ile az, % 21,7 ile çok ve % 10,6 ile en çok düzeyde faydalandıkları görülmüştür.

Katılımcılar yatırım kararı alırken diğer bilgi kaynaklarından % 19,1 ile hiç, % 37,8 ile en az, % 26,7 ile az, % 8,1 ile çok ve % 8,3 ile en çok düzeyde faydalandıkları görülmüştür.

Katılımcıların yatırımlarını yönlendiren temel bilgiyi kaynağı olarak en fazla yatırım yapan diğer arkadaşları kaynak olarak aldıkları (Ort:3.58; ss:1.24) belirlenirken daha sonra sırasıyla en fazla yatırım bilgisi kaynağı olarak sürelili yayınları (Ort:2.97; ss:1.16), tv kanallarını

(Ort:2.89; ss:1.23), aracı kurumları (Ort:2.69; ss:1.29) ve diğer bilgi kaynaklarından (Ort:2.49; ss:1.14) yararlandıkları belirlenmiştir.

4.4. Yatırım Tutumlarına Etki Eden Değişkenlerin Belirlenmesi

Çalışmada kullanılan yatırım tutumları ölçeğinin katılımcıların demografik özellikleri, yatırım yaptığı araçlar ve yatırım sürecinde referans aldığı bilgi kaynaklarına göre farklılık gösterip göstermediğine ilişkin yapılan karşılaştırmalar bu bölümde aşağıdaki tabloda verilmiştir. Analizlerde iki evre gruplu değişkenler için Bağımsız örneklem t testi ve üç ve üzerinde olan gruplarda ise ANOVA testi uygulanmıştır. Sonuçlara göre p düzeyi 0,05 seviyesinin altında ise anlamlı düzeyde farklı olarak yorumlanmıştır. ANOVA testi sonucunda farklı çıkan p değerlerinde farkı yaratan grubun belirlenmesinde Sidak veya Tamhane testi uygulanmıştır. Sonuçlar aşağıdaki tablolarda özet olarak verilmiştir.

Tablo 4.13: Yatırım tutumları ve Demografik özellikler (1)

		Yatırım tutumu		
		X±s.s.	p	fark
Cinsiyeti	Erkek	3,47±0,58	0,04*	-
	Kadın	3,34±0,72		
Medeni Durum	Evli	3,42±0,59	0,72	-
	Bekar	3,39±0,75		
Yaşı	20-30 (1)	3,35±0,84	0,02*	3,4>1,2
	31-40 (2)	3,30±0,67		
	41-50 (3)	3,50±0,50		
	51-60 (4)	3,60±0,39		
Eğitim	Lise ve altı (1)	3,60±0,46	0,01*	3<1,2
	Lisans (2)	3,46±0,69		
	Lisansüstü (3)	3,15±0,67		
Meslek	Kamu (1)	3,32±0,63	0,01*	2,3>1,4
	Özel Sektör (2)	3,52±0,38		
	Serbest meslek (3)	3,62±0,33		
	Diğer (4)	3,34±0,83		
Aylık Gelir	Asgari ücret altı	3,23±1,00	0,08	-
	2850-7500 TL	3,53±0,88		
	7501 TL ve üzeri	3,43±0,55		

*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Katılımcıların cinsiyetlerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Farkın erkek katılımcıların yatırım tutumlarının kadınlara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu görülmüştür ($p=0,04$, $p<0,05$).

Katılımcıların medeni durumlarına göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklı olmadığı tespit edilmiştir. Evli ve bekar olan bireylerin yatırım tutumlarının benzer seviyelerde olduğu tespit edilmiştir ($p=0,72$)

Katılımcıların yaşlarına göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Farkın 41 yaş ve üzerinde olan katılımcıların yatırım tutumlarının kendilerine göre daha genç olan bireylerden anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu görülmüştür ($p=0,02$, $p<0,05$)

Katılımcıların eğitim düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Farkın lisansüstü düzeyde eğitimi olan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük düzeyde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$)

Katılımcıların mesleklerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. kamu çalışanı ve diğer çalışanların olan katılımcıların yatırım tutumlarının özel sektör ve serbest meslek çalışanlarına göre daha düşük düzeyde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$)

Katılımcıların aylık gelir düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklı olmadığı tespit edilmiştir. çalışanlarda farklı düzeyde gelirlerle sahip olan bireylerin yatırım tutumlarının benzer seviyelerde olduğu tespit edilmiştir ($p=0,08$)

Tablo 4.14: Yatırım tutumları ve Demografik özellikler (2)

		Yatırım tutumu		fark
		X $\pm$ s.s.	p	
Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz?	Evet	3,38 $\pm$ 0,59	0,15	-
	Hayır	3,45 $\pm$ 0,74		
Bulunduğunuz coğrafi bölge:	Akdeniz (1)	3,58 $\pm$ 0,44	0,01*	2,4<H
	Doğu Anadolu (2)	3,14 $\pm$ 0,72		
	Ege (3)	3,59 $\pm$ 0,27		
	İç Anadolu (4)	3,16 $\pm$ 0,91		
	Karadeniz (5)	3,42 $\pm$ 0,66		
	Marmara (6)	3,46 $\pm$ 0,52		
Riske girmeyi sever misiniz?	Evet (1)	3,53 $\pm$ 0,79	0,01*	2<1,3
	Hayır (2)	3,28 $\pm$ 0,77		
	Bazen (3)	3,43 $\pm$ 0,53		

*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Katılımcıların gelirlerinin bir kısmı ile yatırım yapması durumuna göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklı olmadığı tespit edilmiştir. Gelirlerinin bir kısmı ile yatırım bireylerin yatırım yapan ve yapmayan katılımcıların tutumlarının benzer seviyelerde olduğu tespit edilmiştir (p=0,15)

Katılımcıların ikamet ettikleri bölgelere göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Çalışmada doğu Anadolu ve iş Anadolu bölgesinde ikamet eden katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür (p=0,01, p<0,05).

Katılımcıların riski göze alma durumlarına göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Çalışmada riski göze almayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür (p=0,01, p<0,05).

Tablo 4.15: Yatırım tutumları ve Yatırım araçları (1)

		Yatırım tutumu		Fark
		X±s.s.	p	
Hisse senedi	Hiç (1)	3,24±0,75	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,42±0,76		
	Az (3)	3,46±0,67		
	Çok (4)	3,58±0,27		
	En çok (5)	3,52±0,44		
Tahvil/Hazine Bonosu	Hiç (1)	3,31±0,71	0,08	-
	En az (2)	3,46±0,58		
	Az (3)	3,49±0,7		
	Çok (4)	3,65±0,35		
	En çok (5)	3,31±0,8		
Vadeli Mevduat	Hiç (1)	3,20±0,77	0,01*	1,2,3<4,5
	En az (2)	3,37±0,81		
	Az (3)	3,41±0,62		
	Çok (4)	3,62±0,27		
	En çok (5)	3,69±0,49		
Döviz	Hiç (1)	3,09±0,83	0,01*	1,2,3<4,5
	En az (2)	3,22±0,78		
	Az (3)	3,26±0,88		
	Çok (4)	3,55±0,37		
	En çok (5)	3,56±0,55		

*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Katılımcıların Hisse senedi aracına yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Hisse senedi aracına hiç yatırım yapmayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların Tahvil/Hazine Bonosuna yatırım yapması durumuna göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklı olmadığı tespit edilmiştir ($p=0,08$)

Katılımcıların vadeli mevduat aracına yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Vadeli mevduat aracına çok ve en çok düzeyde yatırım yapan katılımcıların yatırım tutumlarının daha yüksek seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların dövizde yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Dövizde çok ve en çok düzeyde yatırım yapan katılımcıların yatırım tutumlarının daha yüksek seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Tablo 4.16: Yatırım tutumları ve Yatırım araçları (2)

		Yatırım tutumu		fark
		X±s.s.	p	
Altın	Hiç (1)	2,98±0,95	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,35±0,49		
	Az (3)	3,32±0,77		
	Çok (4)	3,46±0,51		
	En çok (5)	3,48±0,62		
Yatırım Fonu	Hiç (1)	3,37±0,68	0,29	-
	En az (2)	3,45±0,61		
	Az (3)	3,41±0,71		
	Çok (4)	3,52±0,43		
	En çok (5)	3,4±0,77		
Repo	Hiç (1)	3,4±0,64	0,01*	5>1,2,3,4
	En az (2)	3,39±0,66		
	Az (3)	3,46±0,75		
	Çok (4)	3,41±0,3		
	En çok (5)	3,91±0,9		
Diğer	Hiç (1)	3,34±0,67	0,01*	1,4<2,3,5
	En az (2)	3,47±0,6		
	Az (3)	3,45±0,64		
	Çok (4)	3,25±0,85		
	En çok (5)	3,55±0,75		

*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Katılımcıların Altına yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Altına hiç yatırım yapmayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür (p=0,01, p<0,05).

Katılımcıların yaptım fonuna yatırım yapması durumuna göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklı olmadığı tespit edilmiştir (p=0,29)

Katılımcıların Repo aracına yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Repo aracına en çok yatırım yapmayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha yüksek seviyelerde olduğu görülmüştür (p=0,01, p<0,05).

Katılımcıların diğer yatırım araçlarına yatırım yapma sıklık düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. yatırım araçlarına giç ve

çok yatırım yapan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Tablo 4.17: Yatırım tutumları ve Bilgi Kaynakları

		Yatırım tutumu		fark
		X $\pm$ s.s.	p	
Yatırım yapan diğer arkadaşlar	Hiç (1)	2,89 $\pm$ 1,05	0,01*	1,2<3,4,5
	En az (2)	2,93 $\pm$ 0,90		
	Az (3)	3,42 $\pm$ 0,68		
	Çok (4)	3,50 $\pm$ 0,41		
	En çok (5)	3,63 $\pm$ 0,42		
Aracı kurumlar	Hiç (1)	3,10 $\pm$ 0,85	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,46 $\pm$ 0,67		
	Az (3)	3,50 $\pm$ 0,61		
	Çok (4)	3,51 $\pm$ 0,37		
	En çok (5)	3,64 $\pm$ 0,35		
Sürekli yayınlar(gazete ve ekonomi dergileri v.s)	Hiç (1)	2,99 $\pm$ 1,03	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,32 $\pm$ 0,73		
	Az (3)	3,52 $\pm$ 0,49		
	Çok (4)	3,49 $\pm$ 0,42		
	En çok (5)	3,6 $\pm$ 0,6		
Tv kanalları	Hiç (1)	3,07 $\pm$ 0,93	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,3 $\pm$ 0,7		
	Az (3)	3,5 $\pm$ 0,56		
	Çok (4)	3,58 $\pm$ 0,37		
	En çok (5)	3,55 $\pm$ 0,55		
Diğer	Hiç (1)	3,05 $\pm$ 0,77	0,01*	1<2,3,4,5
	En az (2)	3,48 $\pm$ 0,56		
	Az (3)	3,52 $\pm$ 0,6		
	Çok (4)	3,34 $\pm$ 0,56		
	En çok (5)	3,63 $\pm$ 0,73		

*0,05 düzeyinde anlamlı ilişki

Katılımcıların yatırım yaparken arkadaşlarını referans alma düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Arkadaşlarını hiç ve en az referans alan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların yatırım yaparken aracı kurum tavsiyelerini referans alma düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Aracı kurum

tavsiyelerini hiç referans almayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların yatırım yaparken süreli yayınların tavsiyelerini referans alma düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Süreli yayınların tavsiyelerini hiç referans almayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların yatırım yaparken TV yayınların tavsiyelerini referans alma düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. TV yayınların tavsiyelerini hiç referans almayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

Katılımcıların yatırım yaparken diğer yatırım tavsiyelerini referans alma düzeylerine göre yatırım tutumlarının anlamlı düzeyde farklılıklar gösterdiği tespit edilmiştir. Diğer yatırım tavsiyelerini hiç referans almayan katılımcıların yatırım tutumlarının daha düşük seviyelerde olduğu görülmüştür ($p=0,01$, $p<0,05$).

4.5. Yatırıma Bakış Açısı Ölçeğine İlişkin Geçerlilik ve Güvenirlik Sonuçları

Araştırmada kullanılan ölçüm aracının güvenirlilik ve geçerliliğinin incelenmesi için madde analiz, iç tutarlılık düzeyleri ve AFA sonuçları tablo 4.18’de verilmiştir.

Tablo 4.18: Yatırıma Bakış Açısı Ölçeğine Ait Güvenirlik, Açıklayıcı Faktör Analizi ve Madde Analizi Sonuçları

Madde No	Faktörler						Madde Ölçek Korelasyonu
	1	2	3	4	5	6	
17	0,739						0,826
23	0,735						0,790
24	0,685						0,704
27	0,600						0,686
25	0,522						0,731
4		0,777					0,719
3		0,765					0,813
2		0,674					0,788
1		0,650					0,745
21			0,744				0,748
12			0,684				0,762
20			0,638				0,690
22			0,565				0,623
13				0,835			0,713
14				0,712			0,694
11				0,665			0,677
5					0,786		0,679
6					0,739		0,776
9					0,560		0,760
16						0,763	0,761
15						0,756	0,748
8						0,551	0,764
Güvenirlik	0,908	0,888	0,897	0,855	0,844	0,913	0,966
Gözlem Değeri	3,462	3,198	2,958	2,754	2,594	2,369	
Açıklanan Varyans	15,736	14,538	13,445	12,517	11,789	10,767	78,792
KMO:0,959; Bartlett's Test of Sphericity (X2):7338,238; P=0.001<0.05							

Tablo 4’de ölçek maddelerinin kendisi dışındaki diğer ifadelerle olan ilişkisinin 0,30 ilişki düzeyinin altında olmaması şartı incelenmiş (Büyüköztürk, 2009) ölçekteki 7, 10, 18, 19, 26, 28, 29 ve 30 nolu maddelerin diğer maddeler ile ilişkisi 0.30’un altında olması nedeniyle çıkarılmasına karar verilmiştir. Geri kalan maddeler ile ölçeğin genel iç tutarlılık düzeyinin yüksek seviyede olduğu belirlenmiştir (C.Alpha = 0.966).

Faktör analizi yapılabilmesi için incelenmesi gereken varsayımlar incelenmiş olup katılımcı sayısının faktör analizi yapılabilmesi için yeterli sayıda olup olmadığına karar vermek amacıyla KMO ve verinin yapısının uygunluğunun kontrolü için Barlett Küresellik testleri incelenmiştir (Tabachnick ve Fidel, 2014). Tablo 4’de KMO değerinin 0,60 değerinden fazla ve Barlett küresellik testi anlamlı olduğu görülmüş ($p<0.05$) olup sonuçlara göre katılımcı sayısının faktör analizine uygun olduğu ve elde edilen verilerin çok değişkenli normal dağılıma uyduğu (Kan ve Akbaş, 2005) belirlenmiştir.

Ölçekten bir ifadenin kalmasına karar vermek için faktör yük değerinin 0.45 veya daha yüksek bir değer olması koşulu incelenmiş olup (Büyüköztürk, 2009) yapılan analiz sonucunda ölçekte geri kalan maddelerin faktör yüklerinin 0.522-0.835 arasında olduğu belirlenmiş olup faktör yüklerinin yeterli olduğu ve maddelerin kararsız kalma durumlarının olmadığı belirlenmiştir. AFA sonucunda ölçeğin 6 faktörlü bir yapıda açıklandığı ve bu 6 faktörün toplam açıkladığı varyans değerinin %78.792 olduğu görülmektedir. Ölçeğin birden fazla faktörlü yapı sergilemesi nedeniyle maddelerin hangi faktörler altında dağılacığına daha doğru karar vermek için “varimax” dik döndürme işlemi yapılmıştır. Yapılan döndürme sonucunda:

Birinci faktörün tek başına ölçeğin 3.462’lik öz değer ile %15.74’ünü açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.908 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Tutuculuk eğilimi**” adı verilmiştir.

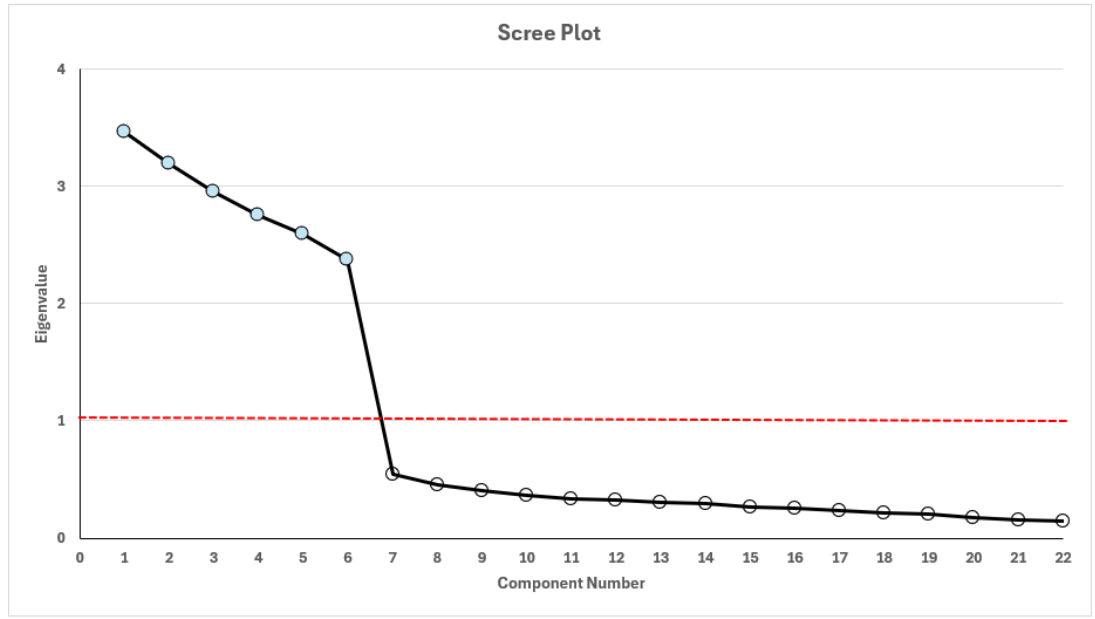
İkinci faktörün tek başına ölçeğin 3.198’lik öz değer ile %14.54’ünü açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.888 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Aşırı Güven**” adı verilmiştir.

Üçüncü faktörün tek başına ölçeğin 2.958’lik öz değer ile %13.45’ini açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.897 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Kayıptan Kaçınma Eğilimi**” adı verilmiştir.

Dördüncü faktörün tek başına ölçeğin 2.754’lük öz değer ile %12.52’sini açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.855 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Muhafazakarlık**” adı verilmiştir.

Beşinci faktörün tek başına ölçeğin 2.594’lük öz değer ile %11.79’unu açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.844 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Aşırı İyimserlik**” adı verilmiştir.

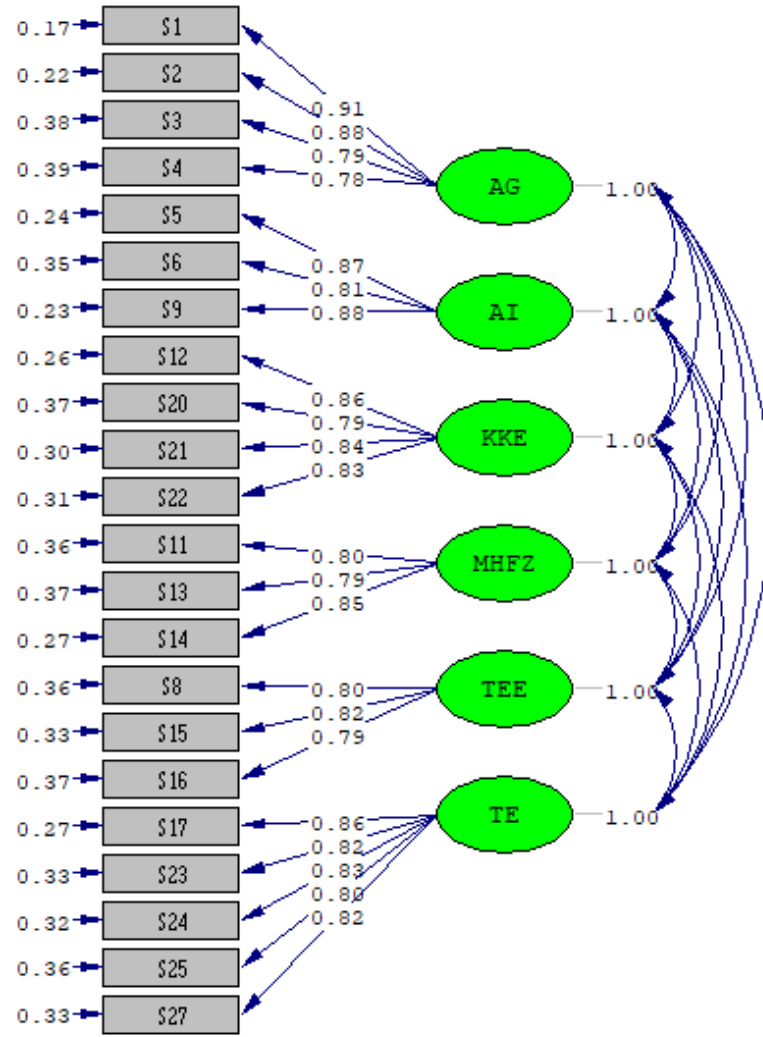
Altıncı faktörün tek başına ölçeğin 2.369’lük öz değer ile %10.77’sini açıkladığı belirlenmiş olup ilgili faktörün güvenilirlik düzeyinin 0.913 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Faktör altındaki ifadeler incelendiğinde faktöre “**Temsil Etme Eğilimi**” adı verilmiştir. Ölçeğin faktör yapısına daha doğru karar vermek için döndürme sonrası yamaç grafiği şekil 4.1’de verilmiştir.



Şekil 4.1: Döndürme Sonrası Yamaç Grafiği

Şekil 4.1 incelendiğinde ölçeğin gözlem değerinin 1'in üzerinde olan 6 faktörlü bir yapı olduğu, 6. Faktörden sonra faktör yapısının durağanlaştığı görüldüğünden kırılmanın olduğu noktanın (6.faktörün) en iyi faktör dağılımı sonunu verdiği gözlemlenmiştir.

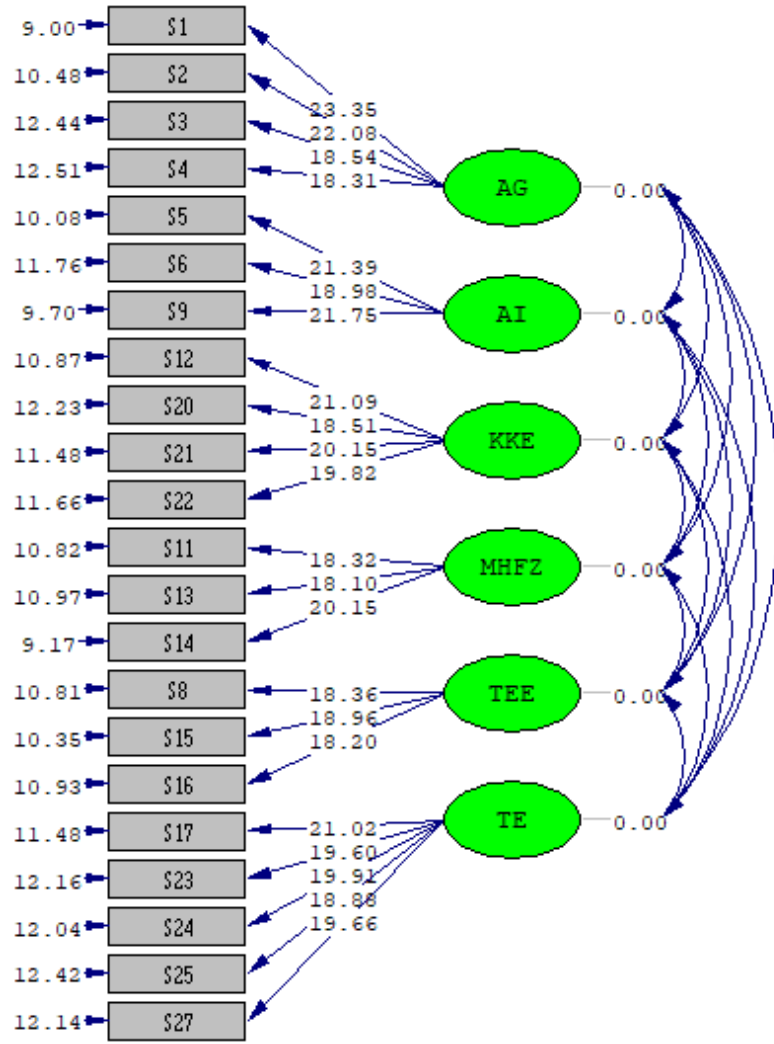
Ölçeğin açıklanan faktör yapısının doğrulanması için LISREL 8.7 programında DFA yapılmıştır. Ölçeğin DFA'sına ait path diyagramı şekil 4.2'de sunulmuştur.



Chi-Square=628.03, df=194, P-value=0.00000, RMSEA=0.075

AG:Aşırı Güven , AI:Aşırı İyimserlik , KKE:Kayıptan Kaçınma Eğilimi , MHFZ:Muhafazakarlık ,
TEE: Temsil ETme Eğilimi, TE:Tutuculuk Eğilimi

Şekil 4.2: Ölçeğe Ait Doğrulayıcı Faktör Analizi Path Diyagramı



Chi-Square=628.03, df=194, P-value=0.00000, RMSEA=0.075

AG:Aşırı Güven , AI:Aşırı İyimserlik , KKE:Kayıptan Kaçınma Eğilimi , MHFZ:Muhafazakarlık , TEE: Temsil ETme Eğilimi, TE:Tutuculuk Eğilimi

Şekil 4.3: DFA Sonucu Faktör Yüklerine Ait T Değerleri

Araştırmada kullanılan ölçme aracının açıklanan faktör yapısının doğrulanması için yapılan DFA bulgularına göre, maddelere ait standardize edilmiş faktör yük değerlerinin 0,79–0,91 arasında olduğu (Şekil 4.2), Maddeler ile örtük değişkenler arasındaki korelasyonların anlamlı olduğu belirlenmiş ($t > 1,96$) bu nedenle tüm maddelere ait faktör yüklerinin ölçek boyutları üzerindeki etkilerinin %95 güven düzeyinde anlamlı olduğu belirlenmiştir (Şekil 4.3). DFA sonucu ulaşılan uyum indekslerine ait sonuçlar tablo 4.19’de gösterilmiştir.

Tablo 4.19: Ölçeğin DFA Sonucu Uyum İyiliği Değerleri

Uyum Düzeyleri			
Kriterler	Mükemmel	Kabul Edilebilir	Araştırma Sonucu
χ^2/sd	≤ 3	≤ 5	3,237
RMSEA	$0 < RMSEA < 0.05$	$0.05 \leq RMSEA \leq 0.10$	0,075
SRMR	$0 \leq SRMR < 0.05$	$0.05 \leq SRMR \leq 0.10$	0,035
NFI	$0.95 \leq NFI \leq 1$	$0.90 \leq NFI \leq 0.95$	0,98
NNFI	$0.95 \leq NNFI \leq 1$	$0.90 \leq NNFI \leq 0.95$	0,98
CFI	$0.95 \leq CFI \leq 1$	$0.90 \leq CFI \leq 0.95$	0,99
GFI	$0.95 \leq GFI \leq 1$	$0.90 \leq GFI \leq 0.95$	0,92
AGFI	$0.90 \leq AGFI \leq 1$	$0.85 \leq AGFI \leq 0.90$	0,89
IFI	$0.95 \leq CFI \leq 1$	$0.90 \leq IFI \leq 0.95$	0,99
RFI	$0.95 \leq RFI \leq 1$	$0.90 \leq RFI \leq 0.95$	0,98

DFA sonucu elde edilen uyum kriterleri değerleri incelendiğinde X^2/df oranının 3.237 ile Kabul edilebilir uyum düzeyinde, RMSEA değerinin ise 0,075 ile Kabul edilebilir uyum düzeyinde olduğu belirlenmiştir. Ayrıca araştırma sonucunda elde edilen diğer uyum değerlerinin de mükemmel ve/veya kabul edilebilir uyum değerleri içerisine yer aldığı belirlenmiştir. Bu sonuç ölçeğin açıklanan faktör yapısının doğrulandığını göstermektedir.

4.6. Örneklem Dağılımı ve Tanımlayıcı Bulgular

Araştırmanın bu bölümünde araştırmanın ulaşılan örneklem dağılımı ve ölçüm araçlarına ait tanımlayıcı bulguları verilmiştir.

Tablo 4.20: Verilerin Dağılımı ve Betimsel Bulgular

Ölçümler	Merkezi Eğilim Ölçüleri			Basıklık-Çarpıklık	
	Ort	Medyan	S.s	Basıklık	Çarpıklık
Aşırı güven	3,52	4,00	0,97	-1,02	0,12
Aşırı iyimserlik	3,49	3,67	0,95	-0,99	0,46
Kayıptan kaçınma eğilimi	3,47	3,75	0,91	-1,12	0,71
Muhafazakarlık	3,59	3,67	0,89	-1,27	1,44
Temsil etme eğilimi	3,59	3,67	0,85	-1,15	1,50
Tutuculuk eğilimi	3,45	3,60	0,91	-1,12	0,76
Yatırıma Bakış Açısı	3,51	3,77	0,80	-1,36	1,92

Araştırma sonucu ulaşılan verilerin dağılıma karar vermek için öncelikle merkezi eğilim ölçülerinden ortalama ve medyan değerleri incelenmiş olup ortalama ile medyan değerinin birbirine yakınsadıkları belirlenmiş ve daha sonra basıklık ile çarpıklık düzeylerinin alt sınır olan -2 ile üst sınır olan + 2 aralığında olup olmadığına bakılmış olup araştırmada kullanılan ölçüm araçların tamamının basıklık değerlerinin alt sınırı olan -2 ve üst sınırı olan +2 aralığında olduğu gözlemlenmiştir (George ve Mallery 2010). Ayrıca dağılımın normalliğine karar vermek için kullanılan yöntemlerden bir ötekisi ise merkezi limit teoremidir ve bu teoreme göre örneklem sayısının 30 veya daha fazla olması ($n \geq 30$) gerektiğinden bu teoremden yola çıkarak farklı bir istatistiksel bakış açısı kapsamında verilerin dağılımının normal olduğu ve bu nedenle non parametrik ölçümlere göre daha güçlü olan parametrik yöntemleri içeren istatistik analizi tekniklerinin bu araştırmada kullanılmasına karar verilmiştir (Ghasemi ve Zahediasl, 2012).

Likert yapıları ölçekler için katılımcıların genel olarak düzeylerinin yorumlanması için 5'li likert için 0,8 puan aralığı ($4/5=0,80$) kullanılmakta olup, bu puanlama ölçeğinin başlangıç puanı olan 1 puanın üzerine 0,8 puan aralığı kadar puan eklenmekte ve her oluşan ölçüm düzeyi için puan alt ve üst sınırı hesaplanmaktadır. Bu durumda "1-1,80 aralığı çok düşük", "1,81-2,6 aralığı düşük", "2,61-3,4 aralığı orta", "3,41-4,2 aralığı yüksek" ve "4,21-5,0 aralığı çok yüksek" düzeyi göstermektedir (Durmaz, 2020).

Katılımcıların yatırım eğilimlerinin 3.51 ± 0.80 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Alt boyutlar incelendiğinde aşırı güven 3.52 ± 0.92 , aşırı iyimserlik 3.49 ± 0.95 , kayıptan kaçınma eğilimi 3.47 ± 0.91 , muhafazakarlık 3.59 ± 0.89 , temsil etme eğilimi 3.59 ± 0.85 ve tutuculuk eğilimi 3.45 ± 0.91 ile yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir.

4.7. Araştırmanın Hipotezine Ait Sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde araştırmada kullanılan ölçüm aracından elde edilen puanların demografik özellikler ile ve yatırım tercihleri ile karşılaştırılmaları incelenmiş bu amaç doğrultusunda kurulan hipotezler aşağıda verilmiştir. Araştırma hipotezlerin test edilmesinde ölçek puanlarının demografik özellikler ile kıyaslanmasında ikili gruplar için bağımsız örneklem t-testi, ikiden fazla gruplar için tek yönlü Anova Testi yapılmış olup ölçek puanların yatırım tercihleri ile ilişkilerinin incelenmesinde pearson korelasyon analizi yapılmıştır.

H₁: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları cinsiyetlerine göre farklılık göstermektedir.

H₂: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları medeni durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₃: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yaş gruplarına göre farklılık göstermektedir.

H₄: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları eğitim durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₅: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları meslek gruplarına göre farklılık göstermektedir.

H₆: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları aylık gelirlerine göre farklılık göstermektedir.

H₇: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları gelirin bir kısmı ile tasarruf yapma durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₈: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yaşadıkları coğrafi bölgeye göre farklılık göstermektedir.

H₉: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yatırımda riske girmeyi sevme durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₁₀: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırım olarak kullandıkları yatırım araçları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₁₁: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırımlarını yönlendirdikleri temel bilgi kaynakları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

4.7.1. Araştırmanın birinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının cinsiyetlerine göre farkı tablo 4.21’de verilmiştir.

Tablo 4.21: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Cinsiyetlerine Göre Farklılığı

Ölçümler	Cinsiyet	n	Ort.	s.S	t	p
Aşırı güven	Erkek	200	3,60	0,92	1,658	0,098
	Kadın	197	3,43	1,02		
Aşırı iyimserlik	Erkek	200	3,60	0,87	2,426	0,016*
	Kadın	197	3,37	1,01		
Kayıptan kaçınma eğilimi	Erkek	200	3,56	0,82	2,043	0,042*
	Kadın	197	3,38	0,99		
Muhafazakarlık	Erkek	200	3,62	0,81	0,741	0,459
	Kadın	197	3,55	0,97		
Temsil etme eğilimi	Erkek	200	3,67	0,75	1,928	0,055
	Kadın	197	3,50	0,94		
Tutuculuk eğilimi	Erkek	200	3,54	0,79	2,024	0,044*
	Kadın	197	3,35	1,01		
Yatırıma Bakış Açısı	Erkek	200	3,59	0,70	2,108	0,036*
	Kadın	197	3,42	0,88		

*p<0.05; t:Bağımsız örneklem t-testi,

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları cinsiyetlerine göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimlerinin cinsiyetlere göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) aşırı güven, muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin cinsiyete göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Ortalamalar incelendiğinde erkek yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimlerinin kadın yatırımcılardan daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın birinci hipotezinin genel düzey ve aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.2 Araştırmanın ikinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının medeni durumlarına göre farkı tablo 4.22’de verilmiştir.

Tablo 4.22: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Medeni Durumlarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Medeni					
	Durum	n	Ort.	s.S	t	p
Aşırı güven	Evli	253	3,51	0,93	-0,250	0,803
	Bekar	144	3,53	1,03		
Aşırı iyimserlik	Evli	253	3,49	0,94	0,001	1,000
	Bekar	144	3,49	0,97		
Kayıptan kaçınma eğilimi	Evli	253	3,46	0,88	-0,383	0,702
	Bekar	144	3,49	0,97		
Muhafazakarlık	Evli	253	3,68	0,82	2,506	0,013*
	Bekar	144	3,43	0,99		
Temsil etme eğilimi	Evli	253	3,60	0,81	0,402	0,688
	Bekar	144	3,56	0,92		
Tutuculuk eğilimi	Evli	253	3,43	0,88	-0,420	0,675
	Bekar	144	3,47	0,97		
Yatırıma Bakış Açısı	Evli	253	3,51	0,75	0,205	0,838
	Bekar	144	3,50	0,88		

*p<0.05; t:Bağımsız örneklem t-testi,

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının medeni durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların muhafazakarlık eğilimlerinin medeni durumlarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) yatırıma genel bakış açıları ve aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma eğilimi, temsil etme eğilimi ve tutuculuk eğilimlerinin medeni durumlarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Ortalamalar incelendiğinde evli yatırımcıların muhafazakarlık eğilimlerinin bekar yatırımcılardan daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın ikinci hipotezinin muhafazakarlık eğilimleri boyutu özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.3 Araştırmanın üçüncü hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaş gruplarına göre farkı tablo 4.23’de verilmiştir.

Tablo 4.23: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Yaş Gruplarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Yaş	n	Ort.	s.S	F	p	Fark Testi
Aşırı güven	20-30	102	3,52	1,06	2,071	0,103	
	31-40	120	3,35	1,02			
	41-50	136	3,65	0,87			
	51-60	39	3,56	0,82			
Aşırı iyimserlik	20-30	102	3,35	1,07	6,496	0,001*	3-4>1-2
	31-40	120	3,27	0,99			
	41-50	136	3,70	0,80			
	51-60	39	3,75	0,67			
Kayıptan kaçınma eğilimi	20-30	102	3,42	1,05	3,172	0,024*	4>2
	31-40	120	3,30	1,01			
	41-50	136	3,58	0,77			
	51-60	39	3,73	0,54			
Muhafazakarlık	20-30	102	3,49	1,06	0,894	0,444	
	31-40	120	3,57	0,96			
	41-50	136	3,63	0,79			
	51-60	39	3,74	0,47			
Temsil etme eğilimi	20-30	102	3,51	1,01	1,051	0,370	
	31-40	120	3,54	0,88			
	41-50	136	3,64	0,72			
	51-60	39	3,74	0,67			
Tutuculuk eğilimi	20-30	102	3,37	1,07	4,834	0,003*	3-4>2
	31-40	120	3,24	1,01			
	41-50	136	3,60	0,71			
	51-60	39	3,71	0,56			
Yatırıma Bakış Açısı	20-30	102	3,44	0,97	3,499	0,016*	3-4>2
	31-40	120	3,36	0,86			
	41-50	136	3,63	0,63			
	51-60	39	3,70	0,45			

***p<0.05; Tek yönlü Anova Testi**

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaş gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimlerinin yaş durumlarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) aşırı güven, muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin yaş gruplarına

göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir ($p>0.05$). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi (Scheffe metodu gruplar arasındaki olası tüm doğrusal kombinasyonları karşılaştırabilmek için geliştirilmiş bir post hoc türü olarak karşımıza çıkar ve sadece çift olarak yapılan karşılaştırmaların düzeltmelerini değil, aynı zamanda belirlenen tüm olası karşılaştırmalar için de yapmaktadır(Scheffe, 1953; Scheffe, 1959)) sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; 41-50 ve 51-60 yaş aralığındaki yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının, tutuculuk eğililerinin 31-40 yaş aralığındaki yatırımcılardan daha yüksek olduğu, aşırı iyimserlik düzeylerinin yaşı 41-50 ve 51-60 arasında olan yatırımcıların yaşı 20-30 ve 31-40 aralığında olanlara göre daha yüksek düzeyde olduğu, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ise yaşı 51-60 aralığında olan katılımcıların 31-40 yaş aralığındakilerden daha yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın üçüncü hipotezinin yatırıma genel bakış açılarının ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.4 Araştırmanın dördüncü hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının eğitim düzeyi gruplarına göre farkı tablo 4.24’da verilmiştir.

Tablo 4.24: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Eğitim Düzeyi Gruplarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Eğitim	n	Ort.	s.S	F	p	Fark Testi
Aşırı güven	Lise ve altı	103	3,70	0,70	14,340	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,65	0,94			
	Lisansüstü	110	3,11	1,11			
Aşırı iyimserlik	Lise ve altı	103	3,79	0,66	11,193	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,49	0,94			
	Lisansüstü	110	3,19	1,09			
Kayıptan kaçınma eğilimi	Lise ve altı	103	3,76	0,62	15,738	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,53	0,92			
	Lisansüstü	110	3,10	1,02			
Muhafazakarlık	Lise ve altı	103	3,68	0,60	9,392	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,72	0,86			
	Lisansüstü	110	3,28	1,09			
Temsil etme eğilimi	Lise ve altı	103	3,70	0,65	5,131	0,006*	3<1,2
	Lisans	184	3,65	0,87			
	Lisansüstü	110	3,37	0,94			
Tutuculuk eğilimi	Lise ve altı	103	3,71	0,56	17,689	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,54	0,88			
	Lisansüstü	110	3,04	1,08			
Yatırıma Bakış Açısı	Lise ve altı	103	3,73	0,47	16,402	0,001*	3<1,2
	Lisans	184	3,59	0,80			
	Lisansüstü	110	3,16	0,92			

***p<0.05; Tek yönlü Anova Testi**

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının eğitim gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ve tüm alt boyutlarının eğitim düzeylerine göre farklılaştığı belirlenmiştir (**p<0.05**). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; Eğitim düzeyi lisansüstü olanların genel yatırıma bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilimleri, kayıptan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık eğilimleri, temsil etme eğilimleri ve tutuculuk eğilimlerinin lise ve altı ile lisans mezunu kişilerden daha düşük düzeyde düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın dördüncü hipotezinin Kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.5 Araştırmanın beşinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının meslek gruplarına göre farkı tablo 4.25’da verilmiştir.



Tablo 4.25: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Meslek Gruplarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Meslek	N	Ort.	s.S	F	p	Fark Testi
Aşırı güven	Kamu	132	3,32	1,07	7,968	0,001*	2-3>1-4
	Özel Sektör	60	3,76	0,70			
	Serbest meslek	64	3,93	0,45			
	Diğer	141	3,40	1,06			
Aşırı iyimserlik	Kamu	132	3,39	1,01	2,260	0,081	
	Özel Sektör	60	3,59	0,77			
	Serbest meslek	64	3,72	0,53			
	Diğer	141	3,43	1,08			
Kayıptan kaçınma eğilimi	Kamu	132	3,31	0,97	4,824	0,003*	2-3>1-4
	Özel Sektör	60	3,59	0,68			
	Serbest meslek	64	3,80	0,54			
	Diğer	141	3,41	1,04			
Muhafazakarlık	Kamu	132	3,49	1,01	3,556	0,014*	2-3>1-4
	Özel Sektör	60	3,84	0,55			
	Serbest meslek	64	3,76	0,50			
	Diğer	141	3,50	1,01			
Temsil etme eğilimi	Kamu	132	3,52	0,88	2,498	0,059	
	Özel Sektör	60	3,78	0,56			
	Serbest meslek	64	3,73	0,55			
	Diğer	141	3,50	1,01			
Tutuculuk eğilimi	Kamu	132	3,30	1,02	4,080	0,007*	3>1-4
	Özel Sektör	60	3,58	0,62			
	Serbest meslek	64	3,74	0,48			
	Diğer	141	3,40	1,02			
Yatırıma Bakış Açısı	Kamu	132	3,37	0,87	5,389	0,001*	3>1-4
	Özel Sektör	60	3,68	0,47			
	Serbest meslek	64	3,79	0,32			
	Diğer	141	3,43	0,94			

*p<0.05; Tek yönlü Anova Testi

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının meslek gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimlerinin meslek gruplarına göre farklılaştığı belirlenirken (**$p<0.05$**) aşırı iyimserli ve temsil etme eğilimlerinin meslek gruplarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**$p>0.05$**). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; serbest meslek grubundaki yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ve tutuculuk eğililerinin kamu ve diğer meslek grubundaki yatırımcılardan daha yüksek olduğu, özel sektör ve serbest mesleği olan yatırımcıların aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık düzeylerinin kamu ve diğer meslek grubundakilerden yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın beşinci hipotezinin yatırıma genel bakış açılarının ile aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimlerinin boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.6 Araştırmanın altıncı hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının gelir düzeyi gruplarına göre farkı tablo 4.26’de verilmiştir.

Tablo 4.26: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Gelir Düzeyi Gruplarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Gelir	N	Ort.	s.S	F	p	Fark Testi
Aşırı güven	Asgari ücret altı	53	3,28	1,23	1,837	0,161	
	2850-7500 TL	29	3,57	1,15			
	7501 TL ve üzeri	315	3,55	0,90			
Aşırı iyimserlik	Asgari ücret altı	53	3,26	1,22	2,420	0,090	
	2850-7500 TL	29	3,33	1,20			
	7501 TL ve üzeri	315	3,54	0,86			
Kayıptan kaçınma eğilimi	Asgari ücret altı	53	3,31	1,19	0,983	0,375	
	2850-7500 TL	29	3,55	1,14			
	7501 TL ve üzeri	315	3,49	0,83			
Muhafazakarlık	Asgari ücret altı	53	3,30	1,19	5,921	0,003*	1<2-3
	2850-7500 TL	29	3,99	0,97			
	7501 TL ve üzeri	315	3,60	0,81			
Temsil etme eğilimi	Asgari ücret altı	53	3,33	1,22	3,753	0,024*	1<2-3
	2850-7500 TL	29	3,84	0,92			
	7501 TL ve üzeri	315	3,60	0,76			
Tutuculuk eğilimi	Asgari ücret altı	53	3,34	1,17	0,426	0,654	
	2850-7500 TL	29	3,49	1,28			
	7501 TL ve üzeri	315	3,46	0,82			
Yatırıma Bakış Açısı	Asgari ücret altı	53	3,31	1,15	2,098	0,124	
	2850-7500 TL	29	3,61	0,96			
	7501 TL ve üzeri	315	3,53	0,70			

***p<0.05; Tek yönlü Anova Testi**

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının gelir düzeyi gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin gelir düzeyi gruplarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) yatırıma gebel bakış açıları, aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimi ve tutuculuk eğilimlerinin gelir düzeyi gruplarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; Asgari ücretin altında geliri olanların yatırımcıların muhafazakarlık ile temsil etme eğilimlerinin diğer gelir grubundaki yatırımcılardan daha düşük olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın altıncı hipotezinin muhafazakarlık ile temsil etme eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.7 Araştırmanın yedinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının tasarruf yapma durumlarına göre farkı tablo 4.27’de verilmiştir.

Tablo 4.27: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Tasarruf Yapma Durumlarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Tasarrufa Gelir Ayırma	n	Ort.	s.S	t	p
Aşırı güven	Evet	236	3,45	0,96	-1,618	0,106
	Hayır	161	3,61	0,98		
Aşırı iyimserlik	Evet	236	3,49	0,93	-0,007	0,995
	Hayır	161	3,49	0,98		
Kayıptan kaçınma eğilimi	Evet	236	3,41	0,88	-1,582	0,114
	Hayır	161	3,56	0,95		
Muhafazakarlık	Evet	236	3,62	0,85	0,811	0,418
	Hayır	161	3,54	0,96		
Temsil etme eğilimi	Evet	236	3,58	0,79	-0,254	0,800
	Hayır	161	3,60	0,93		
Tutuculuk eğilimi	Evet	236	3,43	0,90	-0,482	0,630
	Hayır	161	3,47	0,93		
Yatırıma Bakış Açısı	Evet	236	3,48	0,75	-0,726	0,468
	Hayır	161	3,54	0,86		

t:Bağımsız örneklem t-testi,

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının gelirinin bir kısmını tasarrufa ayırma durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ve alt boyutlarının gelirini tasarrufa ayırma durumlarına göre farklılaşmadığı belirlenmiştir ($p>0.05$) Bu sonuç araştırmanın yedinci hipotezinin red edildiğini göstermektedir. Sonuç olarak gelirinin bir kısmını tasarrufa ayıran ve ayırmayan yatırımcıların yatırıma bakış açılarının benzer olduğu belirlenmiştir.

4.7.8 Araştırmanın sekizinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaşadıkları coğrafi bölgeye göre farkı tablo 4.28’de verilmiştir.

Tablo 4.28: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Yaşadıkları coğrafi Bölgeye Göre Farklılığı

Ölçümler	Yaşanılan Bölge	N	Ort.	s.S	F	p	Fark Testi
Aşırı güven	Akdeniz	59	3,87	0,65	8,988	0,001*	4<1-3-6
	Doğu Anadolu	12	2,94	1,13			
	Ege	74	3,85	0,52			
	İç Anadolu	96	3,11	1,20			
	Karadeniz	104	3,42	1,02			
	Marmara	52	3,71	0,76			
Aşırı iyimserlik	Akdeniz	59	3,74	0,65	3,235	0,007*	4<1-3-6
	Doğu Anadolu	12	3,17	1,00			
	Ege	74	3,68	0,68			
	İç Anadolu	96	3,23	1,16			
	Karadeniz	104	3,47	1,02			
	Marmara	52	3,51	0,85			
Kayıptan kaçınma eğilimi	Akdeniz	59	3,68	0,63	3,455	0,005*	4<1-3-6
	Doğu Anadolu	12	2,88	1,11			
	Ege	74	3,63	0,63			
	İç Anadolu	96	3,26	1,17			
	Karadeniz	104	3,44	0,95			
	Marmara	52	3,58	0,75			
Muhafazakarlık	Akdeniz	59	3,64	0,60	2,179	0,056	
	Doğu Anadolu	12	3,39	1,06			
	Ege	74	3,85	0,43			
	İç Anadolu	96	3,42	1,15			
	Karadeniz	104	3,54	1,02			
	Marmara	52	3,59	0,74			
Temsil etme eğilimi	Akdeniz	59	3,78	0,67	2,043	0,072	
	Doğu Anadolu	12	3,64	0,94			
	Ege	74	3,69	0,47			
	İç Anadolu	96	3,40	1,08			
	Karadeniz	104	3,53	0,94			
	Marmara	52	3,67	0,68			
Tutuculuk eğilimi	Akdeniz	59	3,66	0,56	5,428	0,001*	4<1-3-6
	Doğu Anadolu	12	2,62	1,24			
	Ege	74	3,66	0,63			
	İç Anadolu	96	3,19	1,14			
	Karadeniz	104	3,45	0,96			
	Marmara	52	3,55	0,71			
Tablo 4.28'den devam							
Yatırıma Bakış Açısı	Akdeniz	59	3,73	0,48	5,227	0,001*	4<1-3-6

Doğu Anadolu	12	3,04	0,93
Ege	74	3,72	0,34
İç Anadolu	96	3,25	1,04
Karadeniz	104	3,47	0,90
Marmara	52	3,60	0,58

***p<0.05; Tek yönlü Anova testi**

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaşadıkları coğrafi bölgeye göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimleri alt boyutlarının yaşadıkları bölgeye göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**), muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin yaşanan bölgeye göre farklılığı olmadığı ($p>0.05$) belirlenmiştir. Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; İç Anadolu bölgesinde yaşayan yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimlerinin diğer Akdeniz, ege ve Marmara bölgesinde yaşayan yatırımcılardan daha düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın sekizinci hipotezinin yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimleri özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.9 Araştırmanın dokuzuncu hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının riski sevme düzeylerine göre farkı tablo 4.29'de verilmiştir.

Tablo 4.29: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açılarının Riski Sevme Durumlarına Göre Farklılığı

Ölçümler	Risk Sevme				F	p	Fark Testi
	Durumu	n	Ort.	s.S			
Aşırı güven	Evet	72	3,60	1,13	1,487	0,227	
	Hayır	105	3,38	1,02			
	Bazen	220	3,55	0,88			
Aşırı iyimserlik	Evet	72	3,53	1,15	1,107	0,331	
	Hayır	105	3,37	1,07			
	Bazen	220	3,53	0,80			
Kayıptan kaçınma eğilimi	Evet	72	3,52	1,10	1,184	0,307	
	Hayır	105	3,35	1,08			
	Bazen	220	3,51	0,74			
Muhafazakarlık	Evet	72	3,72	1,03	1,827	0,162	
	Hayır	105	3,46	1,03			
	Bazen	220	3,61	0,77			
Temsil etme eğilimi	Evet	72	3,74	0,92	4,727	0,009*	2<1-3
	Hayır	105	3,38	1,00			
	Bazen	220	3,63	0,73			
Tutuculuk eğilimi	Evet	72	3,53	1,12	1,659	0,192	
	Hayır	105	3,31	1,02			
	Bazen	220	3,48	0,77			
Yatırıma Bakış Açısı	Evet	72	3,60	0,95	2,282	0,103	
	Hayır	105	3,37	0,94			
	Bazen	220	3,54	0,65			

***p<0.05; Tek yönlü Anova Testi**

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının riski sevme durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimleri alt boyutlarının riski sevme düzeylerine göre farklılaşmadığı belirlenirken (**p>0.05**), temsil etme eğilimlerinin riski sevme durumlarına göre farklılığı olduğu (**p<0.05**) belirlenmiştir. Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; riski sevmeyen yatırımcıların riski seven ve bazen seven yatırımcılara göre temsil etme eğilimlerinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın dokuzuncu hipotezinin temsil etme eğilimi özneline kabul edildiğini göstermektedir.

4.7.10 Araştırmanın onuncu hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırım olarak kullandıkları yatırım araçları arasında anlamlı bir ilişki tablo 4.30'de verilmiştir.

Tablo 4.30: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açıları ile Yatırım Olarak Kullandıkları Yatırım Araçları Arasındaki Korelasyon

Değişkenler		Aşırı güven	Aşırı iyimserlik	Kayıptan kaçınma eğilimi	Muhafazakarlık	Temsil etme eğilimi	Tutuculuk eğilimi	Yatırıma Bakış Açısı
Hisse senedi	r	0,202	0,165	0,108	0,139	0,177	0,189	0,19
	p	0,001*	0,001*	0,032*	0,006*	0,001*	0,001*	0,001*
Tahvil/Hazine Bonosu	r	0,208	0,152	0,128	0,049	0,111	0,177	0,167
	p	0,001*	0,002*	0,010*	0,334	0,027*	0,001*	0,001*
Vadeli Mevduat	r	0,351	0,262	0,267	0,116	0,198	0,284	0,296
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,021*	0,001*	0,001*	0,001*
Döviz	r	0,379	0,265	0,264	0,123	0,204	0,309	0,311
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,014*	0,001*	0,001*	0,001*
Altın	r	0,125	0,11	0,127	0,141	0,146	0,143	0,152
	p	0,013*	0,029*	0,011*	0,005*	0,004*	0,004*	0,002*
Yatırım Fonu	r	0,102	0,083	0,063	0,051	0,111	0,127	0,106
	p	0,042*	0,098	0,211	0,31	0,027*	0,011*	0,034*
Repo	r	0,101	0,101	0,042	0,016	0,038	0,121	0,087
	p	0,044*	0,043*	0,408	0,757	0,445	0,016*	0,083
Diğer	r	0,089	0,067	0,023	0,09	0,071	0,064	0,076
	p	0,076	0,184	0,647	0,073	0,155	0,204	0,13

r:Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları: *p<0.05

Tablo 4.30'de korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile yatırım aracı olarak kullandıkları yatırım araçları arasında en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım aracı olarak döviz kullanımı arasında olduğu (r:0.311; p=0.001<0.05) belirlenmiş olup aralarındaki ilişki incelendiğinde iki değişken arasında doğru orantılı (pozitif) düşük kuvvete bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları iyileştirildiğinde dövize olan yatırımların düşük kuvvete de olsa artacağı anlamına gelmektedir.

Alt boyular bazında incelendiğinde;

Aşırı güven eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracı arasında (r:0.379; p=0.001<0.05), Aşırı iyimserlik eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında (r:0.265; p=0.001<0.05), kayıplardan kaçınma eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin vadeli mevduat aracını arasında (r:0.267; p=0.001<0.05), muhafazakarlık ile en yüksek düzeyde ilişkinin altın aracını arasında (r:0.141; p=0.005<0.05), temsil etme eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında (r:0.204; p=0.001<0.05) ve tutuculuk eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında (r:0.309; p=0.001<0.05) olduğu belirlenmiştir. Tüm bu sonuçlar araştırmanın 10. Hipotezinin Kabul edildiği göstermektedir.

4.7.11 Araştırmanın on birinci hipotezine ait sonuçlar

Araştırmanın bu bölümünde pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırımlarını yönlendirdikleri temel bilgi kaynakları arasında anlamlı bir ilişki tablo 4.31’da verilmiştir.

Tablo 4.31: Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açıları ile Yatırımlarını Yönlendirdikleri Temel Bilgi Kaynakları Arasındaki Korelasyon

Değişkenler		Aşırı güven	Aşırı iyimserlik	Kayıptan kaçınma eğilimi	Muhafazakarlık	Temsil etme eğilimi	Tutuculuk eğilimi	Yatırıma Bakış Açısı
Yatırım yapan diğer arkadaşlar	r	0,359	0,332	0,302	0,266	0,23	0,346	0,361
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*
Aracı kurumlar	r	0,293	0,247	0,191	0,215	0,202	0,229	0,267
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*
Sürelî yayınlar(gazete)	r	0,246	0,2	0,179	0,222	0,237	0,213	0,248
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*
Tv kanalları	r	0,23	0,201	0,235	0,128	0,21	0,219	0,24
	p	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*	0,001*
Diğer	r	0,145	0,128	0,123	0,143	0,18	0,108	0,155
	p	0,004*	0,010*	0,014*	0,004*	0,001*	0,031*	0,002*

r:Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları: *p<0.05

Tablo 4.31’deki korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile yatırımları yönlendirdikleri temel bilgi kaynakları arasında en yüksek düzeyde ilişkinin bilgi kaynağı olarak yatırım yapan arkadaşları arasında olduğu (r:0.361; p=0.001<0.05) belirlenmiş olup aralarındaki ilişki incelendiğinde iki değişken arasında doğru orantılı (pozitif) düşük kuvvete bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç yatırımcıların yatırım yapan diğer arkadaşlarındaki sonuçlarda olumlu dönüşlerin olması katılımcıların yatırıma bakış açısını artıracak anlamına gelmektedir.

Alt boyular bazında incelendiğinde;

Aşırı güven eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar (r:0.359; p=0.001<0.05), Aşırı iyimserlik eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında (r:0.332; p=0.001<0.05), kayıplardan kaçınma eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında (r:0.302; p=0.001<0.05), muhafazakarlık ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında (r:0.266; p=0.001<0.05), temsil etme eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin sürelî yayınlar arasında (r:0.237; p=0.001<0.05) ve tutuculuk eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında (r:0.346; p=0.001<0.05) olduğu belirlenmiştir. Tüm bu sonuçlar araştırmanın 11. Hipotezinin Kabul edildiğini göstermektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Davranışsal finans alanının 1980'li yıllar itibariyle gündeme gelmesi, geleneksek finans teorilerinde rasyonel davrandığı varsayılan bireysel yatırımcıların aslında yatırım kararlarında bazı psikolojik önyargılardan etkilendiklerini ortaya koymaya başlamıştır. Yatırım yapan bireyler, yatırım kararı alırken çok farklı değişkenlerden etkilenecek yatırım davranışı sergilerler. Demografik özelliklerle birlikte bireysel düşünce ve psikolojik yapı da oldukça önemlidir. Bu bağlamda, çalışmada Pandemi Sürecinde Bireysel Yatırımcıların Yatırıma Bakış Açısı Ve Yatırım Tercihleri Üzerine Bir Alan Araştırması yapılmıştır. Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerinde davranışsal finans eğilimlerinin ne oranda etkilendiğini davranışsal finans çerçevesinde değerlendirilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde; yatırım kavramı, yatırım fonksiyonları, yatırım çeşitleri ile finansal araçlardan, ikinci bölümde; davranışsal finansın temelleri, tarihsel gelişimi ile davranışsal finans modellerinden, üçüncü bölümde yatırımcı psikolojisi ve yatırım kararını etkileyen psikolojik önyargılara yer verilerek son bölümde de bireysel yatırımcılara alan araştırmasına yer verilmiştir. Alan araştırmasında 397 bireysel yatırımcıya anket soruları uygulanmıştır. Araştırmada elde edilen bulgulara ulaşmak için SPSS 25.0 programı ve LISREL 8.7 programı kullanılmıştır. Araştırmanın analizleri için %95 güven düzeyi kullanılmış ve aşağıdaki analizler yapılmıştır:

- Demografik özelliklerin belirlenmesi için frekans ve yüzde analizi yapılmıştır.
- Ölçeğin güvenilirliğinin belirlenmesi iç tutarlılığı ölçeğin cronbach's alpha analizi, madde ölçek korelasyonu yapılmış, geçerliliğin incelenmesi için önce açıklayıcı faktör analizi daha sonra LISREL.87 ile Doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır.
- Ölçüm araçlarına ait katılımcıların düzeylerinin incelenmesi için betimsel analizlerden ort.±s.s verilmiştir.
- Verilerin dağılımının incelenmesi için merkezi eğilim ölçülerinden ortalama ve medyan değeri incelenirken ölçüm araçların basıklık-çarpıklık değerleri incelenmiştir.
- Değişkenler arasındaki ilişki olup olmadığını eğer ilişki varsa bu ilişki kuvveti ve yönünün belirlenmesi için pearson korelasyon analizi yapılmıştır.
- Ölçümlerden elde edilen düzeylerin demografik değişkenlere göre farkının incelenmesi için iki gruplu demografik değişkenler için bağımsız örneklem t-testi ikiden fazla gruplu demografik değişkenler için ise tek yönlü Anova analizi yapılmıştır.

Çalışma kapsamında;

H₁: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları cinsiyetlerine göre farklılık göstermektedir.

H₂: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları medeni durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₃: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yaş gruplarına göre farklılık göstermektedir.

H₄: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları eğitim durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₅: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları meslek gruplarına göre farklılık göstermektedir.

H₆: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları aylık gelirlerine göre farklılık göstermektedir.

H₇: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları gelirin bir kısmı ile tasarruf yapma durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₈: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yaşadıkları coğrafi bölgeye göre farklılık göstermektedir.

H₉: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları yatırımda riske girmeyi sevme durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H₁₀: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırım olarak kullandıkları yatırım araçları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₁₁: Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları ile yatırımlarını yönlendirdikleri temel bilgi kaynakları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

On bir adet hipotez oluşturulmuş olup her bir hipotez aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma, muhafazakarlık, temsil etme, tutuculuk ve yatırıma bakış açısı boyutlarıyla ele alınmıştır.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları cinsiyetlerine göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimlerinin cinsiyetlere göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) aşırı güven, muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin cinsiyete göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Ortalamalar incelendiğinde erkek yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk

eğilimlerinin kadın yatırımcılardan daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **birinci hipotezinin** genel düzey ve aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının medeni durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların muhafazakarlık eğilimlerinin medeni durumlarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) yatırıma genel bakış açıları ve aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıptan kaçınma eğilimi, temsil etme eğilimi ve tutuculuk eğilimlerinin medeni durumlarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Ortalamalar incelendiğinde evli yatırımcıların muhafazakarlık eğilimlerinin bekar yatırımcılardan daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **ikinci hipotezinin** muhafazakarlık eğilimleri boyutu özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaş gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimlerinin yaş durumlarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) aşırı güven, muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin yaş gruplarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir (**p>0.05**). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; 41-50 ve 51-60 yaş aralığındaki yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları, tutuculuk eğilimlerinin 31-40 yaş aralığındaki yatırımcılardan daha yüksek olduğu, aşırı iyimserlik düzeylerinin yaşı 41-50 ve 51-60 arasında olan yatırımcıların yaşı 20-30 ve 31-40 aralığında olanlara göre daha yüksek düzeyde olduğu, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ise yaşı 51-60 aralığında olan katılımcıların 31-40 yaş aralığındakilerden daha yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **üçüncü hipotezinin** yatırıma genel bakış açıları ile aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimlerinin ve tutuculuk eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları eğitim gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ve tüm alt boyutlarının eğitim düzeylerine göre farklılaştığı belirlenmiştir (**p<0.05**). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; Eğitim düzeyi lisansüstü olanların genel yatırıma bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilimleri, kayıptan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık eğilimleri, temsil etme eğilimleri ve tutuculuk eğilimlerinin lise ve altı ile lisans mezunu kişilerden daha düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **dördüncü hipotezinin Kabul** edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açıları meslek gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimlerinin meslek gruplarına göre farklılaştığı belirlenirken (**p<0.05**) aşırı iyimserlik ve temsil etme eğilimlerinin meslek

gruplarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir ($p>0.05$). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; serbest meslek grubundaki yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ve tutuculuk eğililerinin kamu ve diğer meslek grubundaki yatırımcılardan daha yüksek olduğu, özel sektör ve serbest mesleği olan yatırımcıların aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık düzeylerinin kamu ve diğer meslek grubundakilerden yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **beşinci hipotezinin** yatırıma genel bakış açılarının aşırı güven, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimlerinin boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının gelir düzeyi gruplarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin gelir düzeyi gruplarına göre farklılaştığı belirlenirken ($p<0.05$) yatırıma genel bakış açıları, aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimi ve tutuculuk eğilimlerinin gelir düzeyi gruplarına göre farkının anlamlı olmadığı belirlenmiştir ($p>0.05$). Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; Asgari ücretin altında geliri olanların yatırımcıların muhafazakarlık ile temsil etme eğilimlerinin diğer gelir grubundaki yatırımcılardan daha düşük olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **altıncı hipotezinin** muhafazakarlık ile temsil etme eğilimleri boyutları özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının gelirinin bir kısmını tasarrufa ayırma durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açılarının ve alt boyutlarının gelirini tasarrufa ayırma durumlarına göre farklılaşmadığı belirlenmiştir ($p>0.05$) Bu sonuç araştırmanın **yedinci hipotezinin** red edildiğini göstermektedir. Sonuç olarak gelirinin bir kısmını tasarrufa ayıran ve ayırmayan yatırımcıların yatırıma bakış açılarının benzer olduğu belirlenmiştir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının yaşadıkları coğrafi bölgeye göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimleri alt boyutlarının yaşadıkları bölgeye göre farklılaştığı belirlenirken ($p<0.05$), muhafazakarlık ve temsil etme eğilimlerinin yaşanan bölgeye göre farklılığı olmadığı ($p>0.05$) belirlenmiştir. Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; İç Anadolu bölgesinde yaşayan yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimlerinin diğer Akdeniz, ege ve Marmara bölgesinde yaşayan yatırımcılardan daha düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **sekizinci hipotezinin** yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri ve tutuculuk eğilimleri özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Pandemi sürecinde bireysel yatırımcıların yatırıma bakış açılarının riski sevmeye durumlarına göre farklılığı incelendiğinde yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, kayıplardan kaçınma eğilimleri, muhafazakarlık ve tutuculuk eğilimleri alt boyutlarının riski sevmeye düzeylerine göre farklılaşmadığı belirlenirken ($p>0.05$), temsil etme eğilimlerinin riski sevmeye durumlarına göre farklılığı olduğu ($p<0.05$) belirlenmiştir. Farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun belirlenmesi için yapılan scheffe testi sonucundaki ortalamalar incelendiğinde; riski sevmeyen yatırımcıların riski seven ve bazen seven yatırımcılara göre temsil etme eğilimlerinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç araştırmanın **dokuzuncu hipotezinin** temsil etme eğilimi özneline kabul edildiğini göstermektedir.

Yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile yatırım aracı olarak kullandıkları yatırım araçları arasında en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım aracı olarak döviz kullanımı arasında olduğu ($r:0.311$; $p=0.001<0.05$) belirlenmiş olup aralarındaki ilişki incelendiğinde iki değişken arasında doğru orantılı (pozitif) düşük kuvvete bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları iyileştirildiğinde dövize olan yatırımların düşük kuvvete de olsa artacağı anlamına gelmektedir.

Alt boyular bazında incelendiğinde;

Aşırı güven eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracı arasında ($r:0.379$; $p=0.001<0.05$), Aşırı iyimserlik eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında ($r:0.265$; $p=0.001<0.05$), kayıplardan kaçınma eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin vadeli mevduat aracını arasında ($r:0.267$; $p=0.001<0.05$), muhafazakarlık ile en yüksek düzeyde ilişkinin altın aracını arasında ($r:0.141$; $p=0.005<0.05$), temsil etme eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında ($r:0.204$; $p=0.001<0.05$) ve tutuculuk eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin döviz aracını arasında ($r:0.309$; $p=0.001<0.05$) olduğu belirlenmiştir. Tüm bu sonuçlar araştırmanın **10. Hipotezinin** Kabul edildiği göstermektedir.

Yatırımcıların yatırıma genel bakış açıları ile yatırımları yönlendirdikleri temel bilgi kaynakları arasında en yüksek düzeyde ilişkinin bilgi kaynağı olarak yatırım yapan arkadaşı arasında olduğu ($r:0.361$; $p=0.001<0.05$) belirlenmiş olup aralarındaki ilişki incelendiğinde iki değişken arasında doğru orantılı (pozitif) düşük kuvvete bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç yatırımcıların yatırım yapan diğer arkadaşlarındaki sonuçlarda olumlu dönüşlerin olması katılımcıların yatırıma bakış açısını artıracak anlamına gelmektedir.

Alt boyular bazında incelendiğinde;

Aşırı güven eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında ($r:0.359$; $p=0.001<0.05$), Aşırı iyimserlik eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında ($r:0.332$; $p=0.001<0.05$), kayıplardan kaçınma eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında ($r:0.302$; $p=0.001<0.05$), muhafazakarlık ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında

($r:0.266$; $p=0.001<0.05$), temsil etme eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin süreli yayınlar arasında ($r:0.237$; $p=0.001<0.05$) ve tutuculuk eğilimleri ile en yüksek düzeyde ilişkinin yatırım yapan diğer arkadaşlar arasında ($r:0.346$; $p=0.001<0.05$) olduğu belirlenmiştir. Tüm bu sonuçlar araştırmanın **11. Hipotezinin Kabul** edildiği göstermektedir.

Çalışmamızla benzer nitelikteki literatürdeki çalışmaların sonuçlarına bakacak olursak;

Ede (2007), çalışmasında bireysel yatırımcıların temsiliyet eğiliminde olduklarını, yatırım stratejileri ile kendi bilgilerine aşırı güven duydukların, psikolojik önyargılardan etkilendikleri sonucuna ulaşmıştır.

Ahmetoğulları (2022), muhasebe meslek mensupları özelinde yatırım kararlarının davranışsal finans çerçevesinde ele aldığı çalışmasında, muhasebe meslek mensuplarının cinsiyet ve medeni duruma göre davranışsal finans eğilimlerinin değişmediği ancak gelir düzeylerine göre farklılaştığı sonucuna ulaşmıştır.

Pandemi öncesi yapılan literatürdeki çalışmalar incelendiğinde Büyükaslan (2007), Öztöpcü (2016), Korkulutaş (2018) ve Keskin (2019) çalışmalarında en çok yatırım aracı olarak tercih edilen varlığın altın olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmamızda bireysel yatırımcıların pandemi sürecinde de en çok altına yatırım yaptıklarını görüyoruz.

Aydın ve Ağan (2017), çalışmalarında cinsiyet ve yaş değişkenlerinin aşırı güven eğilimi ve sürü eğilimi arasında anlamlı bir farklılık olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Arslan ve Boztosun (2022) çalışmalarında aşırı güven eğilimi ve temsil etme eğilimi ile bireysel yatırımcıların eğitim düzeyleri arasında anlamlı bir farklılık bulunduğunu tespit etmişlerdir.

Dayı, Taş ve Gencan (2023) çalışmalarında ölüm belirsizliğinin yatırım kararları üzerine etkisini inceledikleri çalışmalarında bireysel yatırımcılarda ölümün belirsizliğinin aşırı güven eğilimini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Sonuç olarak, benzer çalışmalarda da benzer sonuçlar elde edilmiş olup, pandemi sürecinin insanlara farklı bir hayat tarzı ve getirdiği kısıtlamalara rağmen bireysel yatırımcılar yatırım tavrında ve tercihlerinde pandemi öncesi süreçle paralel hareket etmeye devam etmiş olup davranışsal finans eğilimlerinden etkilenmektedirler. Sağlık problemleriyle karşı karşıya kaldığımızda hayattaki en önemli şeyin sağlık olduğu vurgusunu yapıyor olmamıza rağmen salgın hastalık hatta ölüm gerçeği bile insanları yatırım yapmaktan alıkoymamakla birlikte davranışsal eğilim sergilemelerine de neden olmaktadır. Bireysel yatırımcılara yatırım, yatırım araçları ve portföy yönetimi konularında verilecek eğitimler bireysel yatırımcıların önyargılarını azaltarak daha doğru yatırım kararı vermelerine yardımcı olacaktır. Yapmış olduğumuz çalışma pandemi süreci yatırım tutumlarını değerlendirmiş olup, pandemi süreci sonrası yapılacak çalışmalara örnek olabileceği gibi örneklem grubu öze indirgenerek farklı çalışmalara da destek olabilir.

KAYNAKÇA

Ağan, B. (2017). *Davranışsal Finans Temelinde Finansal Yatırım Kararlarının Analizi*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Akkaya, M. (2014). *Beklenti Ve Güven Anketlerinin Finansal Piyasalara Etkisi: Bist 100 Üzerine Bir Uygulama*, (Doktora Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Angı, G. G. , Bekçi, İ. & Karataş, Ö. N. (2016). Bireysel Hisse Senedi Yatırımcılarının Bilişsel Önyargıları Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , (70) , 171-192. DOI: 10.25095/mufad.396688

Arslan, S. (2022). *İrrasyonel Kararların Finansal Yatırım Tercihleri Üzerindeki Etkisi: Davranışsal Finans Çerçevesinde Edirne İli, Keşan İlçesinde Görev Yapan Öğretmenlere Yönelik Bir Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.

Aslan, R. (2016). *Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir İlçesi Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), Mersin: Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Atak, O. Ve Kutukız, D. (2022). Davranışsal Finans Eğilimlerinin, Bireysel Yatırımcıların Yatırım Tercihlerine ve Yatırımlarda Yararlandıkları Bilgi Kaynaklarına Göre Karşılaştırılması: Muğla İlindeki Turizm İşletme Yöneticileri Üzerinde Bir Uygulama, *Turizm Akademik Dergisi*, 01 (2021) 231-248.

Ayvalı, A. (2014). *Bireysel Yatırımcı Profili ve Yatırımcı Tercihleri Üzerine Bir Araştırma: Bartın İli Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), Bartın: Bartın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Barak, O. (2008). *Davranışsal Finans Teori ve Uygulama*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Bayar, Y. (2012). *Davranışsal Finans Perspektifinden Küresel Finansal Krizin Yatırımcı Davranışlarına Etkileri*, (Doktora Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Borsa İstanbul, Erişim: 18.05.2023 13:40, <https://www.borsaistanbul.com/files/gayrimenkul-sertifikalari-brosuru.pdf>.

Bozoğlan, B. ve Demirci, V.G. (2020). İktisadi Karar Verme Sürecinde Statüko Yanlılığı Kişilik Özelliklerinden Bağımsız Mıdır? *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* – Yıl 13 Sayı 2, s:534-549.

Can, M., Oydan Yoksun Hisse Senetleri, Erişim:18.05.2022,15:20, <https://www.mevzuatdergisi.com/2003/07a/02.htm#:~:text=Buna%20g%C3%B6re%2C%20oydan%20yoksun%20pay,ortakl%C4%B1k%20haklar%C4%B1n%C4%B1%20sa%C4%9Flayan%20pay%20senetleridir.>

Çankaya, S. (2009). *Finansal Analist Tahmin ve Tavsiyelerine Davranışsal Yaklaşım*, (Doktora Tezi), İstanbul: Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çetiner, M., Gökçek, H. A. ve Gölbaşı, B. T. (2019). Davranışsal Finans Açısından Bilişsel Çelişki, Aşırı Güven Ve Taklit Ve Sürü Davranışları Boyutlarında Bireysel Yatırımcı Kararları Üzerine Bir İnceleme, Erişim: 24.05.2023 16:19, <https://acikerisim.iku.edu.tr/server/api/core/bitstreams/31f0123b-ddf5-40fe-8493-c9b2368628cc/content>.

Çilingiroğlu, H.K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel Ve Duygusal Eğilimleri, *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl:10 Sayı:19 Bahar 2011 s.247-268*.

Döm, S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi*, Değişim Yayınları,1. Baskı: İstanbul.

Ersoy, B. (2021). *Risk İştahı Endeksi Kullanılarak Yatırımcı Duyarlılığının Pay Piyasası Getirisine Etkisinin Araştırılması*, (Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir: Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Fusillo, F. (2014). *Behavioral Finance: A Representative Agent Model*, (Thesis), Italy: Università Degli Studi Di Pisa, Dipartimento di Economia & Management Corso di Laurea Magistrale in Banca, Finanza Aziendale e Mercati Finanziari.

Gazel, S. (2016). *Davranışsal Finans Psikolojik Eşik ve Önyargılar*, Detay Yayıncılık, Ankara.

Göçer, Ş. Ve Karaca, S.S. (2019). *Davranışsal Finans Hisse Senedi Piyasasında Sürü Davranışı*, Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Güngör, S. (2017). *Finansal Yatırım Kararlarında Genetik Etkiler: Duygusal Ön Yargılar Analizi*, (Doktora Tezi), Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Güngör, S. ve Demirel, E. (2018). *Davranışsal Finasta Yatırımcı Önyargıları*, Alfa, İstanbul.

Halkbank, Erişim: 18.05.2023 15:45, <https://www.halkbank.com.tr/tr/yatirim/banka-bonosu-ve-tahvili.html>,

Hamurcu, Ç. (2015). *Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri Ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme*, (Doktora Tezi), Kırıkkale: Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Itamar, S. *Bilişsel Önyargı Nedir? Bilişsel Önyargıların Farkına Varmak Neden Önemlidir?* Erişim:07.06.2022 10:45, <https://evrimagaci.org/bilissel-onyargi-nedir-bilissel-onyargilarin-farkina-varmak-neden-onemlidir-10873>.

İşvarant, Erişim: 18.05.2023 18:35, <https://www.isvarant.com/varant-nedir/varant-nedir>.

Kahneman, D., Knetsch, J.L. ve Thaler, R.H. (1991). Anomalies The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias, *Journal of Economic Perspectives*—Volume 5, Number 1—Winter 1991—Pages 193–20.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, Erişim: 16.05.2023 16:00, <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130721-14.htm>,

Karakuş, T.F. (2023). *Yatırımcı Davranışını Etkileyen Hevristikler Ve Bilişsel Önyargılar, Davranışsal Finasta Güncel Yaklaşımlar* (pp.206-223), EKİN Basım Yayın Dağıtım.

Karavardar, A., Şahintürk, Y. (2020). Öğrencilerin yatırım davranışlarını etkileyen duygusal ve psikolojik faktörler: Giresun Üniversitesi İİBF işletme bölümü öğrencileri üzerine bir inceleme, *Turkish Studies - Economy*, 15(1), 687-704. <https://dx.doi.org/10.29228/TurkishStudies.40222>.

Kaya, A. (2021). Menkul Kıymet Yatırımcıların Risk Alma Eğilimleri, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi Cilt: 15 Sayı: 2*.

Keskin, T. (2019). *Davranışsal Finans Perspektifinde Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Bir Araştırma*. (Yüksek Lisans Tezi). Burdur: Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kılınç, N. (2018). *Finansal Okuryazarlığın Davranışsal Finans Üzerine Etkisi: Yatırım Profesyonelleri Üzerine Bir Araştırma*, (Yüksek Lisans Tezi), Gaziantep: Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kıyılar, M. (2014). *Beklenti Ve Güven Anketlerinin Finansal Piyasalara Etkisi: Bist 100 Üzerine Bir Uygulama*, (Doktora Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Kıyılar, M. Ve Akkaya, M. (2016). *Davranışsal Finans*, Literatür.

Korkmaz, A. (2022). *Hisse Senedi Değerlemesinde Teknik İndikatörlerin Etkinliği: Borsa İstanbul Üzerine Bir Çalışma*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Korkmaz, T., Aydın, N. Ve Sayılğan, G. *Portföy Yönetimi*, 2019, Erişim: 25.05.2022 16:00, <https://ets.anadolu.edu.tr/storage/nfs/BSI206U/ebook/BSI206U-13V1S1-8-0-1-SV1-ebook.pdf>

Korkulutaş, D. (2018). *Bireysel Yatırımcı Davranış Ve Kararlarının Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi: Erzincan İli Uygulaması*. (Yüksek Lisans Tezi), Erzincan: Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kuyucular, Y. (2020). *Bireysel Yatırımcılarda Risk Toleransı Ve Aşırı Güven Kavramının Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi*, (Doktora Tezi), Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Küden, M. (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Gediz Üniversitesi.

Makronet Hisse senedi Basım Uzmanlığı Danışmanlık , Erişim: 16.05.2023 16:00, <https://www.hisseseneditbasim.com/>

Marchand, M. (2012). Behavioral biases in financial decision making, Tilburg University, Behavioral biases in financial decision making

Martin Weber ve Colin F. Camerer, "The Disposition Effect in Securities Trading: An Experimental Analysis", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol.XXXIII, NO.2, 998, p.167.

Nofsinger, J. (2001). Investment Madness, Pearson Education, Chip Heath ve Amos Tversky, "Preferences and Beliefs: Ambiguity and Competence in Choice under Uncertainty", *Journal of Risk and Uncertainty*, Vol.IV, 1991, p.7.

Nofsinger, J. R. (2018). *The Psychology Of Investing*. 6. Baskı, New Jersey: Prentice Hall.

Nofsinger, John R.: *The Psychology of Investing*, 4.bs., y.y., Prentice-Hall, 2010.

Otluoğlu, E. (2009) *Davranışsal Finans Çerçevesinde Aşırı Güven Hipotezinin Test Edilmesi: İMKB'de Bir Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özcan, H. (2011). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirilmelerine Yönelik Bir Araştırma*, (Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir: Nevşehir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özçelik, H. (2018). *Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Tercihlerinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: İstanbul İli Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Öztürk, B. (2021). *Risk İştahı Endeksi Kullanılarak Yatırımcı Duyarlılığının Pay Piyasası Getirisine Etkisinin Araştırılması*, (Yüksek Lisans Tezi), Nevşehir: Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Pailer, M.K. (2021). *Davranışsal Finansın Temel Psikolojik Eğilimlerinin Z Kuşağı Üzerinde Test Edilmesi: Aydın Adnan Menderes Ve Pamukkale Üniversitelerinde Bir Anket Uygulaması*, (Yüksek Lisans Tezi), Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Pompian, Michael M. *Behavioral Finance and Wealth Manegement: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*, John Wiley and Sons Yayın Evi, New Jersey, 2006

Prast, H. (2004). Investor Psychology: A Behavioural Explanation Of Six Finance Puzzles, *Research Series Supervision no February 2004*, De Nederlandsche Bank, ss:2-25

Ricciardi, V. (2006). A Research Starting Point for the New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance. *Social Science Research Network. SSRN Electronic Journal* 3(3):6-23

Samuelson, W. ve Zeckhauser, R. (1988). Status Quo Bias in Decision Making, *Journal of Risk and Uncertainty*, 1: 7-59 (1988), *Kluwer Academic Publishers*, Boston.

Sayılğan, G. (2003), *Soru ve Yanıtlarla İşletme Finansmanı*, Turhan Kitabevi, Ankara.

Scheffe, H. (1953). *A method of judging all contrasts in the analysis of variance*. *Biometrika*, 40, 87-104.

Scheffe, H. (1959). *The analysis of variance*. New York: John Wiley press.

Sermaye Piyasası Kurulu, Erişim: 17.05.2023 11:35, <https://spk.gov.tr/data/61e339591b41c6127032069b/11835f6a90953c17be5378ec69059ca6.pdf>.

Sezer, D. (2013). *Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği ve Psikolojik Yanılsamalar*, (Doktora Tezi), Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sözer Oran, J. (2008). Davranışçı Finans: Fildişi Kuleler Sarsılıyor. *Öneri Dergisi*, 8 (29) , 33-42. DOI: 10.14783/maruoneri.680626.

Taner, B. Ve Akkaya, C. (2005). Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S: 47-54.

Tekin, B. (2018). Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak "Davranışsal Finans": Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması. *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi* , 1 (2) , 131-156 . DOI: 10.35235/uicd.462794.

Timuçin Yalçınkaya, "Risk ve Belirsizlik Algılamasının İktisadi Davranışlara Yansımaları", *Muğla Üniversitesi Tartışma Tebliğ, Working Paper No: 2004/05*, s.6.

Tufan, C. ve Sarıçipek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi Ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme, *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Aralık 2013 Cilt 15 Sayı 2* (159-182).

Usta, Ö. (2008), *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*, Detay Yayıncılık, Ankara.

Üçgöz, T., *Davranışsal Finans*. Erişim: 16.05.2023 16:45, <https://medium.com/@tugrulucgoz/davran%C4%B1%C5%9Fsal-finans-11c9eabfc995>.

Ülkü, N. (2001, Ocak/Şubat/Mart). "Finansta Davranış Teorileri ve İMKB'nin Dezenflasyon Programının Başlangıcında Fiyat Davranışı". *İMKB Dergisi*, 5(17), 101-132.

Yaşar, G. (2020). *Bireysel Hisse Senedi Yatırımcılarının, Davranışsal Finans Kapsamında Yatırım Kararlarına Etki Eden Unsurların Araştırılmasına Yönelik Bir Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: İzmir Demokrasi Üniversitesi.

Yazar, B. (2019). *Finansal Karar Alma Tercihlerinin Belirlenmesinde Yöneticilerin Aşırı Özgüven Eğilimlerinin Davranışsal Finans Çerçevesinde İncelenmesi*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü.

Yıldırım, H. (2017). *Davranışsal Finans Yatırımcı Davranışlarını Ele Alan Modeller*, Sokak Kitapları.

Yılmaz, N. (2009). *Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki Bireysel – Kurumsal Yatırımcı Farklaşması*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü



EKLER

EK: Anket Soruları

PANDEMİ SÜRECİNDE BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIMA BAKIŞ AÇISI VE YATIRIM TERCİHLERİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI

(soruların cevaplanması aşamasında lütfen pandemi sürecindeki davranışlarınızı göz önünde bulundurarak cevaplayınız.)

1. Cinsiyetiniz: Erkek () Kadın ()
2. Medeni durumunuz: Evli () Bekar ()
3. Yaşınız: 20-30 () 31-40 () 41-50 ()
51-60 () 61-65 () 65 ve üzeri ()
4. Eğitim Durumunuz: Okuryazar () İlk-Orta () Lise ()
Ön Lisans - Lisans () Lisansüstü ()
5. Meslek grubunuz: Kamuda ücretli () Özel sektörde ücretli ()
Serbest Meslek () Çiftçi ()
Ev hanımı () Diğer ()
6. Aylık geliriniz: Asgari ücret ve altı () 2825-4500 () 4501-7500 () 7501 ve üzeri ()
7. Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz? Evet () Hayır ()
8. Bulunduğunuz coğrafi bölge:.....
9. Riske girmeyi sever misiniz? Evet () Hayır () Bazen ()
10. Yatırımcı olarak aşağıdaki hangi araçlara yatırım yapmaktasınız?

	En Çok	Çok	Az	En az	Hiç
Hisse senedi					
Tahvil/Hazine Bonosu					
Vadeli Mevduat					
Döviz					
Altın					

Yatırım Fonu					
Repo					
Diğer.....					

11. Yatırımlarınızı yönlendiren temel bilgi kaynaklarınız nelerdir?

	En Çok	Çok	Az	En az	Hiç
Yatırım yapan diğer arkadaşlar					
Aracı kurumlar					
Sürekli yayınlar(gazete ve ekonomi dergileri v.s)					
Tv kanalları					
Diğer.....					

Lütfen aşağıda yer alan ifadeleri dikkatlice okuyunuz ve bu ifadelere hangi ölçüde katıldığınıza ilişkin görüşünüzü “kesinlikle katılıyorum”dan başlayan ve “kesinlikle katılmıyorum” ile biten ölçek üzerinde belirtiniz.	Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum
1 - Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.					
2 - Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin pandemi döneminde de diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.					
3 - Pandemi sürecinde finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır.					
4 - Pandemi sürecinde finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.					
5 - Pandemi sürecinden sonra yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.					
6 - Finansal yatırımlarımın pandemi sürecinden sonra kazandıracağına olan beklentim güçlüdür.					

7 - Finansal yatırım araçlarımda kaybettirmesi pandemi süreci, kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.					
8 - Pandemi sürecinde bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.					
9 - Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen pandemi sürecinde zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır.					
10 - Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.					
11 - Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir.					
12- Pandemi sürecinde getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.					
13 - Finansal yatırım kararlarım üzerinde dini inançlarım etkilidir.					
14 - Finansal yatırım kararlarım üzerinde siyasi görüşlerim etkilidir.					
15 - Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri görece olarak daha iyidir ve getiri beklentisi yüksektir.					
16 - Küçük ve tanınmamış şirketlerin hisse senetlerinin görece olarak getiri beklentisi düşüktür.					
17 - Pandemi sürecinde bir yatırım aracına ilişkin edindiğim yeni bilgiler yatırım kararımı etkilemez.					
18 - Pandemi sürecinde piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim.					
19 - Pandemi sürecinde menkul kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm.					
20 - Pandemi sürecinde yatırım kararı verirken, risk almayı kesinlikle tercih etmiyorum, bu yüzden anaparamın riske girmesinden, daha düşük getiri elde etmeyi tercih ederim.					
21 - Pandemi sürecinde yatırım kararı verirken, risk almayı tercih etmiyorum ama fırsatları değerlendirebilmek için anaparamın bir kısmını düşük riskli yatırım araçlarına yönlendirebilirim.					

22 – Pandemi sürecinde yatırım kararı verirken, risk alabilirim ve anaparamın bir kısmını riskli yatırım araçlarına yönlendirebilirim.					
23 – Yatırım kararı verirken, Risksiz kazanç olmaz! Kazanmak için riskli yatırım araçlarını tercih ederim.					
24 – Yatırım benim için çok önemlidir, her şartta yatırım yapmaya devam ederim.					
25 – Pandemi sürecinde yatırım yapmaya devam ettim.					
26 – Pandemi sürecinde yatırım yapmayı mantıksız buluyorum.					
27 – Pandemi sürecinde ekonomik anlamda geçmişte yaptığım yatırımlar sayesinde hayat standardımda bir değişiklik olmadı.					
28 – Pandemi sürecinde ekonomide yaşanan durgunluk maddi hayatımı olumsuz yönde etkiledi.					
29 – Pandemi döneminin getirdiği yeni koşulları daha iyi yönetebilmek için bütçemizi gözden geçirmeliyiz.					
30 – Beklenmedik anlara karşı hazırlıklı olmak için mutlaka acil durum fonu oluşturmaliyiz.					