



**T.C.
BURSA TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

**KÜLTÜREL DEĞER YÖNELİMLERİNİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN
FİNANSAL YATIRIM KARARLARINA ETKİLERİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ayşe Gül ÇELİK

İşletme Anabilim Dalı

İşletme Tezli Yüksek Lisans Programı

TEMMUZ 2024

**T.C.
BURSA TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

**KÜLTÜREL DEĞER YÖNELİMLERİNİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN
FİNANSAL YATIRIM KARARLARINA ETKİLERİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Ayşe Gül ÇELİK
(21435030006)**

**İşletme Anabilim Dalı
İşletme Tezli Yüksek Lisans Programı**

Danışman: Doç. Dr. Mevlüt CAMGÖZ

TEMMUZ 2024

BTÜ, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü'nün 21435030006 numaralı Yüksek Lisans Öğrencisi Ayşe Gül ÇELİK, ilgili yönetmeliklerin belirlediği gerekli tüm şartları yerine getirdikten sonra hazırladığı “KÜLTÜREL DEĞER YÖNELİMLERİNİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINA ETKİLERİ” başlıklı tezini aşağıda imzaları olan jüri önünde başarı ile sunmuştur.

Tez Danışmanı : **Doç. Dr. Mevlüt CAMGÖZ**
Bursa Teknik Üniversitesi

Jüri Üyeleri : **Prof. Dr. Abdulkadir KAYA**
Bursa Teknik Üniversitesi

Dr. Öğr. Üyesi Zekeriya Oğuz SEÇME
Yalova Üniversitesi

Teslim Tarihi :
Savunma Tarihi : 11.07.2024



20.04.2016 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin 9/2 ve 22/2 maddeleri gereğince; Bu Lisansüstü teze, Bursa Teknik Üniversitesi’nin abonesi olduğu intihal yazılım programı kullanılarak Lisansüstü Eğitim Enstitüsü’nün belirlemiş olduğu ölçütlere uygun rapor alınmıştır.

İNTİHAL BEYANI

Bu tezde görsel, işitsel ve yazılı biçimde sunulan tüm bilgi ve sonuçların akademik ve etik kurallara uyularak tarafımdan elde edildiğini, tez içinde yer alan ancak bu çalışmaya özgü olmayan tüm sonuç ve bilgileri tezde kaynak göstererek belgelediğimi, aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ederim.

Öğrencinin Adı Soyadı: Ayşe Gül ÇELİK

İmzası:

(Handwritten signature area)



Sevgili yeğenim Esmâ Leman ÇELİK'e,

ÖNSÖZ

Öncelikle tez konusunu seçerken isteklerimi göz önünde bulundurup bana her daim destek ve yardımcı olan kıymetli danışman hocam Doç. Dr. Mevlüt CAMGÖZ'e, tez çalışmama olan katkıları ve yapıcı eleştirileri için jüri üyelerine, destek ve paylaşımlarından dolayı Arş. Gör. Ömer Faruk ÇELEBİ'ye, bu zorlu tez sürecinde benden desteğini esirgemeyen değerli arkadaşlarım, Şevval GÜLER'e, Dilan ÜLKER'e ve Aleyna KOL'a, tüm eğitim hayatım boyunca benden maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen her zaman yanımda olan sevgili aileme teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Temmuz 2024

Ayşe Gül ÇELİK

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	vii
İÇİNDEKİLER.....	viii
KISALTMALAR.....	xi
SEMBOLLER.....	xii
ÇİZELGE LİSTESİ.....	xiii
ŞEKİL LİSTESİ.....	xv
ÖZET.....	xvi
SUMMARY.....	xvii
1. GİRİŞ	1
2. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI	
TEORİK ÇERÇEVE.....	5
2.1 Geleneksel Finans Kavramı	5
2.2 Geleneksel Finans Teorileri	5
2.2.1 Beklenen fayda teorisi	5
2.2.2 Portföy teorisi	6
2.2.2.1 Geleneksel portföy teorisi	7
2.2.2.2 Modern portföy teorisi	8
2.2.3 Etkin Piyasalar Hipotezi	9
2.2.3.1 Zayıf formda etkin piyasalar	10
2.2.3.2 Yarı güçlü formda etkin piyasalar	10
2.2.3.3 Güçlü formda etkin piyasalar	11
2.2.3.4 Temel analiz teorisi.....	12
2.2.3.5 Teknik analiz teorisi.....	12
2.3 Geleneksel Finasta Yatırımcı Eğilimleri.....	13
2.4 Davranışsal Finans Kavramı	14
2.4.1 Davranışsal finansın amaçları	15
2.4.2 Davranışsal finansın ortaya çıkışı.....	16
2.5 Davranışsal Finans Teorileri	18
2.5.1 Beklenti teorisi	18
2.5.2 Planlı davranış teorisi	19
2.6 Davranışsal Finasta Yatırımcı Eğilimleri	20
2.6.1 Bilişsel eğilimler.....	21
2.6.2 Duygusal eğilimler	27
2.6.3 Kendini kandırma eğilimleri	31
3. KÜLTÜR KAVRAMI.....	33
3.1 Kültürün Tanımı	33
3.2 Kültürün Özellikleri.....	34
3.2.1 Değişkenlik	35
3.2.2 Aktarım	36
3.2.3 Paylaşılmışlık	37

3.2.4 Öğrenme.....	37
3.2.5 Entegrasyon.....	38
3.3 Kültürün İşlevleri	39
3.3.1 Kimlik oluşturma.....	41
3.3.2 Toplumsal entegrasyon.....	41
3.3.3 Denetim ve yönlendirme.....	42
3.4 Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları.....	43
3.4.1 Güç mesafesi	44
3.4.2 Belirsizlikten kaçınma	46
3.4.3 Bireycilik ve toplulukçuluk.....	47
3.4.4 Erillik ve dişilik	48
3.4.5 Uzun vadeli yönelim ve kısa vadeli yönelim	49
3.5 Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları Geçerliliğinin İncelenmesi	50
3.6 Kültürel Değer Boyutlarının Bireysel Yatırım Kararlarına Etkisinin İncelenmesi.....	53
3.6.1 Erillik ve dişilik boyutu	54
3.6.2 Toplulukçuluk ve bireycilik boyutu	54
3.6.3 Belirsizlikten kaçınma boyutu.....	54
3.6.4 Uzun vadeli yönelim ve kısa vadeli yönelim boyutu	55
3.7 Literatür Taraması	56
4. UYGULAMA VE YÖNTEM.....	61
4.1 Araştırma Konusu, Amacı ve Araştırma Soruları	61
4.1.1 Araştırma konusu	61
4.1.2 Araştırma amacı	61
4.1.3 Araştırma soruları.....	62
4.2 Araştırma Yöntemi	62
4.3 Araştırmanın Hipotezleri	64
4.4 Verilerin Toplanması, Evren ve Örneklem	64
4.4.1 Evren ve örneklem.....	64
4.4.2 Verilerin toplanması ve veri toplama aracı	66
4.5 Güvenilirlik Analizi.....	67
4.6 Betimsel İstatistikler	68
4.7 Bulgular ve Değerlendirme.....	69
4.7.1 Grubun genel yapısına ilişkin bulgular.....	69
4.7.1.1 Katılımcıların demografik özellikleri	69
4.7.1.2 Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı.....	70
4.7.1.3 Katılımcıların finansal yatırım özelliklerinin dağılımı	71
4.8 Tanımlayıcı İstatistikler	73
4.8.1 Korelasyon analizi	74
4.9 Fark Testleri	76
4.9.1 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının cinsiyet değişkenine göre karşılaştırılması.....	76
4.9.2 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılması.....	78
4.9.3 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılması	80
4.9.4 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre karşılaştırılması.....	82
4.9.5 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılması.....	84

4.9.6 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre karşılaştırılması.....	87
4.9.7 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım aracı değişkenine göre karşılaştırılması.....	88
4.9.8 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.....	91
4.9.9 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım süresi değişkenine göre karşılaştırılması.....	93
4.9.10 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırımcı portföylerinin hangi sıklıkla kontrol edildiği değişkenine göre karşılaştırılması	95
4.9.11 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre karşılaştırılması.....	97
4.10 Yapısal Eşitlik Modeli (YEM)	99
4.10.1 Doğrulayıcı faktör analizi	101
4.10.2 Uyum indeksleri	105
4.10.2.1 Model uyumu (model fit)	105
4.10.3 Yol analizi	107
4.11 Hipotez Testleri	112
5. TARTIŞMA.....	115
6. SONUÇ	118
KAYNAKLAR.....	128
EKLER.....	146
EK A: Demografik Bilgi Formu	146
EK B: Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği	148
EK C: Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumu ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği.....	151
ÖZGEÇMİŞ	154

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AMOS	: Analysis of Moment Structures
ANOVA	: Analysis of Variance
BSE	: Bombay Stock Exchange
CFA	: Confirmatory Factor Analysis
CFI	: Comperative Fit Index
CMIN	: Chi Square Mean Index
DF	: Degree of Freedom
DFA	: Doğrulayıcı Faktör Analizi
EPH	: Etkin Piyasa Hipotezi
GFI	: Goodness of Fit Index
IBM	: International Business Machine
NSE	: Nairobi Stock Exchange
PDT	: Planlı Davranış Teorisi
RMSEA	: Root Mean Of Square Error of Approximation
SPSS	: Statistical Package of Social Science
SRMR	: Standardized Root Mean Square Residual
YEM	: Yapısal Eşitlik Modeli

SEMBOLLER

d	: Olayın görölme sıklığına göre yapılmak istenen $\pm$ sapma
N	: Kitledeki birey sayısı
n	: Örneklem alınacak birey sayısı
p	: İncelenen olayın görölme olasılığı
q	: İncelenen olayın görölmeme olasılığı
t	: Belirli serbestlik derecesinde ve saptanan yanılma düzeyinde t tablosundan bulunan teorik değer

ÇİZELGE LİSTESİ

Sayfa

Çizelge 4.1 : Örneklem büyüklüğü.....	65
Çizelge 4.2 : Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarına ait cronbach's alpha değerleri...	68
Çizelge 4.3 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının çarpıklık ve basıklık değerleri.	69
Çizelge 4.4 : Katılımcıların demografik özelliklerine göre dağılımı.	70
Çizelge 4.5 : Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı.	70
Çizelge 4.6 : Katılımcıların finansal yatırım özellikleri.	71
Çizelge 4.7 : Ölçek alt boyutlarına ait betimsel istatistikler.	73
Çizelge 4.8 : Korelasyon katsayıları.....	75
Çizelge 4.9 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının cinsiyet değişkenine göre karşılaştırılması.	77
Çizelge 4.10 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılması.	78
Çizelge 4.11 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılması.	80
Çizelge 4.12 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre karşılaştırılması.	82
Çizelge 4.13 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılması.	84
Çizelge 4.14 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre karşılaştırılması.	87
Çizelge 4.15 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yatırım aracı çeşidi değişkenine göre karşılaştırılması.....	89
Çizelge 4.16 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.	91
Çizelge 4.17 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre karşılaştırılması.	93

Çizelge 4. 18 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının kontrol sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.	95
Çizelge 4.19 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre karşılaştırılması.	97
Çizelge 4.20 : Kültürel değer boyutları ve diğer gizil değişkenler doğrulayıcı faktör analizi.	102
Çizelge 4.21 : Model uyum kriterleri.	106
Çizelge 4.22 : Doğrulayıcı faktör analizi model uyum iyiliği değerleri.	106
Çizelge 4.23 : Faktörlerin ve alt maddelerin regresyon katsayıları.	109
Çizelge 4.24 : Hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumu.	112



ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 4.1: Finansal yatırım kararlarını etkileyen kültürel değer faktörlerinin kavramsallaştırılmış modeli.....	100
Şekil 4.2: Yol analizi modeli.....	108



KÜLTÜREL DEĞER YÖNELİMLERİNİN BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINA ETKİLERİ

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimleri ile risk tutumu ve algılanan finansal yeterliliğin nasıl bir rol oynadığını analiz etmektir. Çalışma neticesinde kültürel değer yönelimlerinin ve planlı davranış teorisinin bileşenlerinden olan sosyal normlar, algılanan davranışsal kontrol yapıları, risk toleransı ve algılanan finansal yeterliliğin bireysel yatırımcı kararlarına olan etkilerinin ortaya konulması planlanmıştır. Temel hipotezimiz geleneksel finans teorisinin öngörüsünün aksine, kültürel ve bilişsel faktörlerin de bireysel yatırımcı davranışında etkili olduğu şeklindedir. Bu yönüyle çalışma geleneksel portföy teorisinin genel kabul gören açıklama tarzına alternatif bir yaklaşım geliştirmeyi de amaçlamaktadır. Çalışmada bağımlı değişken olarak kullanılan borsaya katılım niyeti; risk tutumu, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik düzeyi, ve kültürel değer yönelimleri bağımsız değişkenleriyle açıklanmıştır. Araştırmanın uygulama kısmında çalışmanın amacına uygun olarak bireylerin yatırım tercihlerinin belirlenmesine yönelik 423 katılımcıdan veri toplanmıştır. Çalışmada istatistiksel analiz test tekniklerinden frekans analizleri, betimsel istatistikler, normallik testleri ve fark analizleri için bağımsız gruplar t testi ve tek yönlü ANOVA testleri kullanılmıştır. Değişkenler arası ilişkiler Pearson Korelasyon testi ile analiz edilmiştir. Değişkenler YEM (yapısal eşitlik modeli) yapı geçerliliğe sahip olup olmadıklarını test etmek için AMOS (Analysis of Moment Structures) programı kullanılarak Doğrulamalı Faktör Analizine (DFA) tabi tutulmuştur. DFA sonucunda uyum indekslerine göre bu faktörlerin yapı geçerliliğini sağladığı tespit edilmiştir. Yapı geçerliliği kanıtlanan model AMOS programı kullanılarak Yol Analizine tabi tutulmuş, modelin anlamlı olup olmadığı test edilmiştir. Araştırma bulgularına göre, güç mesafesi, toplulukçuluk/bireycilik ve algılanan finansal yeterlilik faktörlerinin borsaya katılım üzerinde; erillik/dışılık, toplulukçuluk/bireycilik ve sosyal normlar faktörlerinin algılanan finansal yeterlilik üzerinde; toplulukçuluk/bireycilik ve belirsizlikten kaçınma faktörlerinin sosyal normlar üzerinde doğrudan etkisi olduğu görülmektedir. Elde edilen bulgulara göre, kültürel değer yönelimi boyutları ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi boyutları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Sonuç olarak empirik bulguların araştırmanın temel hipotezini desteklediği anlaşılmaktadır.

Anahtar kelimeler: Kültürel değer yönelimleri, Finansal karar alma, Bireysel yatırımcılar, Planlı davranış teorisi.

THE EFFECTS OF CULTURAL VALUE ORIENTATIONS ON FINANCIAL INVESTMENT DECISIONS OF INDIVIDUAL INVESTORS

SUMMARY

The purpose of this study is to analyze how cultural value orientations, risk attitude and perceived financial efficiency play a role in the financial investment decisions of individual investors. As a result of the study, it is planned to reveal the effects of cultural value orientations and social norms, components of the theory of planned behavior, perceived behavioral control structures, risk tolerance and perceived financial competence on individual investor decisions. Our main hypothesis is that contrary to the predictions of conventional finance theory, cultural and cognitive factors are also influential in individual investor behavior. In this respect, the study also aims to develop an alternative approach to the generally accepted approach of conventional portfolio theory. The variables of intention to participate in the stock market, risk attitude, social norms and level of perceived financial efficiency, which are used as dependent variables in the study, are explained by the independent variable of cultural value orientations. In the practical part of the study, data were collected from 423 participants to determine the investment decisions of individuals in parallel with the purpose of the study. In this study, statistical analysis test techniques were used such as frequency analysis, descriptive statistics, normality tests; independent groups t test and one-way ANOVA tests were used for comparison analysis. The relations between variables were analyzed with Pearson Correlation test. The variables were examined by Confirmatory Factor Analysis (CFA) using the AMOS (Analysis of Moment Structures) program to test whether the variables have a structural validity of SEM (structural equation model). As a result of CFA, it was determined that these factors provided the construct validity according to the fit indices. The model whose construct validity was proved was subjected to Path Analysis using AMOS program and it was tested whether the model was significant or not. According to the research findings, power distance, collectivism/individualism and perceived financial efficiency have direct effects on stock market participation; masculinity/femininity, collectivism/individualism and social norms have direct effects on perceived financial efficiency; collectivism/individualism and uncertainty avoidance have direct effects on social norms. According to the findings, there is a positive and significant relationship between cultural value orientation dimensions and individual investors' risk attitudes and perceived financial efficiency. In conclusion, the empirical findings support the main hypothesis of the study.

Keywords: Cultural value orientations, Financial decision making, Individual investors, Theory of planned behavior.

1. GİRİŞ

Kültür kavramının birçok disiplinde farklı bağlamlarda kullanıldığı, çok sayıda tanım yapıldığı, bağlama göre tanımın farklılaştığı ve ortak bir tanım yapmanın neredeyse mümkün olmadığı belirtilebilir (Hofstede ve diğ, 1990). Ancak kültüre ilişkin yapılan tanımlardan hareketle kültür şu şekilde tanımlanabilir. Kültür, insanların yaşamlarını biçimlendiren ve toplumsal yapıyı belirleyen temel bir kavramdır. Kültür, bir topluluğun değerleri, inançları, normları, ritüelleri, dil ve sanat gibi unsurlarının tümünü kapsar. Bu unsurlar, bireylerin kimliklerini tanımlar ve toplum içindeki ilişkilerini yönlendirir. Kültür, insan topluluklarının temel yapı taşı olarak kabul edilir ve yaşamlarını büyük ölçüde etkiler. Bu etki, bireylerin davranışlarını, değerlerini, tercihlerini ve karar alma süreçlerini belirleyen kültürel değerler aracılığıyla gerçekleşir.

Kültürel değerler, belirli bir toplumun özgün özelliklerini yansıtan ve o toplumun davranışlarını, düşünce tarzlarını ve değer yargılarını şekillendiren temel prensiplerdir. Bu değerler, genellikle bilinçsizce kabul edilir ve toplumun normlarına uygun davranışları teşvik eder. Ancak, kültürel değerler her toplumda farklılık gösterebilir ve bu farklılıklar, insan davranışlarını anlamak ve açıklamak için önemli bir araç oluşturur. Bu bağlamda, kültür sadece bir ülkenin veya bölgenin özellikleriyle sınırlı kalmaz, aynı zamanda bireylerin aidiyet duyduğu altkültürler, meslek grupları ve hatta sanat veya spor gibi ilgi alanları etrafında da şekillenir. Bu nedenle, kültür kavramı, insan davranışlarını anlamak ve açıklamak için temel bir araç olarak önemli bir rol oynar (Özkan Tezcan, 2014).

Ekonomik ve kültürel çevreleri benzer olan ve bu benzer çevreleri paylaşan ülkelerin gelişim ve değişim aşamalarının da benzer olduğu varsayılmaktadır (Ganesh ve diğ, 1997; Dekimpe ve diğ, 2000). Buna bağlı olarak, kültürel faktörleri ele alan çalışmalarda verimli sonuçlar elde etmek ve yapılan araştırmayı kolaylaştırmak için bir toplumun kültürel değerlerine özgü ölçekler kullanılmaktadır. Bu sayede bir toplum için genellenebilecek ortak değerler kümesine ulaşmak mümkün olmaktadır (Bhagat ve McQuaid, 1982; Ronen ve Shenker, 1985). Bu kapsamda, Hofstede'in

kültürel değer boyutları teorisi kültürel farklılıkları tanımlamak ve karşılaştırmak için kullanılan önemli bir çerçeve sağlamaktadır. Bu boyutlar, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma, bireycilik ve toplulukçuluk, erillik ve dişilik, uzun vadeli ve kısa vadeli yönelim olmak üzere beş ana başlık altında incelenmektedir. Her bir boyut, farklı kültürler arasındaki temel farklılıkları açıklamak için belirli ölçütler sağlar.

Bireyler, kültürel değerler bağlamında yetiştirildikleri için, kültürel değerlerin bilinçli veya bilinçsiz şekilde finansal karar alma süreçlerini etkilediği görülmektedir. Dolayısıyla, kültürel değer farklılıklarının bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etkilerini açıklamak; finansal karar alma süreçlerini daha iyi kavramak ve başarılı finansal stratejiler geliştirmek için kritik öneme sahiptir. Davranışsal finans kapsamında yatırımcı kararlarına etki eden faktörleri inceleyen ulusal ve uluslararası literatürde çok sayıda çalışma mevcuttur. Ancak ulusal literatürde kültürel değerlerin bireysel yatırımcı kararlarına etkisini inceleyen kısıtlı sayıda çalışmaya ulaşılmıştır. Bu bağlamda yeterli çalışmanın olmaması bu tez çalışmasını motive etmektedir. Buradan hareketle çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimleri ile risk tutumu ve algılanan finansal yeterliliğin nasıl bir rol oynadığını analiz etmektir. Temel hipotezimiz geleneksel finans teorisinin öngörüsünün aksine, kültürel ve bilişsel faktörlerin de bireysel yatırımcı davranışında etkili olduğu şeklindedir.

Bu çalışma, üç temel araştırma sorusu ekseninde şekillenmiştir. Söz konusu araştırma soruları aşağıdaki gibidir:

1. Bireyin kültürel değerleri, yatırım kararları bağlamında risk tutumunu, sosyal normlara bağlılığı ve algılanan finansal yeterliliği etkiler mi?
2. Bireyin sahip olduğu kültürel değerleri, bireyin borsaya katılma niyetini doğrudan ya da dolaylı olarak etkiler mi?
3. Kişinin borsaya katılma niyeti kültürel değer yönelimlerine bağlı olarak bireyden bireye değişmekte midir?

Bu çalışma ile Türkiye geneli 18 yaş üstü katılımcılar için bir anket tasarlanmış ve tasarlanan bu anketin birincil veri toplamak için kullanılması amaçlanmıştır. Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararını modellemek için Ajzen (1975) tarafından geliştirilen planlı davranış teorisinin kullanılması planlanmıştır. Bu çalışmada Chatterjee, D., (2020) tarafından geliştirilen bireysel yatırımcıların risk tutumları ve

algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği kullanılarak bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında planlı davranış teorisi bileşenlerinin etkisi incelenecektir. Yatırımcıların bireysel kültürel değer yönelimleri, Sharma, (2010); Yoo ve diğ. (2011) tarafından geliştirilen kültürel değer yönelimleri ölçeğini kullanarak değerlendirilecektir. Kültürel değerlerin bireysel yatırımcıların finansal yatırım davranışları üzerindeki etkisi, bireylerin risk algısı, yatırım tercihleri, portföy çeşitlendirmesi, yatırım stratejileri ve hedeflerini şekillendirebilir. Aynı zamanda bu çalışma ile bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek faktörlere, kültürel değer yönelimi perspektifinden yeni bir bakış açısı kazandırılması da hedeflenmektedir. Bu tez çalışması, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimleri ile sosyal normlara bağlılığın, algılanan finansal yeterliliğin ve borsaya katılımın nasıl bir rol oynadığını açıklamak için yeni bir çerçeve sağlamaktadır.

Bu çalışma altı bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde giriş başlığı altında çalışmanın amacı ve önemine yer verilmiştir. Sonrasında çalışmanın diğer bölümleri hakkında bilgi verilmektedir.

İkinci bölümde geleneksel finans ve davranışsal finans teorilerinin temel kavramları ve temel varsayımları literatürde yer alan bilgiler çerçevesinde ayrıntılarıyla ele alınıp tartışılmıştır.

Üçüncü bölümde kültür kavramı literatürde yer alan detaylar göz önünde bulundurularak incelenmiştir. Öncelikle kültür kavramı tanımlanmış, ardından kavramın özellikleri ve işlevleri detaylı bir şekilde ele alınmıştır. Devamında kültür kavramının alt başlıklarından biri ve çalışmanın esas araştırma konusu olan Hofstede'in kültürel değer boyutlarına yer verilmiştir. Hofstede'in kültürel değer boyutları hakkında literatürde yer alan güç mesafesi, erilik/dışilik, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma ve uzun vadeli yönelim boyutlarına değinilmiştir. Son olarak ulusal ve uluslararası literatürde yer alan Hofstede'in kültürel değer boyutları ve bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalara yer verilmiştir.

Dördüncü bölümde araştırmanın amacı, konusu ve sorularından bahsedilerek araştırma yöntemi kapsamında kullanılan veri analiz tekniklerine yer verilmiştir. Katılımcılardan elde edilen veriler IBM SPSS ve AMOS 27.0 paket programı kullanılarak analiz edilmiştir. Bağımsız gruplar T Testi ve tek yönlü varyans analizi ile elde edilen

bulgular fark testlerine tabi tutulmuştur. Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyutlarının arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla Korelasyon Analizi uygulanmıştır. Daha sonra faktörlerin toplanan veriler ile uyumlu olup olmadıklarını tespit etmek amacıyla Doğrulayıcı Faktör Analizi kullanılmıştır. Son olarak ise araştırmacı tarafından geliştirilen sekiz faktörlü model AMOS programı ile Yapısal Eşitlik Modeli türü olan Yol Analizine tabi tutulmuştur.

Beşinci bölümde tartışma başlığı altında bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörleri inceleyen çalışmalara yer verilmiştir. Bu kapsamda, bireysel yatırım kararlarını davranışsal finans açısından inceleyen ulusal ve uluslararası çalışmalara odaklanılmıştır. Literatürde yer alan bu çalışmaların bulguları incelenmiş ve bu çalışmalardan elde edilen bulgular ile bu tez çalışmasından elde edilen bulgular karşılaştırılmıştır.

Sonuç kısmında ise çalışmada ulaşılan sonuçlar, değerlendirmeler ve öneriler yer almaktadır.

2. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI TEORİK ÇERÇEVE

2.1 Geleneksel Finans Kavramı

Geleneksel finans kavramı, en uygun seçim ve gerçek seçim olmak üzere iki varsayılan amaca dayandırılarak oluşturulmuş ve bununla birlikte bireylerin en iyi tercihi yapamamaları noktasında ortaya çıkan problemin çözümü için yeni modeller geliştirilmesi ihtiyacı doğurmuştur. Bu modeller piyasalardaki davranışlara ilişkin tanımlayıcı nitelik taşıyan özellikte olacaktır (De Bondt ve Thaler, 1985).

Geleneksel finansal teorileri, finansal kararları ve finansal piyasaların işleyişinin temel ilkelerini anlamak için kritik öneme sahiptir. Bu teoriler aslında yatırım ve finansal karar almayı, risk ve getirileri, piyasa etkinliğini ve finansal araçların değerlemesini kapsamaktadır. Geleneksel finansal yöntemler genellikle rasyonel aktörlere ve piyasa işlemlerine dayanır ve finansal piyasaların davranışlarını açıklamak için analitik modeller ve matematiksel gösterimler kullanır (Gonzalez ve diğ, 2015). Çalışmanın bu bölümünde geleneksel finansal teorilerin temel kavramları, temel varsayımları ve finansal dünyaya etkileri tartışılmıştır. Risk, getiri ve piyasa etkinliği gibi ekonomik karar alma süreçlerini etkileyen temel unsurların yanı sıra bu teorilerin pratik uygulamaları ve sınırlamaları da incelenmiştir.

2.2 Geleneksel Finans Teorileri

2.2.1 Beklenen fayda teorisi

Belirsizlik faktörü, modern toplumun hemen hemen tüm kararlarında önemli bir rol oynamakta olup, sosyal ve iş hayatında, özellikle finansal kararlarda bu belirsizlikle karşı karşıya kalmak özel bir durumdur. Belirsizlikle karşı karşıya kaldığında, kişinin sağlam ve eğitilmiş kararlar alması beklenir çünkü bu kararlar yaşam kalitesini ve memnuniyetini etkileyebilir. Zevk ve mutluluk, ekonomik bir durumda fayda olarak kabul edilir. Bentham'a göre zevk ve acı tüm toplumsal ilişkileri yönetir (Akt. Buchak, 2022). Bu doğrultuda kâr kavramı haz ile önleyici acının birleşiminden oluşmaktadır. Ancak ekonomik bağlamda kârın ölçülmesi oldukça karmaşık bir süreçtir. "*Beklenen*

Fayda Teorisi" ilk olarak 1738 yılında Daniel Bernoulli tarafından ortaya atılmıştır. Bernoulli faydanın nasıl ölçülebileceğini açıklamamış ve ancak parasal değerlerin olması durumunda kullanılabilecek bir fonksiyon tanımlamıştır (Moscati, 2023). 1947'de John von Neumann ve Oscar Morgenstern, beklenen fayda teorisinin varlığını kanıtlamak için gerekli ilkeleri geliştirmişler ve beklenen fayda yaklaşımını sistematik bir teorik çerçeveye dönüştürmüşlerdir. Bu teori artık belirsizlik ortamında insanların rasyonel davranışlarını açıklamak için ölçülebilir bir fayda fonksiyonunun kullanılmasını öneren temel bir yaklaşım olarak kabul edilmektedir. Esasında beklenen fayda teorisi rasyonelliğe dayanmaktadır (Şener, 2015).

Kahneman ve Smith (2002) rasyonelliği, karar vericinin alternatifleri ve hedefleri değerlendirdiği ve mevcut bilgileri kullanarak mantıksal ve sistematik olarak en uygun seçimleri yaptığı süreç olarak tanımlamıştır. Teori, koşullar ne olursa olsun bireylerin her zaman rasyonel davrandıkları öngörüsüne dayanmaktadır. Bu bağlamda ekonomik faktörler, herhangi bir durumda beklenen faydalarını en üst düzeye çıkarmaya çalışan rasyonel varlıklar olarak kabul edilmektedir. Bunu yaparken öncelikle karşılaştıkları alternatiflerin olanaklarını değerlendirmektedirler. Daha sonra bu oranları seçimlerin sunduğu kazançlarla çarparlar. Son olarak sonuçları karşılaştırırlar ve en fazla karı elde etmek için bir seçim yaparlar. Bu yaklaşımın amacı karı en üst düzeye çıkarmak, aynı zamanda kayıpları da en aza indirmektir (Müldür, 2019).

2.2.2 Portföy teorisi

Cüzdan anlamına gelen portföy, bir kişi veya kuruluşun sahip olduğu menkul kıymetlerin tümü olarak tanımlanabilir. Portföy kavramı menkul kıymetler topluluğu olarak ifade edilmektedir. Birden fazla menkul kıymeti temsil eden bir portföy, başta hisse senetleri olmak üzere menkul kıymetlerin yanı sıra tahvil gibi menkul kıymetlerden de oluşan bir finansal varlıktır (Dimmock ve diğ, 2024). Bu, finansal araç öğelerinden oluşan bir portföyün yalnızca bir menkul kıymetler toplamı değil, bir dizi ölçülebilir özellik olduğunu göstermektedir. Yatırımcılara sunulan portföy yönetimi, riskin düşük, getirinin yüksek olduğu menkul kıymet yatırımları ile yapılmaktadır. Portföyün ne kadarının ve ne kadar menkul kıymetin dahil edilmesi gerektiğine karar vermek için bazı teknik yöntemler kullanılmaktadır (Lima ve diğ, 2017). Yatırımcılar geleneksel olarak bilinen hisse senedi ve tahvillerin ötesinde farklı yatırım araçları oluşturduklarında portföyleri tercih etmektedirler. Bu yatırım araçları

aşağıdaki şekilde sıralanabilmektedir (Wong, 2015; Gunes ve Camlica, 2016; Uğurlu ve diğ, 2016);

- Hisseler,
- Hisse senetleri,
- Banka kredileri,
- Banka destekli tahviller,
- Mali tahviller,
- Altın-gümüş-platin tahviller,
- Varlığa dayalı tahvil menkul kıymetleri,
- Gayrimenkul,
- Yabancı sermaye piyasası araçları vb.

Yatırımcılar yatırımlarını farklı menkul kıymet türlerinde portföyler oluşturarak oluştururlar. Hisse senetleri, tahviller ve diğer yatırım araçlarından oluşan dört farklı portföy isimlendirilmiştir. Bunlar;

- Hisse senedi portföyleri riskten kaçınan yatırımcıların portföy tercihlerinden oluşur.
- Tahvil portföyleri genellikle riskten kaçınan yatırımcıların portföylerinden oluşur.
- Hem hisse senedi hem de tahvil portföyleri dengeli oldukları için önemlidir. Aynı zamanda kârlılık, para tasarrufu unsurunu da gösterir.
- Çoklu araç portföyleri, hisse senedi ve tahvil dışındaki yatırım araçlarından oluşan portföylerdir.

Her yatırım aracının getirisi ve riski farklıdır. Bu nedenle yatırımcının yatırımlarını risk iştahına göre yapması gerekmektedir. Başarılı portföy çeşitlendirmesi için iki temel yönetim yöntemi vardır. Bunlardan ilki, menkul kıymetlerin basit bir şekilde çeşitlendirilmesini öneren Geleneksel Portföy Teorisi, ikincisi ise menkul kıymetleri çeşitlendirmek için matematiksel ve istatistiksel yöntemler kullanan, 1950'li yıllarda doğan Modern Portföy Teorisidir. Bu modelin varsayımlarının gerçek hayatta yerine getirilmesi oldukça zordur (Peralta ve Zareei, 2016).

2.2.2.1 Geleneksel portföy teorisi

Sanayileşmiş Batı ülkelerinin sermaye piyasalarındaki hareketler sonucunda 1938 yılında John Burr Williams'ın geleneksel kağıt yöntemi teorisi doğmuştur. Bu

dönemde portföy oluşturmak için yatırımcılar ile menkul kıymetler arasındaki ilişkinin göz ardı edilmesinin, menkul kıymet sayısını artırmaya bağlı olduğu düşünülmüştür (Platanakis ve Urquhart, 2020).

Portföylerde risklerin en aza indirilmesi olumlu etki yapmaktadır. Geleneksel portföy yönetiminde dönem boyunca menkul kıymetlerin değerindeki artış, portföy performansının önemli bir parçasıydı. En önemli faktörlerden biri yatırımcıların menkul kıymetlerin değerindeki artışı tahmin edebilmesidir. Geleneksel portföy yönetiminde risk oranının reel döviz kuruna bölünmesi gerekmektedir. Portföyde yer alan menkul kıymetlerin risk açısından getirilerinin aynı olmaması nedeniyle risk seviyesinin düşük kaldığı ortaya çıkmıştır. Bu nedenle geleneksel portföy yönetimi ile menkul kıymet riskinin azaltılması için menkul kıymet sayısının artırılması gerekmektedir (Heaton ve diğ, 2017).

2.2.2.2 Modern portföy teorisi

Harry M. Markowitz'in 1952'de yaptığı ufuk açıcı çalışma "Portföy Seçimi", ortalama varyans modelinin ve modern portföy teorisinin temel ilkelerini ortaya çıkarmıştır. Çalışmada Markowitz, riski azaltmak için finansal portföylerin yönetilmesinde çeşitlendirme yaklaşımının kullanılmasının matematiksel temelini oluşturmuştur (Bayat ve Yiğiter, 2022). Markowitz'in açıkladığı gibi, bu risk azalması varlığın getirisinin standart sapması ile ölçülmektedir. Markowitz'in portföy yönetimine yaptığı en önemli katkılardan biri çeşitliliğin değerini vurgulamaktadır. Markowitz, bir yatırımcının sermayesinin tamamını en ucuz menkul kıymete yatırmasının stratejik bir hata olduğunu savunmaktadır. Bu yaklaşım, çeşitlendirmenin gelir dalgalanmalarına karşı koruma sağladığı gerçeğini göz ardı etmektedir (Tekin, 2016). Çeşitlendirilmiş bir portföyde bazı varlıklar düşerken bazıları yükselebilmektedir. Yüksek riskli menkul kıymetlerin getiri potansiyeli daha yüksek olabilir ancak yatırımcılar portföylerini tek bir varlıkla sınırlandırarak büyük kayıplara uğramak istemeyebilirler. Markowitz, çeşitlendirme stratejisinin rastgele uygulanmaması gerektiğini, ilgili hisse senetlerinin performansının korelasyon analizine dayanması gerektiğini savunmaktadır. Ancak, belirli bir hisse senedi sayısına ulaşıldığında portföyün hisse senedi ekleyerek riskten arındırılması yeteneği sınırlıdır (Lee ve Eid, 2018). Ayrıca Markowitz yatırımcıların rasyonel davrandığını savunarak, yatırımcıların risk ve getiri arasındaki dengeyi tartarak portföylerini oluşturduklarını

da açıklamaktadır. Rasyonel yatırımcılar genellikle belirli bir risk seviyesini korurken getirileri optimize eden portföyleri veya alternatif olarak riski en aza indiren ve istenen getiriyi sağlayan portföyleri tercih etmektedirler (Shehab, 2020). Modern portföy teorisi, optimal bir portföy oluştururken önceden belirlenmiş bir risk seviyesini korurken yatırım getirilerini optimize etmeye yönelik stratejileri açıklamaktadır. Bu bağlamda beklenen hisse senedi getirilerinin, standart sapmaların ve kovaryansların hesaplanması gerekmektedir. Markowitz'in modern portföy teorisi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır ve bu varsayımlar aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Lee ve diğ, 2016; Deniz ve diğ, 2019):

- Yatırımcılar rasyonel davranırlar.
- Yatırımcılar, yatırım kararlarını verirken hem beklenen getiriyi hem de riski dikkate alırlar.
- Yatırımcılar getiri potansiyellerini maksimuma çıkarmaya çalışırken, aynı zamanda bazı riskleri de dikkate alırlar. Ayrıca hacmini koruma eğilimindedirler.
- Geçmiş getirilerin standart sapması, yatırımcılar tarafından risk analizinde önemli bir kriter olarak kabul edilir ve beklenen getirilerin oynaklığı ile ilişkilidir.
- Yatırımcılar, beklenen getirileri belirli bir süre boyunca optimize etmeye çalışırlar.

2.2.3 Etkin Piyasalar Hipotezi

Etkin piyasa hipotezi (EPH), finansal piyasaların mevcut tüm bilgileri etkili bir şekilde yansıttığını belirten bir finans teorisidir. Verimlilik, bir hisse senedinin piyasa fiyatının o hisse senedine ilişkin tüm bilgileri tam olarak içermesi durumu anlamına gelir. Piyasa katılımcılarının piyasa fiyatlarına en ufak bir bilgi eklemesi potansiyel kâr potansiyelini ortadan kaldırır (Titan, 2015). Bu açıklama, herhangi bir yatırımcının düzenli olarak piyasanın genel getirisini aşan bir getiri elde etmesinin mümkün olmadığını göstermektedir. Fama'ya (1965) göre etkin piyasalar, mevcut tüm bilgilerin fiyatlara tam olarak dahil edilmesiyle karakterize edilir. Fama ayrıca fiyatların, menkul kıymetlerle ilgili risklerle tutarlı olarak mevcut tüm bilgileri doğru şekilde yansıttığını da teyit eder (Delcey, 2019). Piyasanın işlemesi için bilgi ve verilerin tekelleştirilmemesi ve ücretlerin, yükümlülüklerin ve işlem ücretlerinin doğası gereği rekabetçi olması yeterlidir. Etkin piyasa hipotezinde menkul kıymet fiyatlarında yer alan bilgiler üç farklı alt gruba ayrılmaktadır (Sansar, 2016; Özkan, 2021);

- Menkul kıymetin önceki fiyatına ilişkin bilgiler,
- Kâr duyuruları, sermaye artırımları, hisse senedi bölünmeleri, gelişmelerden kaynaklanan faiz oranlarındaki değişiklikler,
- Finansal piyasadaki değişimler, hükümetin ekonomi politikasındaki değişiklikler ve benzeri faktörler.
- İç ve dış kaynaklar da dahil olmak üzere geniş bir yelpazedeki bilgileri kapsar.

Piyasa etkinliğinin değerlendirilmesi, sağlanan verilere bağlı olarak değişiklik gösterir. Birinci alt grup etkin piyasa hipotezinin zayıf formunu ele alırken, sonraki alt grup etkin piyasa hipotezinin yarı güçlü formunu ele almaktadır. Son olarak üçüncü alt grup etkin piyasa hipotezinin güçlü bir formunu temsil etmektedir (Hamid ve diğ, 2017).

2.2.3.1 Zayıf formda etkin piyasalar

Zayıf etkin piyasa hipotezinin temel amacı rastgele yürüyüş hipotezinin geçerliliğini değerlendirmektir. Etkin piyasaların zayıf versiyonu durumunda fiyat dalgalanmaları tamamen rastlantısal niteliktedir. Bir dönemdeki fiyat dalgalanmaları, sonraki dönemlerdeki fiyat dalgalanmalarından istatistiksel olarak bağımsızdır (Koyuncu ve Aslan, 2017). Dolayısıyla, piyasa etkinliği bağlamında, piyasanın zayıf etkin olduğu durumlarda, geçmiş fiyatların haritalanması ve araştırılması dahil hiçbir strateji, piyasa etkinliğini aşan anormal derecede büyük getiriler üretememektedir (Jakub, 2015).

Geçmiş fiyatlara dayanarak gelecekteki olası fiyat tahmin edilememektedir. Piyasaya beklenmedik bir şekilde gelen yeni bilgiler fiyat dalgalanmalarına neden olur. Bu durumun önceden bilinmesi mümkün değildir. Ayrıca finansal varlığın yeni fiyatının rastgele ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Tüm yatırımcılar geçmiş bilgileri bildiğinden piyasadan daha yüksek getiri elde edilememektedir. Bu yüzden bu pazar zayıf bulunmaktadır (Yücel, 2016).

2.2.3.2 Yarı güçlü formda etkin piyasalar

Yarı güçlü etkin piyasa hipotezi, bir varlığın spot fiyatının kamuya açık tüm bilgileri içerdiğini öne sürmektedir. Bu nedenle, hisse senedi fiyatları, işlem hacimleri, yıllık getiriler, hisse senedi temettüleri vb. gibi kamuya açık verileri analiz ederek piyasanın çok üzerinde getiri elde etmek mümkün değildir. Ancak piyasa etkinliği bağlamında, piyasaların yarı güçlü formda etkin olduğu göz önüne alındığında, özel bilgilere

erişimi olan bireylerin kısa vadeli fiyat dalgalanmalarından yararlanarak bu bilgileri sömürmeleri ve dolayısıyla potansiyele sahip olmaları beklenebilmektedir (Ali ve diğ, 2018).

Kısmi biçimde, mevcut piyasa fiyatları geçmiş fiyatların yanı sıra kamuya açıklanan bilgileri de yansıtmaktadır. Piyasadaki finansal varlıklarda fiyat dalgalanmaları yıllık kâr, temettü dağıtımı ve piyasaya giren yeni hisse senetlerine ilişkin güncel bilgilerden kaynaklanmaktadır. Yarı güçlü formda etkin piyasalar aynı zamanda zayıf formda piyasaları da içermektedir. Bunun temel sebebi yarı katı formun sadece geçmiş dönemlere ait fiyat hareketlerini değil aynı zamanda geçmişte yaşanan bilgilerle desteklenen tüm ekonomik bilgileri yansıtmasıdır (Başarır ve Serel, 2021).

2.2.3.3 Güçlü formda etkin piyasalar

Güçlü piyasa etkinliği türü, kamuya açıklanmayan bilgiler de dahil olmak üzere mevcut tüm bilgilerin hisse senedi fiyatlarına tam olarak yansıdığını gösterir. Kamuya açık olmayan bilgi kavramı, bilginin kullanılabilirliğini ve belirli bir grubun bu bilgiyi özel olarak kullanıp kontrol edebilme olasılığını ifade eder. Etkin bir piyasa yapısında, içeridekilerin bu özel bilgileri güçlü bir piyasa biçimini işletmede avantaj elde etmek için kullanma fırsatları büyük ölçüde azalır. Bu, imtiyazlı bilgilerin ek getiri yaratmaması için piyasanın tüm özel bilgileri mevcut hisse senedi fiyatlarına zaten entegre ettiği anlamına gelmektedir. Verimlilik kavramının güçlü versiyonu hem zayıf hem de yarı güçlü seviyeleri içermektedir (Ertaş ve Özkan, 2018; Hatipoğlu ve Bozkurt, 2018).

Bunlar, piyasa fiyatlarının ve geçmiş fiyat verilerinin, kamuya açıklanmış veya gizli tüm bilgilerin ve şirket içi özel bilgilerin mevcut olduğu piyasalardır. Bu durum piyasada güçlü formatın etkili olduğunu göstermektedir. Fiyatların tüm bilgileri yansıtmamasının etkisi nedeniyle, özel yeteneklere sahip işletme yöneticileri ve sahipleri ortalamanın üzerinde kâr elde edememektedir (Buğan ve diğ, 2019). Bu nedenle teknik analiz ve temel analiz birlikte içeriden öğrenenlerin ticaretini anlamsız hale getirir. Bu etkinlik biçimleri bir arada değerlendirildiğinde zayıf, yarı güçlü ve güçlü etkin piyasaların birbirini dışlamadığı görülmektedir. Yarı güçlü formda etkin bir piyasanın zayıf formda da etkin olması gerektiği, güçlü bir piyasanın yarı güçlü formda olduğu gibi zayıf formda da etkin olması gerektiğini göstermektedir (Altunöz, 2016).

2.2.3.4 Temel analiz teorisi

Temel analiz, kamuya açık bilgilere dayanarak faydalı şerefiyenin incelenmesi olarak tanımlanır. Temel analiz, büyük işletmelerde yayınlanan tüm bilgilerine ve finansal tahminlerine dayalı olarak değeri ölçmek için de kullanılabilir. Tamamen gerçek bilgiye dayanan temel analiz, bilanço bilgilerinin yatırımcılara 2-3 ay gecikmeyle ulaşması nedeniyle eleştirilmektedir (Tekin, 2016). Temel analistler, ilgilenilen şirketlerin hisse senetlerinin gerçek değerini hesaplar ve bunları geçerli piyasa fiyatlarıyla karşılaştırır ve buna göre alım veya satım kararları verir. Bu nedenle hisselerin gerçek değeri, şirketin yıllık hesap ve kayıtları, kâr ve temettü rakamlarının yanı sıra şirket yönetiminin geçmiş ve gelecek dönemlere ilişkin risklerinin incelenip yorumlanmasıyla belirlenmektedir. Derinlemesine analitik raporlar; hisse senetlerinin, sektörlerin ve şirketlerin araştırma ve analizini içeren araştırmalardan oluşmaktadır (Aydın ve Ağan, 2016). Bu analiz aynı zamanda menkul kıymet seçiminde en yaygın kullanılan yöntemlerden biridir. Ancak çok fazla bilgi toplandığından sıkıcı ve yorucu bir teknik olarak da tanımlanmaktadır (Schroeder ve diğ, 2022).

2.2.3.5 Teknik analiz teorisi

Charles Dow'un 1900-1902 yılları arasında The Wall Street Journal'da yayınlanan makalelerinden derlenen Dow Teorisi, teknik analizin en eski ve en çok çalışılan şeklidir (Nti ve diğ, 2020). Bu teoriye dayanan teknik analiz, geçmiş bir olayın fiyatına ve hacmine bakarak geleceği tahmin etmeye çalışan bir analiz türü olarak değerlendirilmektedir. Bir başka ifadeye göre ise daha önce piyasada ortaya çıkan hisse senedi, endeks, emtia, döviz kurları veya vadeli işlem sözleşmelerinin alış ve satış fiyatlarının genellikle grafiksel olarak kaydedilmesi ve bu geçmiş bilgilere dayanarak gelecekteki gelişmelerin tahmin edilmesi yöntemi olarak açıklanmaktadır (Bhole ve Mahakud, 2017). Temel teknik analistlerin varsayımları aşağıda verilmektedir (Sümer ve Aybar, 2016; Bhole ve Mahakud, 2017);

- Finansal piyasalarda arz ve talep birçok faktör tarafından belirlenir.
- Bir hisse senedinin değeri piyasa talep ve arzına göre ayarlanır.
- Hisse senedi dalgalanmaları çoğunlukla belli bir oranda devam eder.
- Arz ve talepteki değişiklikler trendde değişikliklere neden olabilir.
- Hisse senedi fiyatı ve hacmi, trendin kritik noktalarını etkiler.

2.3 Geleneksel Finasta Yatırımcı Eğilimleri

Geleneksel finans, finansal piyasaları anlamak ve tahmin etmek için yüzyıllardır kullanılan geleneksel yöntem ve teorileri ifade etmektedir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını yönlendirmek için etkin piyasa hipotezi ve modern portföy teorisi gibi teorilere dayanan bu ilkelere güvenirler (Kapoor ve Prosad, 2017). Ancak zamanla yatırımcılar arasında bu geleneksel yaklaşımlara meydan okuyan yeni eğilimler ve davranışlar ortaya çıkmıştır. Geleneksel finasta yatırımcı eğilimleri olarak bilinen bu yatırımcı eğilimlerinin tarihsel bağlamına, önemli figürlerine ve etkisine bakıldığında yatırımcıların tarihsel olarak bilgi ve analize dayalı kararlar veren rasyonel aktörler oldukları görülmektedir. Ancak geleneksel finasta yatırımcı davranışları, yatırım kararları üzerinde ortaya çıkan davranışsal önyargılar ve psikolojik etkiler anlamına gelmektedir (Kumar ve diğ., 2022). Araştırmacılar ve uygulayıcılar bu rasyonel olmayan davranışların finansal piyasalar üzerindeki etkisini anlamaya çalıştıkça, bu eğilimler son yıllarda giderek daha fazla incelenmekte ve tanınmaktadır.

Geleneksel finasta yatırımcı davranışları araştırmasındaki önemli isimlerden biri, davranışsal ekonomi alanında öncü olan Nobel ödüllü Richard Thaler'dir. Thaler'in araştırması, yatırımcıların genellikle saf rasyonellik yerine duygulara, önyargılara ve buluşsal bilgilere dayanarak kararlar aldıkları açığa çıkarılmıştır (Çiftçi, 2017). Aşırı güven, kayıptan kaçınma ve sürü zihniyeti gibi yatırımcıların finansal piyasalarda optimal olmayan kararlar almasına yol açabilecek çeşitli önyargıları tespit etmiştir. Geleneksel finasta yatırımcı davranışlarının yadsınamaz bir etkisi vardır ve geleneksel finans teorileri ve modellerine meydan okunmaktadır. Araştırmacılar, yatırımcı davranışını daha iyi anlamak için psikoloji ve ekonomiyi entegre etmeye çalıştıkça, davranışsal finans giderek daha önemli bir çalışma alanı haline gelmiştir. Bakış açısındaki bu değişim, finansal piyasaların karmaşıklığını daha iyi yakalayabilen yeni model ve yaklaşımların geliştirilmesine yol açmıştır (Doğan, 2016).

Geleneksel finasta yatırımcı davranışları alanına katkıda bulunan etkili kişilerden biri de ekonomi alanında Nobel ödüllü Daniel Kahneman'dır. Kahneman'ın bilişsel önyargılar ve karar verme üzerine araştırması davranışsal finans alanında önemli bir etki yaratmıştır. Çalışmaları, yatırımcıların karar alırken sıklıkla buluşsal yöntemlere ve zihinsel kısayollara güvendiğini ve bunun da finansal piyasalarda öngörülebilir davranış kalıplarına yol açtığını göstermiştir (Atak ve Kutukız, 2021). Olumlu bir

bakış açısıyla, geleneksel finasta yatırımcı davranışlarının incelenmesi yatırımcı davranışı ve piyasa dinamikleri konusunda daha ayrıntılı bir anlayışa yol açmıştır. Araştırmacılar ve uygulayıcılar, psikoloji ve davranışsal ekonomiyi geleneksel finansa dahil ederek piyasa hareketlerini tahmin etmek için daha doğru modeller ve stratejiler geliştirmişlerdir (Yürekli ve Yılmaz, 2021). Ancak geleneksel finasta yatırımcı eğilimleri tartışılırken dikkate alınması gereken olumsuz noktalar da vardır. Yatırımcılar topluluğu takip ettiğinden ve temel bilgiler yerine duygulara dayalı kararlar aldığından, davranışsal önyargılar irrasyonel coşkuya ve piyasa balonlarına yol açabilmektedir. Bu balonlar eninde sonunda patlayarak, piyasanın çökmesine ve ekonomik istikrarsızlığa yol açabilmektedir (Doğan ve Evlimoğlu, 2022).

Sonuç olarak, geleneksel finasta yatırımcı davranışları, geleneksel finans üzerinde önemli bir etki yaratmış ve uzun süredir kabul gören varsayımlara ve teorilere meydan okumuştur. Araştırmacılar ve uygulayıcılar, yatırım kararlarında davranışsal önyargıların ve psikolojik etkilerin rolünü kabul ederek, finansal piyasaların karmaşık dünyasında gezinmek için daha sağlam modeller ve stratejiler geliştirmelidirler. İleriye bakıldığında, gelecekteki gelişmeleri tahmin etmek ve daha verimli ve istikrarlı bir finansal sistem sağlamak için bu eğilimleri incelemeye ve anlamaya devam etmek çok önemlidir.

2.4 Davranışsal Finans Kavramı

Davranışsal ve geleneksel finans kavramı arasında bazı farklılıklar vardır. Birincisi metodolojideki farklılıktır. Geleneksel finansal yöntemde öncelikle teori tanıtılmaktadır ve o teoriye ilişkin ampirik çalışmalar sonucunda modelin geçerli olup olmadığı doğrulanmaya çalışılmaktadır. Davranışsal finasta öncelikle piyasanın davranışına bakıldığında, analiz sonuçlarına göre davranışı açıklayan bir model sunmaya çalışıldığı görülmektedir (Zaleskiewicz, 2015). Bu nedenle davranışsal finansın oluşturduğu metodoloji geleneksel finansal yaklaşımdan farklılık göstermektedir. Ayrıca davranışsal finans, finansal kişinin irrasyonel davranışsal sapmalarından kaynaklanan model sapmaları da dahil olmak üzere insan davranışını tanımlayan değişkenleri kullanmaktadır. Davranışsal finans, yatırım davranışının finansal piyasalar üzerindeki etkilerini incelemektedir (Güngör ve Demirel, 2018). Giderek artan ampirik çalışmaların geleneksel yaklaşımda sunulan yatırımcıların irrasyonel davranışlarının her durumda geçerli olmadığını göstermesi nedeniyle varlık

fiyatlamasında yeni modellere ihtiyaç duyulmaktadır. Dolayısıyla davranışsal finans, yatırımcıların kararlarının şekillendiğini ve hem kişisel hem de ekonomik faktörlerin yatırımcıların yatırım kararlarını etkilediğini açıklamaktadır (Wiryaningtyas, 2016).

Davranışsal finansın temel nedeni, insanların her durumda ve her zaman rasyonel davranamaması ve bu nedenle etkin piyasa hipotezi ile beklenen fayda teorisinin yerini kaybetmesidir. Piyasada irrasyonel yatırımcıların fonlarını kaybetmesi, doğal seçim gibi birçok anormal durum yaşansa da piyasada yatırımcıların hala rasyonel olduğu belirtilmektedir. Burada rasyonellik iki faktöre dayanmaktadır. Bunlar; bireysel yatırımcılar rasyoneldir ve fırsatları yakalama yeteneğine sahiptir (Pompian, 2017). Yatırımcılarla yapılan çalışmalar sonucunda yatırımcıların rasyonel kararlar alarak, portföylerini çeşitlendirerek ve risklerden kaçınarak yatırımlarından maksimum faydayı sağlamak istemelerine rağmen bu isteklerini gerçek hayatlarında gerçekleştiremedikleri tespit edilmiştir. Bunun nedeni yukarıda belirtilen bilişsel eksikliklerdir. Bu tür bilişsel eksiklikler ve psikolojik önyargılar nedeniyle bireysel yatırımcıların karlı hisse senetlerini korumak yerine terk ettikleri, kaybeden hisse senetlerini tutmaya devam ettikleri, sürü davranışı benimsedikleri ve yatırımlarında bilinen hisse senetlerine yöneldikleri görülmüştür (Karaca, 2015; Gunawan ve Chairani, 2019). Ayrıca yatırım yaptıkları finansal araçla duygusal bir bağ kurdukları, yapılan yatırımlara olması gerekenden daha fazla güvendikleri, bu nedenle birçok kişinin zararlı işlem yaptığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda kendileriyle aynı fikirde olan fikirleri kabul etme ve farklı fikirleri reddetme eğilimindedirler. Yani yatırımcıların yatırım kararları rasyonellikten uzaklaşmaya başlamış ve insanların sezgisel ve duygusal olarak hareket ettiği bir tercih durumu ortaya çıkmıştır (Şenkardeşler, 2016).

2.4.1 Davranışsal finansın amaçları

Davranışsal finans, insanların finansal karar alma süreçlerindeki duygusal ve bilişsel faktörleri inceleyen bir disiplindir. Geleneksel finans teorisine göre, insanlar rasyonel olarak davranır ve finansal kararlarını optimize ederler. Ancak, davranışsal finans, insanların karar alma süreçlerindeki bazı eğilimlerin ve yanılgıların farkına vararak, bu süreçleri daha iyi anlamayı amaçlamaktadır (Öztopçu ve Aytekin, 2017).

Davranışsal finansın temel amaçlarından biri, insanların finansal karar alma süreçlerindeki yanılgıları ve hatalı düşünce kalıplarını ortaya çıkarmak ve

açıklamaktır. Bu, insanların daha sağlıklı ve bilinçli finansal kararlar alabilmeleri için önemlidir. Davranışsal finans ayrıca, piyasalardaki belirli eğilimleri ve fiyat hareketlerini açıklamak için psikolojik ve sosyolojik faktörleri de dikkate almaktadır. Bu disiplin, insanların risk algılarını, kumarhane etkisini, kayıplardan kaçınma eğilimini, grup düşüncesi gibi konuları inceleyerek, finansal karar alma süreçlerindeki davranışlarını daha iyi anlamayı hedefler ve bu sayede, finansal piyasalardaki belirsizliklerin ve dalgalanmaların daha iyi anlaşılmasına ve yönetilmesine katkı sağlamaktadır (Çiftçi, 2017; Akgül ve Yiğiter, 2021).

2.4.2 Davranışsal finansın ortaya çıkışı

Davranışsal finans, yatırım psikolojisinin piyasa davranışı üzerindeki etkisini inceleyen bir disiplindir. Klasik dönemde iktisatçılar insan davranışını açıklamak için psikolojiyi kullanmışlardır. Ancak neoklasik iktisat rasyonel davranış varsayımını benimsemiş ve iktisatı bir doğa bilimi olarak ele almaya odaklanmıştır. Neoklasik iktisatçılar rasyonel davranışın önemini vurgulasalar da psikolojinin de önemini kabul ederler (Sansar, 2016). Francis Edgeworth, Vilfredo Pareto, Irving Fisher ve John Maynard Keynes gibi önde gelen neoklasik iktisatçılar psikolojik açıklamaların önemini vurgulamışlardır. 20. yüzyılın ikinci yarısında ekonominin psikolojik boyutuna olan ilgi yeniden artmıştır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky gibi psikologlar, ekonomik modeli kendi psikolojik modellerini karşılaştırmak için bir referans noktası olarak kullanmaya başlamışlardır (Doğan ve Evlimoğlu, 2022). Kahneman ve Tversky'nin çalışması, modern davranışsal finansın gelişiminin önemli bir başlangıcı olarak kabul edilmektedir (Shefrin ve Statman, 2003).

Beklenti teorisi, insanların risk ve belirsizlik koşulları altında nasıl karar verdiklerini anlamak için kullanılan temel bir model olarak kabul edilmektedir. Davranışsal finans, 2000 yılında teknoloji balonunun çöküşünden sonra daha fazla ilgi görmeye başlamıştır. Bu süre zarfında Robert Shiller, *Irrational Exuberance* adlı kitabında yatırımcıları hisse senetlerinin aşırı değerlendirildiğini gösteren verilere karşı uyarmıştır (Gunawan ve Chairani, 2019). 1999'da Richard Thaler, Palm şirketinin teknoloji stokunun yanlış değerlemeleri ve irrasyonel davranışları hakkında bir çalışma yapmış ve şirketin 3Com'a geçişine odaklanılmıştır. Thaler, yatırımcıların davranışları tamamen rasyonel olsaydı, Palm'ın 3Com'dan ayrılmasından sonra 3Com'un pozitif piyasa değerini bir süre daha koruyacağına inanmıştır. Ancak Mart 2000'de Palm

hisselerinin dağıtımını sonrasında Palm hisselerinin piyasa değerinin üzerinde, makul piyasaya giriş sınırlarının ötesinde işlem gördüğü düşünülebilmektedir (Öztopçu ve Aytekin, 2017).

Davranışsal finans, sosyal bilim ilkelerini uygulayarak finansal piyasalardaki yatırım davranışını anlamaya ve bu davranışı açıklayabilecek bilgiyi geliştirmeye odaklanmaktadır. Bu alandaki araştırmalar önceki teorilerin reddedilmesi anlamına gelmemektedir. Aksine davranışsal finansın yararlı bir teorik çerçeve sağlamaya çalıştığını göstermektedir. Yüksek etkinliğe sahip olduğu düşünülen menkul kıymet piyasalarında, uzun vadeli tarihsel verilerin etkin piyasa hipoteziyle çeliştiğine ve ideal yatırımcı rasyonelliğine dayalı modellerle açıklanamayacağına dair kanıtlar giderek artmaktadır (Yıldırım ve diğ, 2021). İrrasyonel yatırım yaklaşımı, menkul kıymet piyasalarının kusurlu olduğunu ve fiyatların çok yüksek ya da çok düşük olabileceğini varsaymaktadır. Davranışsal finans, bu iyi bilinen olguları açıklamaya ve anlamaya odaklanmaktadır. Finansal piyasalar üzerine yapılan kapsamlı araştırmalar, eğitim veya mesleki deneyime bakılmaksızın hem özel hem de kurumsal yatırımcılar arasında tüm piyasalarda davranışsal anormalliklerin varlığını tutarlı bir şekilde göstermiştir. Geleneksel finansman, davranışsal finansmanın etkili kullanımını gösteren anormalliklerin belirlenmesinde önemli zorluklar yaşamıştır (Sümer ve Aybar, 2016; Din ve diğ, 2021). Bu nedenle piyasa etkinliği ilkelerinden tutarlı sapmaların keşfedilmesi, davranışsal finans alanında yeni teorilerin geliştirilmesine yol açmıştır. Davranışsal finansın literatürde farklı şekillerde tanımlandığı görülmektedir ve bu tanımlar arasında hatırı sayılır bir uyum bulunmaktadır. Lintner (1965), davranışsal finansın tanımını, insanların eğitilmiş yatırım seçimleri yapmak için bilgiyi nasıl algıladıkları ve bunlara nasıl tepki verdiklerinin bilimsel çalışması olarak açıklamaktadır. Thaler'e göre davranışsal finans açık fikirli bir finans türüdür. Ricciardi ve Simon (2000) davranışsal finansın, finans ve yatırım alanında bireylerin karar verme süreçlerini etkileyen bilişsel, duygusal ve sosyal faktörlere ışık tutmaya çalıştığına inanmaktadır. Baker ve Nosfinger (2010), davranışsal ve bilişsel psikoloji teorilerini geleneksel finansla birleştirerek bireylerin finansal seçimlerine ışık tutmayı amaçlayan yeni ortaya çıkan bir disiplin olarak tanımlamaktadır. Ritter'e (2003) göre davranışsal finans alanı, Von Neuman ve Morgenstein'in beklenen kar teorisi ile keyfi varsayımları daha kesin bir çerçevede birleştiren modeller kullanılarak finansal piyasaların incelenmesi olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca davranışsal finansın iki

temelinin varlığına işaret etmektedir: bilişsel psikoloji ve keyfi sınırlamaktadır. Son olarak Shefrin (2001)'e göre davranışsal finans, psikolojik unsurların finansal karar alma sürecini nasıl etkilediğinin bilimsel olarak incelenmesi olarak tanımlanmaktadır.

2.5 Davranışsal Finans Teorileri

2.5.1 Beklenti teorisi

Beklenti teorisi, ekonominin temel bileşeni olarak kabul edilen davranışsal bir teori olarak öne çıkmaktadır. Geleneksel finans, insanların finansal kararlarını beklenen fayda teorisine dayanarak rasyonel olarak yönlendirdiklerini varsaymaktadır. Ancak bu teori belirsizlik ve gerçek karar verme süreçlerini içeren durumları tam olarak ele alamamaktadır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından 1979 tarihli “*Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*” adlı kitaplarında geliştirilen beklenti teorisi, beklenen fayda teorisinin radikal bir eleştirisini sundu ve alternatif bir yaklaşım önermişlerdir. Bu teorinin amacı insanların karar verme süreçlerini daha iyi anlamaktı (Barberis ve diğ., 2016). Kahneman ve Tversky, insanların rasyonellikten sapabileceğine ve karar verme süreçlerinin, bilginin onlara sunulma şekline etkilenebileceğine dair kanıtlar sağlamıştır. Bu nedenle beklenti teorisi insan davranışını daha gerçekçi açıklamaya çalışmaktadır. Beklenen fayda teorisi uzun zamandır ekonomi alanına hakim olsa da, beklenti teorisi gibi davranışsal finans yaklaşımları, insanların finansal kararlarına ilişkin daha derin bir anlayış kazanma çabalarını temsil etmektedir (Meng ve Weng, 2018). Bu teoriler, insanların finansal kararlar alırken duygusal, psikolojik ve davranışsal faktörleri dikkate almaları gerektiğini vurgulamaktadır. Beklenti teorisi kavramsal olarak iki ana aşamaya ayrılmıştır: karar verme sürecini analiz etmek için düzenleme ve değerlendirme. Organizasyon aşaması, karar verme sürecinin analizini kolaylaştıracak bir yöntem olarak farklı seçeneklerin sezgisel olarak sıralanmasını içerir. Beklenti teorisinin önemli bir unsuru olarak değer fonksiyonu, geleneksel fayda fonksiyonunun yerini almaktadır (Ogunmoku ve diğ., 2023). Değer fonksiyonu kazanma ve kaybetme durumlarına göre değişen bir yapıya sahiptir. Bu fonksiyon, bireylerin kayıp ve kazançlarını sabit bir referans noktasına göre değerlendirmesine dayanmaktadır. Değer fonksiyonunun asimetric bir yapıya sahip olması ve "S" şeklinde olması, aynı mutlak değerdeki dalgalanmaların dahi kazançlardan çok kayıpları etkilediğini göstermektedir. Beklenti teorisinde karar süreci olasılıklar yerine karar ağırlıklarına

odaklanır. İnsanlar karşılaştıkları alternatiflerin sonuçlarını değerlendirmek için olasılıklardan (p) ziyade karar ağırlıklarını ($\pi(p)$) kullanmaktadırlar. Beklentiler teorisinde, bir değer fonksiyonunun üç ana özelliği vardır ve bunlar (Köse ve Akkaya, 2016; Hsu ve diğ, 2017; De Bortoli ve diğ, 2019):

- Bir değer fonksiyonu, ayarlama kavramı da dahil olmak üzere, servetin mutlak toplamalarına (beklenen faydada olduğu gibi) değil, servetteki değişikliklere dayalı olarak yaratılır.
- Bir kayıp fonksiyonu bireylerin refahının azalmasına ve iyileşmesine dayanmaktadır. Hassasiyet eğilimi gösterir ve bu, kayıptan kaçınma davranışı dikkate alındığında kazanç fonksiyonundan daha dik bir eğime izin verir.
- Hem kazanç fonksiyonu hem de kayıp fonksiyonu, doğru gözlemleri göstermek için hassasiyette bir azalma gösterir.

2.5.2 Planlı davranış teorisi

Planlı davranış teorisi (PDT), Ajzen (1975) tarafından geliştirilmiştir. PDT, belirli bir bağlamda insan davranışını açıklamayı ve tahmin etmeyi amaçlayan davranışsal bir teoridir. Her ne kadar sosyal psikolojiye dayalı bir teori olsa da birçok farklı disiplini içinde barındıran, davranış açıklamada yaygın olarak kullanılmaktadır. Teoride, bireyin davranışa yönelik istekliliğini yansıtan davranışsal niyeti etkileyen üç ana faktör vardır. Bunlar; davranışa yönelik tutum, kişisel normlar (algılanan sosyal baskı) ve öz yeterlilik olarak da bilinen algılanan davranış kontrolüdür (Akhtar ve Das, 2019).

Konum; bir nesneyi, kişiyi veya kişileri, konuyu, fikri veya nesneyi olumlu (beğendim), olumsuz (beğenmedim) veya kayıtsızca değerlendirmemiz ve bu değerlendirmelere dayanarak belirli bir şekilde hareket etme eğilimimizdir. Başka bir deyişle davranışa yönelik tutum, davranış sergileyen kişinin, yapılan davranış olumlu ya da olumsuz olarak değerlendireceği şekilde açıklanmaktadır (Ulker Demirel ve Ciftci, 2020). Tutum, inanç ve davranış birbiriyle yakından ilişkili kavramlardır ve tüketici davranış açısından oldukça önemlidir. PDT'de yer alan kişisel norm (sosyal baskı), davranış gerçekleştiren bireye değil, davranışın yapılmaması durumunda bireyin karşılaşacağı sosyal baskıya atıfta bulunmaktadır. Yani davranış gerçekleştiren kişi için önemli olan kişi (referans kişi), kurum veya kuruluşların, davranıp davranmayacağına ilişkin beklentileridir (Han ve Stoel, 2017). Kişisel normlar, insanların kişisel değerleri, inançları, yargıları ve düşünceleri gibi gönüllü

seçimlerinin yanı sıra toplumsal gelenekler, gelenekler, baskılar ve toplum kuralları tarafından şekillenen değerlerden oluşur. bireysel hayatlardır. PDT'de yer alan diğer bir değişken olan algılanan davranışsal kontrol; davranışı sergileyen kişinin o davranışı sergilemesinin ne kadar kolay ya da zor olduğuna ilişkin inançtır (Yücenurşen, 2022). Bir kişinin bir davranışı gerçekleştirmenin ne kadar kolay ya da zor olduğuna dair inancını temsil etmektedir. Birey bir davranışın ortaya çıkma ihtimaline ve potansiyeline ne kadar çok inanırsa, o davranış üzerinde algılanan davranışsal kontrolün o kadar büyük olacağı varsayılmaktadır. PDT teorisinin bireysel davranışı tahmin etmedeki etkinliğini değerlendirmek için birçok çalışma yapılmıştır. Alışveriş davranışı, seyahat etme eğilimi, hayır kurumlarına yardım etme, sanal bankacılık hizmetlerini kullanma ve organik ürün tüketme konularının baz alındığı çalışmaların yoğunlukta olduğu bu teori, çeşitli disiplinlerdeki araştırmacılara tüketici davranışlarını açıklayabilecek teorik bir altyapı sağlamaktadır (Kayhan ve akmak, 2020).

2.6 Davranışsal Finansa Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finans, duyguların ve bilişsel önyargıların, şirketlerin ve finansal piyasaların finansal kararları nasıl etkilediğini inceleyen bir olgudur. Geleneksel iktisat araştırmalarında önce bir model sunulur, daha sonra modelin doğruluğu ampirik çalışmalarla test edilir. Ancak davranışsal finans öncelikle piyasadaki davranış kalıplarını gözlemler ve daha sonra bu gözlemlerin sonuçlarına göre davranış kalıplarını açıklayan bir model oluşturmaktadır (Ramiah ve diğ, 2015). Geleneksel finansal teorilerden farklı olarak davranışsal finans, matematiksel modeller yerine piyasa katılımcılarının karar vermede temel önem taşıyan duygusal özelliklerini ve önyargılarını birleştirmektedir. Davranışsal finans modellerinde insanların finansal piyasada nasıl davranmaları gerektiği değil gerçekte nasıl hareket etmeleri gerektiğinin belirlenmesi önemlidir (Bansal, 2015).

Geleneksel finansal yaklaşım, bireyi "*tamamen rasyonel, gönüllü ve bencil*" olarak tanımlamaktadır. Bu yaklaşıma göre insanlar toplanan bilgileri değerlendirerek hangi yatırımın kendilerine en büyük karı getireceğine karar vermektedirler. Son zamanlarda bu varsayımlara dayanan geleneksel finansal teorilerin hem teorik temellere hem de ampirik sonuçlara dayanarak gerçeği yansıtmadığı ortaya çıkmış ve bu varsayımlar eleştirilmektedir (Aydın ve Ağan, 2016). Davranışsal finans teorisine göre bireyler her

zaman rasyonel olamaz, bilgilerin değerlendirilmesi her zaman doğru olmayabilir ve kararlar her zaman en büyük kârı getiren şeye odaklanmaz. Özellikle son çeyrek yüzyılda yatırımcıların rasyonel karar verme yöntemlerini inceleyen araştırmacıların yaptığı araştırmalar, irrasyonellikle ilişkili unsurları, insanları rasyonel varlıklar olarak anlamaya odaklanan geleneksel yaklaşıma uyarlanabilir hale getirmeye çalışmıştır (Arslan ve Boztosun, 2022). Ancak davranışsal finansın rasyonel davranışı veya "sezgisel" karar alma süreçlerini tanımlamayı veya yanlış anlamayı amaçlamadığını belirtmek gerekmektedir. Davranışsal ekonominin bir alt alanı olan davranışsal finans, psikoloji ve sosyolojinin sağladığı verileri ekonomik teorilere uygulamayı amaçlamaktadır. Davranışsal finans aynı zamanda finansal karar alma süreçlerini iyileştirmek için psikolojik ve ekonomik ilkeleri uygulamayı da taahhüt etmektedir (Liu, 2015). Bu bağlamda borsayı insan psikolojisine bağlayan ilk çalışma G.C. Bu Selden'in 1912'de yayınladığı Borsanın Psikolojisi adlı eseridir. Selden, davranışsal finansın psikolojik ve sosyolojik unsurlarının finansal piyasalar üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu çalışmalara göre insanlar mantıksızdır ve bilişsel uyumsuzluk ve psikolojik yanlış anlamaların insanların karar verme davranışlarını etkilediği sonucuna varılmıştır. Bu psikolojik yanılgılara bilişsel boyutlar, sezgisel önyargılar ve bilişsel kısayollar denilmektedir. Davranışsal finansın iki boyutu olan bilişsel psikoloji ve arbitrajın sınırları, yatırım davranışını anlamak için çok önemlidir (Tekçe ve diğ., 2016). Keyfi sınırlar, keyfi yetkilerin hangi koşullar altında etkili olacağına ilişkin tahminlere dayanmaktadır. Bilişsel boyut insanların düşünme şeklini açıklamaktadır. Bu bağlamda insanların karar vermede örneğin aşırı güven ve erişilebilirlik nedeniyle sistematik hatalar yapabileceğini gösteren çok sayıda araştırma vardır. İnsanların rasyonel kararlar almasını engelleyen iki eğilim tespit edilmiştir. Birincisi duygusal eğilimler, ikincisi ise bilişsel eğilimlerdir (Yang ve Zhou, 2015). Bu eğilimler aşağıda alt başlıklar halinde incelenmiştir.

2.6.1 Bilişsel eğilimler

Bilişsel eğilimler, belirsizlikten kaçınma, çıpalama eğilimi, kendine atfetme, temsil etme, kontrol illüzyonu, aşırı güven, muhafazakarlık eğilimi, zihinsel muhasebe, çerçeveleme, doğrulama ve bilişsel çelişki alt başlıklarında incelenmektedir (De Bortoli ve diğ., 2019).

Belirsizlikten kaçınma eğilimi, yatırımcıların riskli durumlarda daha yüksek tazminat aramalarına yol açabilmektedir. Bu durum yatırımcıların kendilerini güvende hissettikleri varlıklara yönelmelerine, o yatırımları daha uzun süre elde tutarak satın alma güçlerinin azalmasına neden olabilmektedir. Her ne kadar risk belirli bir olasılık dağılımına sahip durumlarda kullanılsa da belirsizlik dağılımı yoktur. İnsanlar belirsizlikle karşı karşıya kaldıklarında, özellikle de konuya olan güvenleri sarsıldığında riskten kaçınma eğilimindedirler (Weixiang ve diğ, 2022). Belirsizliğin en büyük kaynağı, yatırımcıların mevcut ekonomik durum hakkında yeterli bilgi ve anlayışa sahip olmamasıdır. Bu durum nedeniyle yatırımcılar dünyayı ve değişkenlerini yeterince tanıyamıyor ve yanlış kararlar vermektedirler. Bu etki yatırımcıları yerel yatırımlara yönelmeye zorlamaktadır. Çünkü bu sıralamalar genellikle daha tanıdık ve güvenilir görünmektedir (Ateş ve diğ, 2016). Coğrafi olarak yakın yatırım araçlarını seçen yatırımcılar potansiyel fırsatları kaçırabilmektedir. Belirsizlikten kaçınma etkisi altındaki yatırımcılar mevcut yatırımlarını daha güvenli olarak algılamaktadırlar. Yatırım fırsatlarının belirsiz olduğu durumlarda önlem alınmalıdır. Ancak rekabetçi yatırımcılar daha fazla risk alarak fırsatlar yaratabilirler. Psikolojik faktörlerin yatırımcıların karar alma süreçleri üzerindeki etkisini ve belirsizlikle baş etmede izledikleri stratejilerin önemini vurgulamaktadır (Ramiah ve diğ, 2015; Pompian, 2017).

İnsanlar bilinmeyen değerleri değerlendirirken genellikle belli bir başlangıç değerinden başlayıp o değeri referans alarak devam ederler; bu süreç çıpalama eğilimi olarak bilinir. Bu başlangıç değeri kişinin algılarından ve deneyimlerinden etkilenir ve genellikle açık ve düşünülmesi kolaydır. Nofsinger ve Varma (2014) insanların analizlerini bu başlangıç noktasından itibaren küçük değişiklikler yaparak yaptıklarını ileri sürmüştür. Ancak bu işlem için çoğu zaman başlangıç değerinin yetersiz ya da eksik kalabileceği, dolayısıyla iyileştirme sürecinin de eksik kalabileceği vurgulanıyor. Sabitleme ve sabitleme, insanların yeni bilgiyi nasıl işlediğini etkileyen psikolojik ve sezgisel bir süreçtir. Pompian ve Wood (2006) bu etkinin yatırımcıların yeni bilgiyi yanlış perspektiften değerlendirmesinden ve dolayısıyla karar verme süreçlerinde rasyonel standartlardan sapmalar yaşamasından kaynaklandığını göstermiştir. Bu, insanların neden belirli bilgilere dayalı karşılaştırmalar yapmada daha iyi olduklarını ve sezgisel kararlarının çoğunlukla psikolojik faktörlerden etkilendiğini açıklamaktadır. Bu psikolojik süreç, yatırımcıların ve karar vericilerin

istatistiksel olarak rastgele ve psikolojik faktörlere dayalı sonuçlara çok fazla dikkat etmelerine neden olmaktadır (Hala ve diğ, 2020).

Kendine atfetme önyargısı, insanların başarılarını doğuştan gelen yeteneklerine atfetmeleri, başarısızlıklarının ise dış faktörlerden veya kötü şanstın kaynaklanmasıdır. Bu eğilim nedeniyle insanlar hatalarını anlayamazlar, yanlış kararların farkına varamazlar ve hatalardan ders alamazlar, bu da yapılan hataların tekrarlanma olasılığını artırmaktadır. Bu psikolojik süreç iki alt kategoriye ayrılmaktadır (Bakar ve Yi, 2016; Stanovich, 2018):

- Gerçekçi olmayan iyimserlik ve ego: Gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi (kendini geliştirme yanlılığı), insanların başarılarını mantıksız bir düzeyde kendilerine atfetme eğilimlerini ifade eder. İnsanlar, tüm iyi niteliklere ve yeteneklere sahip olduklarına inanarak başarılarını kişiselleştirirler (Pif ve Robinson, 2017).
- Kendini savunma önyargısı: Bu eğilim, başarısızlıkların sorumluluğunu mantıksız bir şekilde inkar etme eğilimini tanımlar ve duruma duygusal bir bakış açısıyla yaklaşılır. Ben merkezli olma eğiliminde olan yatırımcılar, yatırım kararlarının ve portföylerinin başarısını kendilerine, başarısızlıklarını ise dış faktörlere bağlarlar. Böyle bir durum onları doğru kararları abartmaya ve yanlış kararları dış etkenlere atfetmeye zorlar, bu da gerçek durumun yanlış anlaşılmasına ve farkına varmadan hatalarının tekrarlanmasına neden olabilmektedir (Din ve diğ, 2021).

İnsanlar yeni durumlarla karşılaştıklarında bu yeni uyaranları mevcut kategorilerine ekleyerek onları birbirine yakınlaştırırlar. Bu yaklaşım, yeni nesnelerin ve fikirlerin gelecekte nasıl algılanacağını belirler ve anlayışın temelini oluşturmaktadır. Bu çerçeve, yeni bilgilere hızlı yanıtlar sağlayan geçmiş deneyimlere dayalı bilgi ve kısayollar oluşturmaktadır. Yatırım kararlarında sıklıkla görülen temsiliyet, insanların nesneleri ve fikirleri benzer özelliklerle ilişkilendirme olasılıklarının daha yüksek olduğu varsayımına dayanmaktadır (Sever ve diğ, 2020). Bu, yatırımcıların en son veya en alakalı bilgilere öncelik vermesine ve gerçek fırsatları göz ardı etmesine neden olur. Bu eğilime iki temel yaklaşım vardır ve bunlar:

- Temel kanıtların göz ardı edilmesi: Yatırımcılar, yatırım araçlarını bilinen sınıflandırma modellerine yerleştirir ve buna dayanarak risk ve getiri sonuçları çıkarırlar. Bu yaklaşım, yatırım performansını etkileyebilecek bazı faktörleri göz ardı etmektedir (Çetiner ve diğ, 2019).

- Örneklem büyüklüğünün göz ardı edilmesi: Yatırımcılar benzer sonuçlara göre hesaplama yapma eğilimindedirler ancak kendi durumları ile örneklem büyüklüğü arasındaki farkı göz ardı ederler. Bu durum kişisel verilerin kamuya açık veriler olduğu konusunda yanlış anlaşılmalara yol açabilmektedir (Strömbäck ve diğ, 2017).

Kontrol yanılsaması, insanların gerçekte kontrol etmedikleri olayların sonuçlarını kontrol ettiklerine inanma eğilimini ifade eder. Bu psikolojik etki karar verme süreçlerinde riskli sonuçlara yol açabilmektedir. Seçimler, göreve aşinalık, aktif katılım ve önceki başarılar gibi faktörler kontrol yanılsamasını arttırmaktadır. Bu etki nedeniyle kişisel başarı şansı nesnel olasılıklardan daha yüksek olarak algılanmaktadır. Alternatifleri bilmek, rekabet durumu ve etkinliğe aktif katılım bireylerin özgüvenini arttırmakta ve bu tür yanılsamaların oluşmasına yol açmaktadır (Weller ve diğ, 2018). Kumarbaz tuzağı olarak da bilinen bu mekanizma, bağımsız olayların sonuçlarını geçmiş sonuçlara dayanarak tahmin etme eğilimini içerir ve yatırımcıların kazanç ve kayıplarını artırabilmektedir. Kontrol yanılsaması içinde insanlar, çevreleri üzerinde normalden daha fazla kontrole sahip olduklarına inanırlar, bu da onların rastgele olaylarla ilgili tahminlerinin doğru olduğuna inanmalarına yol açar. Bu etkinin sonuçları ise şu şekilde ortaya çıkmaktadır (Tekin, 2018; Köroğlu ve diğ, 2022):

- Yatırımcılar arasında aşırı alım satıma neden olmakta ve bu durum özellikle internet üzerinden yapılan işlemlerde belirginleşmektedir. Ancak aşırı alım satım genellikle kârın azalmasına neden olur.
- Bu, yatırımcıların çeşitlendirilmemiş portföyler oluşturmalarına yol açar.
- Yatırımcılar kontrolün kendisinde olduğunu hissetmek için ticareti belirli aralıklarla sınırlandırır ve bu, yatırımcıların gereksiz ve kendilerine aşırı güvenmelerine yol açar.

Aşırı güven kavramı, kişinin kendi sezgisel düşünme, muhakeme ve bilişsel yeteneklerine aşırı güvenmesi olarak tanımlanabilmektedir. Aşırı güven, insanların bilgi, beceri ve yargılarını abarttığı bir durumdur. Özellikle finansal karar alma süreçlerinde belirginleşen bu psikolojik eğilim, yatırımcıların ve yöneticilerin risk değerlendirmelerini ve kararlarını etkileyebilmektedir (Şamandar ve Çömlekçi, 2019). Bu alandaki en önemli çalışmalardan biri Kahneman ve Tversky (1984) tarafından

geliştirilen umut teorisidir. Bu teori, bireylerin risk algılamaları ve karar verme süreçlerindeki bilişsel önyargılara odaklanmakta ve insanların gerçekçi olmayan özgüven nedeniyle riskleri yanlış değerlendirebileceğini öne sürmektedir. Kahneman ve Tversky'nin beklenti teorisi aşırı güvenin anlaşılmasında çok önemli bir rol oynuyor. Bu teori, bireylerin risk ve getiri konusunda sistematik hatalar yapabileceğini ve bu hataların çoğu zaman aşırı iyimserlik ve gerçekçi olmayan beklentilerden kaynaklanabileceğini vurgulamaktadır (Costa ve diğ, 2019).

Karmaşık ve yeni bilgilerle karşı karşıya kalan kişiler zihinsel karışıklık ve stres yaşayabilir ve bu durumda genellikle eski yollarını izlemeyi tercih ederler. Bu eğilime muhafazakârlık eğilimi-muhafazakârlık etkisi adı verilmektedir. Bu etki zihinsel bir süreçtir ve insanların eski görüş ve varsayımlarına tutunmalarına neden olur; çünkü yeni bilgi için bilişsel bir bedel ödeyebilmektedirler (Doğan ve Evlimoğlu, 2022). Muhafazakarlık, temsili önyargının tersi olan, yeni bilgilere yanıt vermeme veya çok yavaş yanıt verme eğilimidir. Temsil yanlılığının varlığında insanlar yeni, ilgili ve temsili bilgileri olduğundan fazla tahmin edebilmektedirler. Ancak yeni bilgiler temsili değilse muhafazakarlık hakim olur ve bu bilgilere yanıt verilemeyebilir. Muhafazakârlıkta, yeni durumlarda insanların mevcut fikirlerini değiştirmek istemediklerini ve yenilikleri kabul etme sürecinin yavaş olduğunu görülmektedir. Yatırım kararlarında bu tutum, yeni ve çelişkili bilgilerin göz ardı edilmesi, önceki karar ve tercihlerin takip edilmesi şeklinde kendini göstermektedir (Ormancı ve diğ, 2022).

Zihinsel muhasebe, insanların değiştiremeyecekleri varlık ve düşünceleri farklı zihinsel hesaplara yerleştirme ve bu yerleştirme sırasında kodlama, kategorize etme ve sayısal işlemler kullanma eğilimidir. Bu süreç insanların akıl dışı davranış eğilimlerini ortaya çıkarmakta, varlıkların ve olayların anlamları bu zihinsel muhasebenin yapısı tarafından belirlenmektedir (Atak ve Kutukız, 2021). Zihinsel muhasebe yöntemi, yatırımcıların yatırımlarını zihinsel olarak farklı kategorilere ayırmasına neden olur, bu da hesaplar arasında değerlendirmeyi zorlaştırır ve sonuçta vasat portföylere yol açar. Bu süreç, yatırımcıları, gelirlerini ve kârlarını sermayelerine irrasyonel bir şekilde tahsis etmeye zorlamaktadır ve çoğu insan, gelir akışında sıkışıp kalarak, servetlerini tüketerek, sermayeyi elinde tutma ve faiz tüketme eğiliminde olmaktadır (Flett ve diğ, 2016). Zihinsel muhasebe, insanların varlıklara zihinlerinde farklı yatırım yapmalarına ve daha önce elde tuttıkları varlıkları elden çıkarmakta zorluk

yaşamalarına neden olur, bu da fırsatların kaçırılmasına ve kayıplara yol açabilmektedir. Her yatırım kararı için yeni bir hayali hesap açılması, bu hesaplar arasında iletişim eksikliği, gerçeklik duygusunun zayıflaması, risklerin anlaşılamaması, zamanlama hataları ve portföylerin çeşitlendirilmemesi gibi sonuçlara yol açabilmektedir. Bu süreç, yatırımcıların kararlarının fayda ve maliyetlerini etkileyen farklı zihinsel hesaplamalarla yönlendirildiğini göstermektedir (Ni ve diğ, 2015; Bellé ve diğ, 2018).

Çerçeveleme yanlılığı, yatırım kararlarının bir durumun sunulmuş şeklinden etkilendiği süreçtir. Karar vericiler gerçekleri kendi subjektif algılarına göre şekillendirirler. Bu çerçeve, problemin formülasyonunu ve normlara, alışkanlıklara ve kişilik özelliklerine göre ortaya çıkan durumların algılanmasını etkilemektedir. Bu etki, sorunun ifade şekline bağlı olarak yatırımcıların risk toleranslarına ilişkin algılarını etkilemektedir. Kâr odaklı sorular riskten kaçınan yatırımcılar tarafından tercih edilirken, zarar odaklı sorular riskten kaçınan yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir (Muñoz-Murillo ve diğ, 2020). Bu iyimser veya kötümser bakış açıları, yatırımcıların karar verme konusundaki istekliliğini veya isteksizliğini etkiler. Dar bir çerçeve, uzun vadeli yatırımcıların bile kısa vadeli fiyat dalgalanmaları konusunda endişelenmesine neden olabilir. Kayıptan kaçınma, kısa vadeli piyasa dalgalanmalarına ve aşırı ticarete aşırı odaklanmaya yol açarak yatırımcılar için optimal sonuçların altında kalmasına yol açmaktadır. Çerçeveleme etkisi, karar verme sürecinde mevcut olan nesne, olay ve düşüncelerin yanlış değerlendirilmesinden kaynaklanan algısal bozukluklardır (Khan, 2017). Bu etki insanların karşılaştıkları şeyleri doğru tanımlamalarını engeller ve yanlış anlamalara yol açabilmektedir. Ayrıca karar verme sürecinde birden fazla adımın olduğu durumlarda genellikle ilk adım gözden kaçırılıyor ve sürecin yalnızca daha sonraki adımlardan oluştuğu düşünülmektedir. Buna izolasyon etkisi denir. Yatırımcı, karar verme sürecinde sunulan alternatifler arasında seçim yaparken alternatiflerin ortak özelliklerini göz ardı ederek, farklılıklara odaklanmaktadır (Bayer ve diğ, 2016).

Onay yanlılığı-doğrulama, insanların kendi düşünce ve tercihlerini destekleyen bilgileri aşırı seçme ve onlarla çelişen bilgileri göz ardı etme eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Bu etki, yatırımcıların kendilerini destekleyen bilgileri ararken diğer bilgileri göz ardı etmelerine ve sonuçta eksik bilgiye dayalı kararlara yol açmalarına neden olur. Onay yanlılığı olan yatırımcılar genellikle portföylerini

çeşitlendirmekte başarısız olurlar. Bu eğilime göre insanlar inançlarıyla tutarlı bilgileri arama eğiliminde olup, tutarsız bilgileri göz ardı etmektedir. Bu durum yatırımcıları değiştirilmesi gereken inançlarını göz ardı etmeye ve yalnızca bu inançlarla tutarlı olan bilgilere odaklanmaya zorlamaktadır (Flett ve diğ, 2016; Weller ve diğ, 2018).

Yeni bilgiler önceki bilgilerle çatıştığında insanlar genellikle duygusal rahatsızlık hissederler. Psikolojide bu duruma bilişsel çatışma denir ve çelişkili bilgilerin kesişiminde ortaya çıkan dengesizlik durumunu temsil eder. Bilişsel çatışma tutumların, duyguların, inançların ve değerlerin uyumsuzluğundan kaynaklanır (Frydman ve Camerer, 2016). Bu süreçte insanlar zihinsel çatışma ve kafa karışıklığını azaltmaya çalışırlar ve bu çaba inançların düzeltilmesine veya tamamen yeni inançların edinilmesine yol açar. Böyle bir durum karar vericilerin güven duygusunda karışıklık yaratır ve duygusal yük, bilişsel çatışmaların üstesinden gelebilmektedir. Gerçekler nesnelere yüklenen duygusal niteliklerle çatıştığında, bu gerçekler duygusal tehditler yaratabilir ve insanlar zor çatışma durumlarından kaçınmak için potansiyel olarak ilgili bilgileri göz ardı edebilmektedir (Jin ve diğ, 2020). Bilişsel çatışmanın iki önemli biçimi seçici algı ve seçici karar vermedir. Seçici algı, yatırımcıların yalnızca kendi konumlarını doğrulayan bilgileri saklayarak gerçeklerden sapmasına neden olur. Seçici karar verme, yatırımcıların belirli hususları aşırı takip etme ve finansal maliyetleri göz ardı etme eğilimini ifade etmektedir. Bu eğilimler insanların daha önce vermiş oldukları kararlara sadık kalarak öznel olarak destekleyici kararlar almasına neden olmaktadır (Chang ve diğ, 2016).

2.6.2 Duygusal eğilimler

Duygusal eğilimler arasında, statüko, aşırı iyimserlik, sürü davranışı, pişmanlıktan kaçınma, sahiplik, kayıptan kaçınma davranışları gözlenmektedir (Kumar ve diğ, 2019) ve aşağıda paragraflar halinde incelenmişlerdir.

Statüko eğilimi, yatırımcıların mevcut durumu sürdürme veya alternatiflerden daha iyi sonuçlar elde edebilecek alternatifleri seçme eğilimini ifade etmektedir. Bu süreçte değişime yol açabilecek seçimlerden genellikle vazgeçilir. Eylemsizlik ilkesi de bu etkiye benzemektedir. Atalet ilkesine göre yatırımcılar, dışarıdan bir etki olmadığı sürece mevcut pozisyonlarını koruma eğilimindedirler (Jain ve diğ, 2022). Bu durum yatırımcıların aktif olmaması ve portföylerinin risk-getiri oranını korumamalarında görülebileceği gibi daha yüksek risk almak anlamına da gelebilmektedir. Yatırımcılar,

kayıpları önlemek için yatırımlarını yeniden düzenlemek veya azaltmak yerine, hep birlikte mevcut pozisyonlarını korumayı tercih edebilirler. Çünkü statüko eğilimi zarar olasılığının azaldığı algısını yaratmaktadır (Nofer ve Hinz, 2015). Uzun vadede alternatif yollara başvurarak büyük kazançlar elde etmek mümkündür. Mevcut durumdaki yatırımcılar bildikleri veya duygusal bağ kurdukları varlıklara bağlı kalmayı tercih ederler. Bu eğilim finansal hedeflere yol açabilir; Ancak, düşük performansla bile bu bağlılığın kırılması zor olabilmektedir (Reshetnikov ve diğ, 2020). Yatırımcılar miras yoluyla edinilen yatırımları satın alabilir veya elinde tutabilir ancak bu seçeneğin maliyeti yatırımdan vazgeçmeye değmeyebilir. Bu durum yatırımcıların karar alma süreçlerinde duygusal bağların ve alışkanlıkların önemli bir rol oynadığını göstermektedir (Alquraan ve diğ, 2016).

Yatırımcılar genellikle finans sektörlerine yönelik aşırı iyimser kâr beklentilerine sahiptir. Bu durumdaki birçok yatırımcı, başarısız olan yatırımın kendi durumları için geçerli olmadığına inanır ancak bu görüş portföyleri için olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir (Aydın ve Ağan, 2016). İnsanlar yatırım kararlarını verirken potansiyel olumsuz sonuçları göz ardı ederler. Yatırımcılar içsel bir perspektiften hareket eder ve mevcut durumlarına odaklanmaktadır. Bu içsel bakış açısının, çevrenin dinamiklerini, geçmişini ve geleceğini dikkate alan dışsal bir bakış açısıyla dengelenmesi gerekmektedir. Aksi takdirde iyimserlik ile rasyonellik arasındaki farklılıklar ve dengesizlikler alınan kararların doğruluğunu olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Königstorfer ve Thalmann, 2020). İyimserlik, fiili durum ile belirlenen hedefler ve tahminler arasında dengeli bir yaklaşımı gerektirmektedir. İçsel bir bakış açısı, bir yatırımın başarılı olacağına dair düşünceler yaratabilmektedir ancak bu tahminleri dışsal bir bakış açısıyla rasyonelleştirmek denge gerektirmektedir. Aşırı iyimserlik, her şeyin istenilen yönde gerçekleşeceğine olan inanç olarak ifade edilir ve bu eğilim, kişilerin arzu edilen sonuçların daha muhtemel, istemedikleri sonuçların ise daha az muhtemel olduğunu düşünmelerine neden olmaktadır (Costa ve diğ, 2017).

Sürü davranışı, yatırımcıların kendi bilgi ve yargılarından ziyade, içinde bulundukları topluluğun değer ve inançlarına göre hareket etmelerinin bir sonucu olma eğilimindedir. Bu eğilim genellikle istenmeyen ve zararlı pazarlama davranışı olarak kabul edilmektedir. Yatırımcılar ya yeterli bilgiye sahip olmadan ya da toplum eğilimlerini takip ederek kendi bilgilerini göz ardı ederek riskli kararlar alabilmektedir. Ekonomik krizlerin açıklanmasında en önemli nedenlerden biri olarak sürü eğilimleri

sıklıkla gösterilmektedir (Frydman ve Camerer, 2016). Sürü davranışı söz konusu olduğunda kritik nokta, insanların psikolojik önyargılarının artması ve kararların uygun analitik teknik ve bilgiden ziyade topluluk duygusuna dayalı olarak alınmasıdır. Bu eğilime paralel olarak, bir yatırım aracının zarara uğramasına neden olan pişmanlık duygusu, diğer yatırımcıların da aynı işlemi yaptığı bilindiğinde azalmaktadır. Bireylerin kendi bağımsız yargılarını göz ardı ederek topluluğun davranışlarını gözlemleme eğilimini yansıtır. Bu süreç, piyasadaki bireysel karar süreçlerinin sosyal etkileşimler ve baskılar nedeniyle nasıl değişebileceğini göstermektedir (Vural ve Bulut, 2022).

Pişmanlık, insanların önlerindeki alternatiflerin daha olumlu ya da faydalı olduğunu düşündüklerinde ve durumu iyileştiremeyeceklerini anladıklarında hissettikleri acı olarak tanımlanabilmektedir. Pişmanlıktan kaçınma etkisi, yatırımcıların karar verme ve harekete geçme konusunda tereddüt etmesine neden olur. Bu trendde yatırımcılar, hangi yolu seçerlerse seçsinler optimumun altında getiri veya kayıplarla sonuçlanacağından korkmaktadırlar. Bu durum, kötü kararlar sonucunda ortaya çıkabilecek pişmanlık duygularını bastırmaya çalışma eğilimine yol açmaktadır. Yatırımcılar yatırımlarını kaybetmemek ve hata yapmamak için yatırımlarını uzun süre tutabilirler (Sever ve diğ, 2020). Pişmanlıktan kaçınma, yatırımcıların piyasadaki son kayıplara çok fazla odaklanmasına ve olumsuz yatırım sonuçlarına rağmen mevcut pozisyonlarını korumaya çalışmasına neden olabilmektedir. Bu eğilim, yatırımcıların agresif davranma konusunda tereddüt etmesine ve potansiyel olarak kârlı yatırımları ertelemesine de sebebiyet vermektedir. Pişmanlıktan kaçınmak, yatırımcıların ortalama getiri sağlayan yatırımları tercih etmelerine ve getiri potansiyeli yüksek fırsatları göz ardı etmelerine yol açar (Picasso ve diğ, 2019). Bu, yatırımcıların karlı varlıklarına uzun süre bağlı kalmasını sağlar. Shefrin ve Statman'ın "yatırım etkisi" olarak adlandırdığı bu etki, yatırımcıların kârlı varlıkları elden çıkarırken kârlı olmayan yatırımları portföylerinde tutma eğilimini yansıtır. Ayrıca varlıkların değerinin artması da yatırımcılarda pişmanlık ve acı yaratır çünkü yatırımcılar çoğu zaman kayıp yerine yatırımı hatırladıklarında pişmanlık ve acı hissederler (Imran ve diğ, 2020).

Sahiplik yanlılığı, bir yatırım aracına sahip olmanın, kaybetmenin veya sahip olma ihtimalinin, varlığın değerini nasıl etkilediğiyle ilgili zihinsel bir süreçtir. Bu eğilim, önceden sahip olunan ve kaybedilen mülkün, hiç sahip olunmayan mülkten daha fazla

istendiği durumlarda ortaya çıkar. Eğer mülk daha önce kaybedilmişse, onu geri alma isteği daha güçlü ve daha etkili olur. İnsanlar sahip oldukları mallara, sahip olmadıkları mallardan daha çok değer verirler. Sahiplik duygusu insanların sahip olduğu eşyaların değerini artırmaktadır (Çetiner ve diğ., 2019). Sahip olma arzusunun etkisi, sahip olunma durumuna bağlıdır. İnsanlar için sahip oldukları, diğerlerinden daha değerlidir. Sonuç olarak, söz konusu mülk elden çıkarıldığında beklenen fiyat normalden daha yüksek olabilir. Bu mantıksız değerlendirme biçimi genellikle olumsuz sonuçlar doğurur. Özellikle yatırımcıların değer kazanan varlıklara daha yüksek değer biçmesi ve bu varlıkları satma konusundaki isteksizliği, önceki nesillere karşı sadakatsizlik duygusu gibi duygusal faktörlerle ilişkili olabilir. Bu durum yatırımcıların varlıklarını mantıksal ve objektif olarak değerlemelerini engelleyebilmektedir (Doğan, 2016).

Yatırımcılar tüm karlarını ve zararlarını, tanımladıkları kıyaslama esasına göre ölçerler. Bu referans noktasından geçen değer fonksiyonunun asimetrik bir yapıya sahip olması, kayıpların kazançlardan daha büyük bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bu fonksiyona göre risk arama davranışı genellikle bir kayıp, risk alma davranışı ise bir kazanç olarak değerlendirilmektedir (Kim ve Sullivan, 2019). Tipik olarak, yatırımcılar kaybeden yatırımları uzun süre elinde tutar (risk arayışı) ve kazanan yatırımlardan hızla çıkar (riskten kaçınma). Bu eğilime eğilim etkisi denir. Davranışsal finansın temel ilkelerinden biri yatırımcıların riskten değil kayıplardan kaçınmasıdır. Kayıptan kaçınma, bireysel yatırımcıların risk tutumunu belirleyen önemli bir faktördür. Bu eğilim, yatırımcıların uzun süre yatırım kaybetmesine neden olmakta ve genellikle olumsuz sonuçlar doğurmaktadır (Thompson, 2018). Yatırımcılar ödediklerinden daha fazlasını kazanmak istiyor ve tazminat teşviki nedeniyle kayıpları kabullenmekte zorlanmaktadırlar. Bu teşvik yatırımcıları riskli durumlara sürükleyebiliyor ve büyük kayıplara neden olabilmektedir. Kayıptan kaçınma yatırımcıları kârlarından hızla vazgeçmeye zorlar; Bu eğilim aşırı ticaret yapmalarına ve sonuçta yatırım getirilerini azaltmalarına neden olur. Ayrıca bu eğilim, portföylerin değerlendirme potansiyelini sınırlayarak yatırımcıların farkında olmadan çok fazla risk almasına ve dengesiz portföyler oluşturmalarına sebep olabilmektedir (Salzman ve Zwinkels, 2017). Davranışsal finansın bilişsel önyargıları, karar alırken bilgiyi nasıl işleyip değerlendirdiklerini ifade ederken; duygusal önyargılar, yatırımcıların duygularının kararlarını nasıl etkilediğini ifade eder. Bu eğilimler,

yatırımcıların her zaman tamamen rasyonel olmadıklarını ve çoğunlukla bu bilişsel ve duygusal faktörlerden etkilendiklerini göstermektedir (Rasheed ve diğ, 2018).

2.6.3 Kendini kandırma eğilimleri

İnsanların karar verme sürecinde karşılaştıkları alternatifleri nasıl değerlendirdiklerini ve bu alternatiflerin birbirleriyle nasıl ilişkili olduğunu, bunun sonucunda birçok davranışsal önyargı ve kendini kandırma eğiliminin ortaya çıkmasını amaçlamaktadır. İnsanlar kendilerini diğer insanlardan daha yetkin, daha akıllı ve daha iyi görme eğilimindedir. İktisatçılar, insanların geçmişteki hatalarından ders aldıklarını ve bu deneyimleri daha sonraki bir aşamada kullandıklarını varsaymaktadırlar (Akdeniz ve Turan, 2021). İktisatçılardan farklı olarak psikologlar, insanların kendilerini aldatabileceklerine ve benzer hataları tekrar yapabileceklerine inanırlar. Geçmişteki hatalardan ders alma yeteneklerini sınırlayan bu durum, kişilerin içinde bulundukları durumu tam olarak anlayamamaları ve iyi durumda olduklarını düşünmeleri anlamına gelmektedir. Kendilerini kandırma eğilimlerinin yanı sıra bir takım eğilimler de geliştirirler. Bunlar; Aşırı güven, aşırı iyimserlik, hataları yanlış değerlendirme ve post-kurum gibi davranışsal yanlış anlamaları ortaya çıkarmaktadır (Ormancı ve diğ, 2022).

İnsan doğasında birçok doğuştan gelen davranış eğilimi vardır. Bunlardan biri aşırı güvendir. Aşırı güven, 1960'lardan bu yana psikolojide önemli bir konu olmuştur. Aşırı güven, insanlar belirli unsurlara çok fazla inandıklarında ortaya çıkmaktadır. Aşırı güven duygusu diğer duygulara göre daha baskın olduğundan kişilerin yaptığı seçimler nedeniyle kendileri ve eşyaları için istenmeyen durumlar ve hatalar yaratabilmektedir. Kendine aşırı güvenen yatırımcılar, karar verme sürecinde aldıkları bilgilerin yeterli ve etkili olduğuna inanabilirler veya potansiyel riskler konusunda daha az endişe duyabilmektedirler (Doğan, 2016). Bu, yatırımcının yeteneklerine fazla güvenmesi, yatırım seçerken doğru ve gerekli bilgileri bilmemesi, bu bilgileri yanlış analiz etmesi ve sonuçları nasıl değerlendireceğini bilmemesi anlamına gelir. Öte yandan kendine aşırı güvenen yatırımcılar, yanlış tercihin doğruluğuna daha çok güveniyorlar. Bu durumda yatırımlardan kötü sonuçların ortaya çıkması mümkündür. Kendine aşırı güvenen bir yatırımcının düşük performans göstermesi, onun daha fazla risk aldığını göstermektedir. Aşırı iyimserlik, güvenli olmayan durumlarda kendi kararlarının diğer insanlardan daha iyi olduğuna ve sonuçların istedikleri gibi

olacağına inanan kişileri ifade eder. Aşırı iyimser insanlar zor durumlarda yanlış kararlar verebilmektedirler (Aydın ve Ağan, 2016). Belirsizlik ortamında varsayımlar yapılması gerekse de güven aralığı çok dardır ve insanlar beklentilerden ziyade sürprizlerle karşılaşma eğilimindedir. Aşırı güven, aşırı güvenle ilişkili olsa da, yatırım sonuçlarının olumlu olacağına dair inancı içermesi bakımından farklılık gösterir (Wolff ve diğ., 2018). Pek çok araştırma, aşırı iyimserliğin nedeninin, insanların kendilerinin ve başkalarının durumları hakkında yeterince dikkatli düşünmemeleri veya başkaları hakkında önemli bilgilere sahip olmamalarından kaynaklandığını öne sürmektedir ancak aşırı iyimserlik üzerine yapılan çeşitli araştırmalar, insanların başkaları hakkında bilgi sahibi olsa bile aşırı iyimserliğin devam ettiğini vurgulamaktadır (Bakar ve Yi, 2016). Hataları yanlış değerlendirme eğilimi, hataların bireyin dışındaki faktörlerden kaynaklandığı şeklindeki önyargıdır. Bunu kötü şans olarak düşünme eğilimindedirler. Bu tür başarısızlıklar şanssızlıkla ilişkilendirildiğinden, yapılan hatalar hata sayılmaz ve onlardan hiçbir şey öğrenilemez. Bu nedenle tekrar hata yapma ihtimali oldukça yüksektir. Buna aynı zamanda ilişkilendirme yanlışlığı da denir. Yanlış yargılama yanlışlığı hayatın birçok alanında görülebilir. Örneğin, bir öğrenci bir sınavdan iyi not alırsa bunu başarısına ve çok çalışmasına bağlar, kötü not alırsa ise bunu öğretmeni sevmemeye, şanssızlığa veya zorluğa bağlamaktadır. Ancak başarı ya da başarısızlık öğrencinin çok çalışmasının sonucudur (Del Vicario ve diğ., 2016). Bu durumda kişinin başarısını kendi kişisel yeteneklerine, başarısızlığını ise kötü şansa ya da başkalarının affedememesine bağladığı yanılğı olarak tanımlanmaktadır. Anlam yanlışlığına eğilimde ise, olaydan sonra bu sonucun beklenmesi durumu ortaya çıkmaktadır. İnsanlar bir sorunun çözümünü bilmeseler bile bilmediklerini ortaya koymamaları bu önyargının bir örneğidir (Xi ve diğ., 2015). Bu önyargı aynı zamanda ne olacağını veya sonradan ne olacağını bildiğimize dair önyargılı varsayım olarak da bilinmektedir. Bu toplumda genel olarak gördüğümüz bir önyargıdır. Bazı araştırmalar bu önyargının tüm meslek gruplarında bulunduğunu göstermektedir. Geriye dönüp bakmanın en büyük sorunu, geçmiş deneyimlerden ve hatalardan ders almayı zor bulmalarıdır. Literatürde bu önyargı iki varsayıma dayanarak açıklamaya çalışılmıştır. Birincisi, gözlemlenen olasılık arttıkça rapor sonucun gerçekleşeceğini belirtmekte; ikincisi, sonuçların farkında olan çoğu insan anlayışlarının değiştiğinin farkında değildir (Ivashchenko, 2023).

3. KÜLTÜR KAVRAMI

Kültür, insan topluluklarının hayatlarını şekillendiren ve onların kimliklerini oluşturan temel bir kavramdır. Kültür, bir toplumun üyeleri arasında paylaşılan değerlerin, inançların, normların, davranış biçimlerinin, ritüellerin ve sembollerin bütünü olarak tanımlanır. Kültür, bir topluluğun geçmişinden gelen birikimlerin yanı sıra o toplumun günlük yaşamında şekillenen yeni unsurların da bir yansımasıdır. Bu bağlamda, kültür sadece bir ülkenin veya bölgenin özellikleriyle sınırlı kalmaz, aynı zamanda bireylerin aidiyet duyduğu altkültürler, meslek grupları ve hatta sanat veya spor gibi ilgi alanları etrafında da şekillenir. Kültür, insanların düşünme biçimlerini, sosyal ilişkilerini, günlük alışkanlıklarını ve yaşam tarzlarını belirler. Bu nedenle, kültür kavramı, insan davranışlarını anlamak ve açıklamak için temel bir araç olarak önemli bir rol oynar (Özkan Tezcan, 2014).

3.1 Kültürün Tanımı

Kültür, insanlığın kolektif birikimi ve kimliğinin temel taşıdır. Bir toplumun bireyleri arasında paylaşılan ve kuşaktan kuşağa aktarılan değerlerin, normların, inançların, davranış biçimlerinin, ritüellerin ve sembollerin bütünü olarak tanımlanır. Bu bağlamda, kültür, bireylerin kimliklerini belirleyen ve toplum içindeki ilişkilerini yönlendiren bir çerçevedir. Kültür, somut ve soyut unsurlardan oluşur. Somut kültürel unsurlar, dil, gelenekler, sanat, müzik, dans, mimari gibi fiziksel olarak algılanabilir öğeleri içerirken, soyut kültürel unsurlar ise inançlar, değerler, ahlaki prensipler, yaşam felsefesi gibi zihinsel ve duygusal düzeyde etkileşime geçen unsurları ifade eder (Sepetci, 2011).

Kültür, aynı zamanda bir toplumun üyelerinin kimliklerini tanımlayan ve onlara aidiyet duygusu kazandıran bir unsur olarak da görülür. Dil, gelenekler, törenler ve diğer kültürel pratikler, insanların bir araya gelip birlikte yaşamalarını sağlayan ve ortak bir kimlik duygusu oluşturan unsurlardır. Bu bağlamda, kültür, bireylerin kendilerini ifade etme ve diğerlerini anlama biçimlerini belirleyen bir araç olarak işlev görür (Tonus & Aitimbetov, 2019).

Kültür, aynı zamanda toplumların değerlerini ve normlarını da şekillendirir. İyi ve kötü, doğru ve yanlış gibi kavramlar, bir toplumun kültürel değerlerine dayanarak belirlenir. Kültür kavramı, insanlığın en temel ve karmaşık olgularından birini ifade eder. Bireylerin kimliklerini, dünya görüşlerini ve yaşamlarını şekillendiren kültür, aynı zamanda toplumların ve insanlığın tarihsel ve sosyal dokusunu oluşturan bir unsur olarak da görülür. Bu nedenle, kültürün tanımı ve anlamı, insanların bireysel ve toplumsal varoluşunu anlamak ve açıklamak için önemli bir araç olarak kabul edilir.

3.2 Kültürün Özellikleri

Kültür, bireylerin ve toplulukların yaşam tarzlarını, değerlerini, inançlarını, sanatlarını, dilini ve düşünce yapısını belirleyen soyut ve somut öğelerin bütünüdür. Bu kavram, insanların dünyayı nasıl algıladıkları, birbirleriyle nasıl etkileşimde bulundukları ve çevrelerine nasıl tepki verdikleri ile şekillenir. Kültür, yalnızca sanat, müzik, edebiyat ve gelenekler gibi somut unsurlardan ibaret değildir; aynı zamanda sosyal normlar, etik değerler, gelenekler ve toplumsal yapılar gibi soyut unsurları da içerir (Özkan Tezcan, 2014).

Kültür aynı zamanda toplulukların kimliklerini belirleyen bir faktördür. Bir topluluğun kültürü, o topluluğun diğerlerinden nasıl ayrıldığını ve neyi önemseydiğini yansıtır. Örneğin, dini inançlar, dil kullanımı, yemek kültürü, sosyal ilişkilerdeki davranış kuralları gibi öğeler, bir kültürün diğerlerinden farklılaşmasını sağlayan temel unsurlardır (Duygulu, 2008).

Kültürel çeşitlilik, dünya genelinde birçok farklı kültürün var olması ve birbirleriyle etkileşime girmesi durumudur. Bu çeşitlilik, insanların birbirlerini daha iyi anlamalarını ve farklı perspektiflerden düşünmelerini sağlayarak toplumsal zenginliği artırır. Ancak, kültürel farklılıklar aynı zamanda çatışma kaynağı da olabilir. Bu yüzden kültürel anlayış ve hoşgörü, farklı kültürler arasındaki diyalog ve uyumu destekleyen kritik öneme sahip değerlerdir.

Kültür bir topluluğun temel yapı taşıdır ve o topluluğun geçmişi, şimdiki durumu ve geleceği arasında köprü kurar. Bu nedenle, kültürel mirasın korunması ve kültürel farkındalığın artırılması, toplumların sürdürülebilir gelişimi için hayati önem taşır. Kültür, toplumların içinde yaşadıkları çevreye uyum sağlama ve çevresel zorluklarla başa çıkma şekillerini de şekillendirir. Doğal koşullar, yaşam biçimleri ve yerel

kaynaklara erişim, geleneksel yemek tariflerinden mimariye, giyim tarzlarından festival ve ritüellere kadar bir topluluğun kültürel pratiklerini etkiler. Örneğin, iklimin soğuk olduğu yerlerde, insanlar ısıyı muhafaza eden giysiler geliştirmiş ve bir arada zaman geçirme eğilimlerini artıran iç mekan aktiviteleri oluşturmuşlardır. Buna karşılık, tropikal iklimlerdeki kültürler, açık hava etkinlikleri ve hafif giysiler ile karakterizedir (Yılmaz, 2019).

Kültür, ekonomi ile de iç içe geçmiştir. Turizm, el sanatları, gastronomi, müzik ve sinema gibi alanlarda kültürel öğeler, ekonomik değere dönüşebilir. Kültürel turizm, insanları farklı kültürleri keşfetmeye teşvik ederken, yerel ekonomilere de önemli katkılar sağlar. Ayrıca, kültürel öğelerin ticarileşmesi, yerel halkın geleneksel bilgi ve becerilerinden sürdürülebilir gelir elde etmesine olanak tanır (Güngören, 2017).

3.2.1 Değişkenlik

Kültürel değişkenlik, toplumların değişen çevresel, sosyal ve teknolojik koşullara adaptasyonunu ifade eder ve bu süreçler, bir kültürün dinamik ve sürekli evrilen bir yapıya sahip olduğunu gösterir. Kültürler, iç ve dış etkenlerden sürekli olarak etkilenir. İç etkenler, toplum içindeki demografik değişiklikler, ekonomik koşullar ve politik yapılar gibi unsurları içerir. Örneğin, genç nüfusun artmasıyla birlikte, bir kültür içindeki sanat ve popüler medya gibi alanlarda yenilikçilik ve değişim hız kazanabilir. Diğer yandan, ekonomik krizler veya politik değişimler, kültürel değerler ve normlarda dönüşümlere yol açabilir.

Dış etkenler arasında ise küreselleşme, teknolojik ilerleme ve çevresel değişiklikler başı çeker. Küreselleşme, farklı kültürler arasındaki sınırları azaltır ve kültürlerarası etkileşimi artırarak, kültürel öğelerin karşılıklı olarak alınıp verilmesine olanak tanır. Bu süreç, yerel geleneklerin yabancı unsurlarla harmanlanmasına ve yeni kültürel formların ortaya çıkmasına sebep olur. Örneğin, Batı müziği ile yerel müzik türlerinin birleşmesi sonucu dünya genelinde yeni müzik türleri ortaya çıkmıştır (Kalkan, 2013).

Teknolojinin ilerlemesi, iletişim araçlarının ve bilgiye erişim imkanlarının artmasıyla kültürel değişim daha da hızlanmıştır. İnternet ve sosyal medya platformları, farklı kültürel arka planlardan insanların birbirleriyle etkileşime girmelerini sağlar. Bu durum, özellikle gençler arasında kültürel sınırların aşılmasına ve global bir kültürün ortaya çıkmasına katkıda bulunur.

Çevresel değişiklikler de kültürel değişim üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. İklim değişiklikleri, doğal afetler veya kaynakların tükenmesi gibi faktörler, toplumların geleneksel yaşam biçimlerini ve kültürel pratiklerini değiştirmeye zorlayabilir. Örneğin, su kaynaklarının azalması balıkçılıkla geçinen bir toplumun sosyal yapısını ve ekonomik faaliyetlerini derinden etkileyebilir, bu da yeni kültürel adaptasyonları beraberinde getirir (Tunç & Parilti, 2020). Kültürel değişkenlik, toplumların sürekli değişen dünya şartlarına adaptasyonunu sağlayan dinamik bir süreçtir. Bu süreç, toplumların karşılaştığı iç ve dış zorluklara yanıt olarak kültürel öğelerin sürekli olarak yeniden şekillenmesine ve gelişmesine olanak tanır.

3.2.2 Aktarım

Kültürel aktarım, kültürlerin zaman içinde sürekliliğini ve evrimini sağlayan temel bir süreçtir. Bu süreç, değerler, inançlar, sanat, dil ve gelenekler gibi kültürel öğelerin yaşlı nesilden genç nesle aktarılmasını kapsar.

Kültürel aktarımın en temel yolu, aile içinde gerçekleşir. Aileler, çocukların ilk sosyal çevresini oluşturur ve onlara temel değerleri, dini inançları, dil ve gelenekleri öğretir. Örneğin, bir aile yemeği sırasında çocuklara nasıl davranılması gerektiği, hangi konuların konuşulabileceği ve hangi ritüellerin uygulanacağı gibi konular, aile içinde aktarılır. Bu süreçte, aile büyükleri çocuklara öyküler anlatarak, geçmişte yaşanmış olayları ve aile tarihini aktarır (Karaeminoğulları, 2012).

Kültürel aktarım, toplumların ritüel ve törenleri aracılığıyla da gerçekleşir. Dini törenler, milli bayramlar, düğünler, cenaze törenleri ve diğer toplumsal etkinlikler, bireylerin toplumun kültürel yapısını deneyimlemelerine ve bu yapıyı içselleştirmelerine olanak tanır. Bu tür etkinlikler, toplum üyelerine ortak bir kimlik duygusu verir ve kültürel bağları güçlendirir (Gökkaya, 2019).

Son olarak, teknoloji ve globalleşme, kültürel aktarım süreçlerini dönüştürmüştür. İnternet ve sosyal medya platformları, insanların farklı kültürlerden bilgi edinmelerini ve bu bilgileri paylaşımlarını kolaylaştırır. Bu, kültürel sınırların aşılmasına ve kültürel öğelerin yeni ve beklenmedik yollarla kombinlenmesine yol açar. Ancak, bu süreç bazen yerel kültürlerin erozyonuna da neden olabilir, bu yüzden kültürel çeşitliliğin korunması ve desteklenmesi önemli hale gelir. Bu şekilde, kültürel aktarım, toplumların kültürel mirasını koruyarak ve zenginleştirerek devamlılığını ve evrimini sağlayan çok yönlü ve dinamik bir süreçtir (Ocak, 2010).

3.2.3 Paylaşılmışlık

Kültürün paylaşılmışlık yönü, toplumların sosyal yapılarını, iletişim biçimlerini ve grup içi etkileşimlerini derinden etkiler. Örneğin, bir toplumun dini inançları, bu inançların nasıl kutlandığı ve uygulandığı yönündeki ortak anlayışlarla paylaşılır. Dini ritüeller, bayramlar ve ayinler, toplum üyelerinin bu inançları bir arada yaşamaları ve pekiştirmeleri için fırsatlar sunar. Bu tür etkinlikler, hem kültürel mirasın aktarılmasında hem de toplumsal dayanışmanın pekiştirilmesinde önemli rol oynar.

Eğitim, kültürün paylaşılmışlık yönünün pekiştirilmesinde kritik bir faktördür. Okullar, çocuklara ve gençlere toplumun paylaşılan değerlerini, tarihini ve geleneklerini öğretir. Bu ortak bilgi seti, öğrenciler arasında bir kimlik duygusu oluşturur ve farklı arka planlardan gelen bireyler arasında ortak bir zemin sağlar. Eğitim ayrıca, öğrencilere farklı kültürler hakkında bilgi vererek, kültürlerarası anlayış ve hoşgörüyü teşvik eder (Altın, 2018).

Sosyal medya ve dijital platformlar da kültürün paylaşılmışlık yönünü modern bir biçimde şekillendirir. İnsanlar, bu platformlar aracılığıyla kültürel içerikleri paylaşabilir, tartışabilir ve yeni kültürel pratikler yaratabilir. Bu dijital alanlar, özellikle genç nesiller arasında, kültürel trendlerin hızla yayılmasına ve yeni kültürel akımların ortaya çıkmasına olanak tanır (Ülkü, 2014).

3.2.4 Öğrenme

Kültürel öğrenme, bireylerin doğdukları andan itibaren başlayan sürekli bir süreçtir ve hem resmi hem de gayri resmi yollarla gerçekleşir. Bu süreç, bireylerin kendi kültürlerini, başka kültürleri ve sosyal çevrelerindeki normları anlamalarını ve içselleştirmelerini sağlar.

Kültürel öğrenme, aile içinde başlar. Aileler, çocuklarına dil, gelenekler, değerler ve davranış kuralları gibi kültürel öğeleri aktararak onların ilk kültürel eğitimcileri olur. Örneğin, çocuklar aile üyeleri tarafından kullanılan dilde konuşmayı ve günlük etkileşimlerde bulunan sosyal normları öğrenirler. Aile içinde geçirilen vakit, çocukların kültürel miraslarına dair bilgi edinmelerine ve bu mirası benimsemelerine olanak tanır (Özkan Tezcan, 2014).

Medya ve teknoloji de günümüzde kültürel öğrenmenin önemli araçlarından. Televizyon programları, filmler, müzik ve internet, kültürel bilgilerin yayılmasını ve

bireylerin çeşitli kültürel içeriklere erişimini sağlar. Bu platformlar, kullanıcıların global kültürler hakkında bilgi edinmelerine, farklı yaşam tarzlarına maruz kalmalarına ve çeşitli bakış açılarına açık olmalarına yardımcı olur. Ayrıca, sosyal medya, bireylerin kendi deneyimlerini paylaşarak ve diğerlerinin deneyimlerinden öğrenerek kültürel bilgi alışverişinde bulunmalarına olanak tanır (Gürer, 2021).

Bu şekilde, kültürel öğrenme, bireylerin ve toplumların kültürel kimliklerini şekillendiren ve sürekli olarak yeniden yapılandıran karmaşık ve çok yönlü bir süreçtir. Bu süreç, bireylerin sosyal çevrelerine uyum sağlamalarına ve farklı kültürel perspektiflere açık olmalarına olanak tanır, böylece toplumların kültürel çeşitliliği koruyup zenginleştirmelerine yardımcı olur (Akıskalı & Kitapçı, 2021).

3.2.5 Entegrasyon

Kültürel entegrasyon, farklı kültürel grupların bir araya gelerek, sosyal yapılar, değerler ve normlar açısından bir uyum ve bütünlük oluşturma sürecidir. Bu süreç, hem içsel hem de dışsal faktörler tarafından etkilenir ve toplumların daha kapsayıcı ve çeşitlilik içeren yapılara evrilmesini sağlar.

Eğitim sistemleri, kültürel entegrasyonun önemli destekçilerindendir. Ayrıca, öğrencilere farklı kültürler hakkında bilgi vererek, kültürlerarası anlayış ve saygıyı teşvik ederler. Bu, öğrenciler arasında sosyal uyumu artırır ve kültürel farklılıkların olumlu bir şekilde kabul edilmesine yardımcı olur (Tektaş, 2008).

İş yerleri ve profesyonel ortamlar da kültürel entegrasyon için önemli alanlardır. Çeşitli kültürel arka planlardan gelen bireylerin bir arada çalıştığı iş yerleri, kültürel çeşitliliği teşvik eder ve farklı bakış açılarının iş süreçlerine katılmasını sağlar. Bu tür ortamlar, bireylerin birbirlerinin kültürlerini daha iyi anlamalarına ve işbirliği içinde çalışmalarına olanak tanır.

Kültürel entegrasyon, farklı kültürel grupların bir arada uyumlu ve zengin bir toplumsal yapı oluşturmalarını sağlayan karmaşık ve çok yönlü bir süreçtir. Bu süreç, toplumların daha kapsayıcı, anlayışlı ve çeşitli hale gelmesine olanak tanırken, aynı zamanda sosyal uyumu ve toplumsal barışı güçlendirir (Özkan Tezcan, 2014).

3.3 Kültürün  şlevleri

Kültür, toplumların sosyal yapılarını, ilişkilerini ve etkileşimlerini şekillendirirken, aynı zamanda bireylerin kimliklerini, dünya görüşlerini ve yaşam tarzlarını da belirler. Birincil  şlevlerden biri, normatif  şlevdir. Kültür, bireylerin davranışlarını ve beklentilerini yönlendiren normlar ve değerler sağlar. Bu normlar, toplum içinde kabul edilebilir davranış biçimlerini tanımlar ve bireyler arası ilişkilerin düzenlenmesine ve toplum içinde güven ve istikrarın sürdürülmesine katkıda bulunur.

Kültürün bir diğer  şlevi, toplumsal entegrasyonu sağlamaktır. Farklı bireyler ve gruplar arasında ortak değerler ve normlar paylaşıarak, kültür toplumsal uyumu ve bütünlüğü destekler. Ortak kültürel pratikler ve ritüeller, toplum  yeleri arasında bağlar kurar ve grup içi dayanışmayı pekiştirir. Örneğin, milli bayramlar veya dini festivaller gibi toplumsal etkinlikler, bireyleri bir araya getirerek ortak bir kimlik ve amaç duygusu yaratır (Demirhan, 2017).

Ekonomik  şlev açısından, kültür, ekonomik faaliyetlerin ve organizasyonların şekillendirilmesinde etkili olur. Kültürel değerler ve normlar,  ş yapma biçimlerini, tüketicici davranışlarını ve pazar dinamiklerini etkileyebilir. Örneğin, bir toplumun çalışma etiği,  ş yerinde verimlilik ve  şbirliği anlayışını belirleyebilir. Ayrıca, kültürel faktörler, turizm ve el sanatları gibi sektörlerde ekonomik değer yaratılmasına da önemli katkılar sağlar (Akman, 2009).

Kültürel  şlevlerin incelenmesine devam ederek, kültürün toplumlara sağladığı diğer katkılara ve dinamiklere de değinelim. Kültür, özellikle değişim ve yenilik süreçlerinde toplumların nasıl tepki verdiğini belirleyen bir faktördür. Kültürler, hem koruyucu hem de yenilikçi özellikler gösterebilir; gelenekleri muhafaza ederken aynı zamanda yeni fikirlere ve teknolojilere açık olabilir.

Bilişsel  şlev, kültürün insanların dünya hakkında bilgi edinme ve anlam çıkarma biçimlerini şekillendirdiği bir diğer önemli alanıdır. Kültürel  er evesler, bireylerin olayları nasıl algıladıklarını, hangi bilgileri önemsediklerini ve çeşitli durumlar karşısında nasıl kararlar verdiklerini etkiler. Dil, semboller ve eğitim yoluyla aktarılan bilgiler, bireylerin düşünce yapılarını ve problem çözme yöntemlerini şekillendirir. Örneğin, bir toplumun öykü anlatma geleneği, bireylerin hikaye kurgulama ve soyut düşünme yeteneklerini geliştirebilir (Eroğlu, 2020).

Ahlaki işlev ise kültürün, toplum içindeki ahlaki normlar ve değer yargıları üzerindeki etkisine işaret eder. Kültür, bireylerin doğru ve yanlış, iyi ve kötü arasında nasıl ayrım yaptıklarını belirler. Ahlaki değerler, yasal düzenlemeler, toplumsal beklentiler ve etik kurallar, kültürel değerlerle iç içe geçerek toplumun ahlaki yapısını oluşturur. Bu yapı, bireylerin karar alma süreçlerini ve toplumsal ilişkilerdeki davranışlarını yönlendirir.

İletişim işlevi de kültürün, toplum içindeki iletişim biçimlerini nasıl etkilediğini gösterir. Kültür, dilin kullanımını, jest ve mimikler gibi non-verbal iletişim yöntemlerini ve iletişimdeki resmiyet derecesini belirler. Bu iletişim biçimleri, bireylerin birbirleriyle nasıl etkileşime girdiğini ve sosyal ilişkilerini nasıl kurduğunu şekillendirir. Kültürel farklılıkların anlaşılması ve saygı gösterilmesi, etkili iletişim ve toplumsal uyum için hayati önem taşır (Emre, 2007).

Bu geniş kültürel işlevler yelpazesini daha da derinleştirerek, kültürün toplumlar üzerindeki etkilerini anlamak için, teknolojik ve bilimsel gelişim üzerindeki etkisini ele alabiliriz. Kültür, teknolojinin nasıl geliştirildiği, kabul edildiği ve kullanıldığı konusunda belirleyici bir rol oynar. Toplumların teknolojiye ve bilime yaklaşımları, büyük ölçüde mevcut kültürel değerler ve normlar tarafından şekillendirilir. Örneğin, bir toplumun yeniliğe açıklığı veya riskten kaçınma eğilimi, yeni teknolojilerin benimsenme hızını ve araştırma yönünü etkileyebilir. Bu durum, toplumun ekonomik kalkınma hızını ve sürdürülebilirliğini de doğrudan etkiler (Yıldırım, 2019).

Kültürel rekabet ve çatışma çözümü işlevi, kültürler arası etkileşimlerde öne çıkar. Farklı kültürel gruplar arasında yaşanan çatışmalar, genellikle derin kültürel farklılıklardan kaynaklanır. Kültür, bu tür çatışmaların nasıl algılandığını ve yönetildiğini belirler. Örneğin, bazı toplumlar, uzlaşma ve diyalog yoluyla çatışmaları çözmeye odaklanırken, diğerleri daha rekabetçi veya yüzleşmeye dayalı yöntemler kullanabilir.

Sosyal sermaye oluşturma işlevi, kültürün toplum içindeki ağlar, ilişkiler ve güven gibi değerli kaynakların gelişimine katkı sağladığını ifade eder. Kültür, bireylerin birbirleriyle işbirliği yapma ve topluluk içinde karşılıklı destek sistemleri oluşturma kapasitelerini güçlendirir.

Estetik ve sanatsal ifade işlevi de kültürün temel yönlerindendir. Sanat ve estetik, bir toplumun değerlerini, inançlarını ve duygularını ifade eder. Müzik, dans, edebiyat ve görsel sanatlar gibi kültürel ürünler, bireylerin iç dünyalarını keşfetmelerine ve toplum

içinde paylaşımlarına olanak tanır. Sanat eserleri, toplumsal olaylara tepki olarak ortaya çıkabilir ve toplumsal değişimlerin katalizörü olabilir (Tüm & Reyhanoğlu, 2015).

Bu detaylı incelemelerle, kültürün toplumsal yapılar ve bireysel yaşamlar üzerinde nasıl derin ve çok yönlü etkiler yarattığını görmekteyiz. Kültür, sadece bir toplumun geçmişini yansıtmakla kalmaz, aynı zamanda onun geleceğini şekillendiren dinamik bir güç olarak işlev görür. Bu işlevler, toplumların karmaşık sosyal, ekonomik ve politik zorluklarla başa çıkabilmesi için temel araçlar sağlar ve bireylerin daha anlamlı ve bağlantılı yaşamlar sürdürmelerine olanak tanır.

3.3.1 Kimlik oluşturma

Kimlik oluşturma, kültürün en temel işlevlerinden biridir ve bireylerin kendilerini ve sosyal çevrelerini nasıl algıladıkları üzerinde derin etkiler yaratır. Bu süreç, bireylerin kendilerini tanımlamaları, gruplara aidiyet hissetmeleri ve yaşamlarına anlam katmaları açısından merkezi bir role sahiptir (Emre, 2007).

Kimlik oluşturma süreci, bireylerin yaşam döngüleri boyunca devam eder ve çocukluk döneminden itibaren başlar. Aile, çocuklara ilk kültürel değerleri ve normları aktaran temel yapıdır. Bu erken dönem sosyalleşme, bireylerin kimliklerinin temelini oluşturur. Okul yılları, kimliklerin daha da geliştiği ve sosyal kimliklerin şekillendiği bir dönemdir. Çocuklar ve gençler, akran gruplarıyla etkileşimde bulunarak ve çeşitli sosyal rolleri deneyimleyerek kendi benliklerini keşfederler (Kaya, 2008).

Kimlik oluşturma, kültürün toplumlar üzerindeki en etkili işlevlerinden biridir. Bu süreç, bireylerin kendilerini anlamalarını, toplum içinde yerlerini bulmalarını ve çeşitli sosyal gruplarla etkileşimde bulunmalarını sağlar. Kültürel kimlik, toplumsal çeşitlilik ve uyumun kilit taşıdır ve bireylerin hem kişisel hem de toplu olarak gelişimine imkan tanır. Bu dinamik süreç, toplumların sürekli değişen kültürel manzaralarında nasıl navigasyon yapacaklarını belirler ve toplumsal dayanıklılığın ve adaptasyonun temelini oluşturur (Aykanat, 2010).

3.3.2 Toplumsal entegrasyon

Toplumsal entegrasyon süreci, bireylerin ve grupların farklılıklarına rağmen bir arada yaşayabilmesi ve birbirleriyle etkileşimde bulunabilmesi için gerekli sosyal bağları ve ağları oluşturur. Bu süreç, sosyal uyumu, dayanışmayı ve toplum içindeki sosyal

sermayeyi artırarak, sosyal çatışmaların azalmasına ve genel olarak daha barışçıl bir toplum yapısının oluşmasına katkıda bulunur. Kültürel ritüeller, festivaller, dini törenler ve milli bayramlar gibi etkinlikler, bu sürecin önemli bileşenleri olarak farklı insan gruplarını bir araya getirir ve ortak bir kimlik ve amaç duygusu yaratır (Vural, 2018).

İş yerleri ve profesyonel alanlar da toplumsal entegrasyon için önemli mekanlardır. Çalışma ortamında çeşitlilik, farklı bakış açıları ve yeteneklerin bir araya gelmesini sağlar, bu da yenilikçilik ve verimlilik artışına katkıda bulunur. Şirketler ve kuruluşlar, farklı kültürel gruplardan çalışanlarına eşit fırsatlar sunarak ve kapsayıcı bir çalışma ortamı yaratarak, bu entegrasyon sürecini destekleyebilir.

Medya ve iletişim teknolojileri, toplumsal entegrasyon sürecinde önemli bir rol oynar. Televizyon programları, filmler, müzik ve sosyal medya platformları, farklı kültürlerden gelen insanları bir araya getirir ve ortak ilgi alanları etrafında topluluklar oluşturur. Bu tür medya araçları, toplumun daha geniş bir kesimine ulaşarak, çeşitli kültürel anlatıları yayma ve anlamada önemli bir araç haline gelir (Emre, 2007).

Son olarak, toplumsal entegrasyon süreci, farklı kültürel gruplar arasında olası çatışmaların yönetilmesine yardımcı olur. Kültürel çeşitlilikle başa çıkma ve farklı grupların ihtiyaç ve beklentilerini dengeli bir şekilde karşılama yeteneği, toplumsal barışın ve uyumun sürdürülmesi için elzemdir. Hukuk ve politika yapıcılar, bu süreci destekleyici politikalar geliştirerek ve adil yasal çerçeveler oluşturarak toplumsal entegrasyonu teşvik edebilir.

3.3.3 Denetim ve yönlendirme

Kültür, sosyal kontrol ve yönlendirme işlevi ile toplum içindeki uyumu, istikrarı ve sürekliliği sağlar, aynı zamanda toplum üyelerine beklenen davranış biçimlerini öğretir (Bakırtaş, 2016).

Kültürün denetim ve yönlendirme işlevi, sosyal normlar ve değerler aracılığıyla gerçekleşir. Normlar, toplumda kabul edilen davranış kalıplarıdır ve bireylerin neyin doğru veya yanlış olduğuna dair rehberlik eder. Bu normlar, bireylerin davranışlarını yönlendirir ve sınırlar koyar, böylece sosyal uyum ve düzenin korunmasına yardımcı olur. Kültürel değerler, bireylerin ve grupların dünya görüşünü ve etik standartlarını şekillendirir. Bu değerler, toplumun neyi önemseydiğini ve hangi ideallere değer verdiğini belirler. Örneğin, adalet, özgürlük ve eşitlik gibi değerler, toplumun hukuki

ve politik yapısını şekillendirir ve bu yapılar aracılığıyla bireylerin nasıl davranmaları gerektiği konusunda yönlendirme yapılır.

Eğitim sistemi, kültürün denetim ve yönlendirme işlevinin başka bir önemli yönünü oluşturur. Okullar, çocuklara ve gençlere toplumsal normlar, değerler ve beklentileri öğretir. Bu eğitim süreci, bireylerin sosyal kuralları öğrenmelerini ve topluma uyum sağlamalarını sağlar. Ayrıca, eğitim, bireylerin eleştirel düşünme becerilerini geliştirerek, onların toplumsal normları sorgulamalarına ve gerektiğinde bu normlara meydan okumalarına olanak tanır (Ata, 2009).

Medya ve iletişim teknolojileri de toplumsal denetim ve yönlendirme işlevinde kritik rol oynar. Medya, toplumun dikkatini belirli konulara çekerek ve belli değerleri yayarak, kamuoyu oluşumunda etkili olur. Bu süreç, bireylerin toplumsal olaylara nasıl tepki vereceklerini ve hangi konuların önemli olduğunu anlamalarında önemli bir rol oynar (Topoğlu ve Gökdeniz, 2019).

Kültürün denetim ve yönlendirme işlevi, toplum içindeki düzenin ve istikrarın korunmasında hayati bir role sahiptir. Bu işlev, toplum üyelerinin sosyal normları ve değerleri benimsemelerini sağlar, aynı zamanda toplumun genel ahlaki ve etik yapısını güçlendirir. Kültür, bu şekilde bireylerin ve grupların topluma uyum sağlamalarını kolaylaştırır ve toplumsal yapıların sürekliliğini destekler.

3.4 Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları

Geert Hofstede, kültürlerarası iletişim ve işletme yönetimi alanlarında öncü çalışmalar yapmış bir sosyal psikologdur. Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları teorisi, farklı toplumları anlamak ve karşılaştırmak için kullanılan önemli bir çerçevedir. Bu teori, başlangıçta IBM'de çalışan 100.000'den fazla çalışan üzerinde yapılan bir dizi araştırma sonucu ortaya çıkmıştır ve sonradan genişletilerek birçok farklı kültürel çalışmada uygulanmıştır. Hofstede, kültürleri anlamak ve karşılaştırmak için altı ana boyut tanımlamıştır: Güç Mesafesi, Bireycilik ve Toplulukçuluk, Erillik ve Dişilik, Belirsizlikten Kaçınma, Uzun Vadeli ve Kısa Vadeli Yönelim, Hoşgörü ve Ödünleme. Bu boyutlar, kültürlerin nasıl farklılık gösterdiğini ve bireylerin bu kültürel yapılar içinde nasıl davrandığını anlamamızı sağlar (Öztürk ve Altundağ, 2023).

Güç Mesafesi boyutu, toplum içinde güç ve otoritenin nasıl dağıldığına ve toplum üyelerinin bu dağılıma nasıl tepki gösterdiğine odaklanır. Yüksek güç mesafesi olan

toplumlarda, güç farklılıkları kabul edilir ve otoriteye büyük saygı gösterilir. Düşük güç mesafesi olan toplumlarda ise güç daha demokratik bir şekilde dağıtılır ve hiyerarşiye daha az vurgu yapılır.

Bireycilik-Toplulukçuluk boyutu, bireylerin kendi hedef ve ihtiyaçlarını grup hedefleri ve ihtiyaçlarına tercih edip etmediğini inceler. Bireyci toplumlar, kişisel başarı ve özgürlüğü vurgularken, kolektivist toplumlar aile ve grup hedeflerini bireysel hedeflerden üstün tutar.

Erillik-Dışılık boyutu, bir toplumun değerlerini cinsiyet rolleri üzerinden nasıl şekillendirdiğine bakar. Eril toplumlar rekabetçi, agresif ve başarı odaklıyken, dişil toplumlar işbirliği, alçakgönüllülük ve yaşam kalitesini ön planda tutar.

Belirsizlikten Kaçınma boyutu, toplumların belirsizlik ve belirsiz durumlara karşı toleransını ölçer. Yüksek belirsizlikten kaçınma düzeyine sahip toplumlar, kuralları ve düzeni tercih ederken, düşük belirsizlikten kaçınma düzeyine sahip toplumlar daha esnek ve yenilikçi olma eğilimindedir (Erbatu, 2008).

Uzun Vadeli Yönelim-Kısa Vadeli Yönelim, toplumların zaman algısına ve bu algının toplumsal değer ve öncelikler üzerindeki etkisine odaklanır. Uzun vadeli yönelim gösteren toplumlar geleceğe yönelik değerlere, örneğin tasarruf ve dayanıklılığa ağırlık verirken, kısa vadeli yönelim gösteren toplumlar geçmiş ve şimdiki zamanın norm ve değerlerine odaklanır.

Hoşgörü ve Ödünleme boyutu, toplumların değişime ve yeniliğe ne derece açık olduğunu belirler. Hoşgörülü toplumlar genellikle yenilikçi ve değişime açıkken, ödün verme eğilimi gösteren toplumlar geleneklere daha bağlı ve değişime karşı daha dirençli olabilir.

Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları, küresel iş yapma, uluslararası ilişkiler, eğitim politikaları ve daha birçok alanda derinlemesine anlayış sağlar. Bu boyutlar, kültürlerarası farklılıkları anlamamıza ve farklı kültürel arka planlardan insanlarla daha etkili bir şekilde iletişim kurmamıza yardımcı olur.

3.4.1 Güç mesafesi

Hofstede'in kültürel değer boyutları teorisi çerçevesinde güç mesafesi boyutu ele alındığında güçten kaynaklanan farklılıkları azaltmaya çalışan toplumlar, güç mesafesinin düşük olduğu kültürü; gücün kurumsallaştırıldığı toplumlar ise güç

mesafesinin yüksek olduğu kültürü ifade etmektedir (Yaman ve Irmak, 2010). Bu bağlamda bu çalışmada güç mesafesi kavramı literatüre bağlı kalınarak yüksek ve düşük güç mesafesi olarak sınıflandırılmış ve açıklanmaya çalışılmıştır.

Yüksek güç mesafesi: Güç mesafesi düzeyi yüksek olan toplumlarda, gücün iyi olduğunu düşünülür. Güç olgusu statü ve ayrıcalıklı olma kavramlarıyla bir arada değerlendirilir. Merkezileşme popülerdir, alt sınıflar merkezileşmeyi kabul ederler. Dolayısıyla, ideal yönetici otoriterdir ve iletişim biçimi resmi ve hiyerarşiktir (Hofstede ve diğ, 2002). Güç mesafesinin yüksek olduğu kültürlerde, iletişim sürecine katılan tarafların kim oldukları ve toplumdaki yerleri büyük önem taşımaktadır. Bu kültürlerde, yöneticilere saygı, itaat ve sadakat göstermesi beklenirken yönetenlerin de yönetilenleri koruması, onlar için fedakârlıktan kaçınmamaları ve adil olmaları beklenir (Kartarı, 2013). Güç mesafesi düzeyi yüksek olan toplumlarda mesajı ileten kaynak, mesajın güvenilirliği açısından son derece önem taşımaktadır.

Düşük güç mesafesi: Astlar ve üstlerin birbirlerini eşit kabul ettiği, hiyerarşik sistemin sadece rollerin bir eşitsizliği olduğu, kolaylık için bu şekilde düzenlendiği ve rollerin değişebileceği, merkezi olmayan, hiyerarşinin yayvan bir piramit şeklinde olduğu ve denetçi personel sayısının son derece kısıtlı olduğu yapılardaki durumu anlatmaktadır. Düşük güç mesafesinin olduğu kurumlarda, üst ve ast arasındaki maaş aralığı fazla değildir, çalışanlar oldukça niteliklidir. Üstler için ayrıcalıklar istenmeyen bir durumdur ve herkesin aynı tuvalet, garaj ve kafeteryayı kullanması beklenmektedir. Üstlere astlar tarafından kolayca ulaşılabilmekte ve patronlar demokratik bir yönetim tarzı sergilemektedir (Çelik, 2007).

Yüksek güç mesafeli ülkelerde, dönüştürücü (transformational) liderlik türü (destekleyici ve ilham veren) emir veren ve otokratik bir karar verme stili oluştururken; düşük güç mesafeli ülkelerde daha katılımcı bir karar verme stili ön plana çıkmaktadır (Hartog ve diğ, 1999). Yüksek güç mesafesine sahip gelişmekte olan ülkelerde insanlar genellikle otokratik bir şekilde ancak destekleyici bir davranış sergileyen babacan liderlik türünü tercih ederler (Dorfman, 1997).

Türkiye güç mesafesinin yüksek olduğu ve belirsizlikten kaçınmanın fazla olduğu ülkeler kümesinde yer almaktadır (Hofstede, 1984). Bu kümedeki ülkelerde örgütler, insan piramitleri olarak algılanırlar. Örgütte ve kurumlarda insanlar kime itaat

edeceklerini bilirler. Biçimsel iletişim kanalları yukarıdan aşağıya işler, yatay iletişim yoktur. Bu sistemlerde belirsizlik güç mesafesi aracılığıyla azaltılır. Kimin, kimler üzerinde yetkisi olduğu açıkça belirlenir. Patronun sözü yasa yerine geçer. Güç mesafesini büyüten de zaten bu durumdur. Örgütler, kurumlar ve birimler tüm işlemleri açık ve seçik olarak tanımlarlar. Belirsizliğe ya hiç hoşgörü gösterilmez ya da çok az gösterilir (Sargut, 1994).

3.4.2 Belirsizlikten kaçınma

Belirsizlikten Kaçınma, bir toplumun belirsizlik ve belirsiz durumlarla başa çıkma kapasitesini ve bu durumlara karşı gösterdiği tepkileri ifade eder. Bu boyut, toplumların risklere, yeniliklere ve değişikliklere ne derece açık veya kapalı olduğunu gösterir ve bireylerin, grupların ve organizasyonların bu belirsizlikleri yönetme biçimlerini derinden etkiler.

Yüksek Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip toplumlar, belirsizlik ve bilinmeyen durumlar karşısında rahatsızlık hisseder ve bu belirsizlikleri minimuma indirmek için çaba gösterir. Bu tür toplumlarda, katı kurallar, yasalar ve düzenlemeler genellikle baskındır; çünkü bunlar belirsizlikle başa çıkmanın bir yolu olarak görülür. Ayrıca, bu toplumlarda geleneklere sıkı sıkıya bağlılık ve değişime direnç gözlemlenebilir. Örneğin, Japonya ve Yunanistan gibi ülkeler yüksek Belirsizlikten Kaçınma düzeylerine sahiptir; burada toplum üyeleri belirsizliği azaltacak şekilde yapılandırılmış ortamları ve açık talimatları tercih eder (Çankaya ve Aydoğan, 2010).

Düşük Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip toplumlar ise belirsizlik ve değişimle daha rahat başa çıkar. Bu toplumlar, genellikle daha az kuralla yönetilir ve bireyler arasında yaratıcılık ve yenilikçilik teşvik edilir. Düzenlemelerin ve katı kuralların daha az olması, bu tür toplumlarda daha esnek çalışma ortamları ve daha dinamik sosyal yapılar oluşturur. İsveç ve İngiltere gibi ülkeler düşük Belirsizlikten Kaçınma düzeylerine örnek gösterilebilir; burada insanlar belirsiz durumları ve yenilikleri fırsat olarak görebilir ve daha az yapılandırılmış, daha serbest çalışma ortamlarını benimseyebilir.

Belirsizlikten Kaçınma boyutu, küresel iş yapma pratiklerini de etkiler. Örneğin, uluslararası iş ilişkilerinde ve yönetimde, farklı Belirsizlikten Kaçınma düzeylerine sahip toplumlar arasında çatışmalar yaşanabilir. Yüksek Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip bir ülkeden yöneticiler, projelerde ve karar alma süreçlerinde detaylı

planlar ve risk analizleri beklerken, düşük Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip ülkelerden gelenler daha esnek ve spontan yaklaşımları tercih edebilir.

Ayrıca, eğitim sistemlerinde de Belirsizlikten Kaçınma boyutunun etkileri görülebilir. Yüksek Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip toplumlarda eğitim, genellikle katı müfredatlar ve sıkı sınav sistemleri ile karakterizedir. Öğrencilere belirli ve açık hedefler verilir ve başarı, belirlenen kurallara ve standartlara sıkı sıkıya uyum sağlama kapasitesiyle ölçülür. Öte yandan, düşük Belirsizlikten Kaçınma düzeyine sahip toplumlarda eğitim sistemleri daha esnek olabilir, öğrencilere keşfetme ve yaratıcılık için daha fazla alan tanınabilir (Türker ve Karadağ, 2019).

Belirsizlikten Kaçınma, toplumların belirsizlikle nasıl başa çıktığını ve bu durumların bireysel, sosyal ve ekonomik yapıları nasıl şekillendirdiğini anlamamızda kritik bir boyuttur. Bu boyut, kültürlerarası etkileşimlerde ve global iş stratejilerinde önemli bir rol oynar, çünkü farklı Belirsizlikten Kaçınma düzeylerine sahip toplumlarla etkili bir şekilde çalışabilmek, bu farklılıkları anlamak ve yönetmek gerektirir.

3.4.3 Bireycilik ve toplulukçuluk

Bu boyut, bireylerin kendi hedef ve ihtiyaçlarını grup hedefleri ve ihtiyaçlarına göre nasıl önceliklendirdiklerini belirler ve toplumların sosyal yapısını, ilişkilerini ve iletişim tarzlarını etkileyen temel bir kültürel özelliktir (Emre, 2007).

Bireycilik, bireylerin kişisel özgürlüklerine ve bağımsızlıklarına büyük önem veren bir kültürel özelliktir. Bireyci toplumlarda, insanlar kendi başarıları ve hedefleri doğrultusunda hareket etmeye teşvik edilir ve kişisel başarı, toplum tarafından yüksek değer görür. Bu tür toplumlarda bireyler, aile veya grup baskısından daha az etkilenir ve kendi kararlarını bağımsız olarak alma eğilimindedirler. ABD, Kanada, Avustralya ve Batı Avrupa ülkeleri gibi ülkeler yüksek bireycilik puanlarına sahiptir. Bu toplumlarda iş yerleri ve sosyal yapılar, bireyin inisiyatifine ve yaratıcılığına büyük değer verir, ve özgür ifade ile kişisel gelişim desteklenir.

Toplulukçuluk ise, grup hedeflerinin ve ihtiyaçlarının bireysel olanlardan daha fazla önceliklendirildiği bir kültürel özelliktir. Kolektivist toplumlarda, insanlar genellikle aileleri, arkadaş grupları veya daha geniş toplulukları tarafından desteklenir ve bu grupların iyi oluşu, bireysel tercihlerden üstün tutulur. Bu tür toplumlarda, insanlar arası ilişkiler ve grup içi uyum, çok yüksek değerlere sahiptir ve bireyler, grup kararlarına ve normlarına uymak için kişisel çıkarlarını geri plana atabilir. Çin,

Japonya, Güney Kore ve birçok Latin Amerika ülkesi gibi ülkeler yüksek kolektivizm puanlarına sahiptir. Bu toplumlarda, karar alma süreçleri genellikle grup konsensüsüne dayanır ve sosyal uyum, bireysel ifadenin önüne geçer.

Bireycilik ve toplulukçuluk boyutu, iş yerindeki yönetim tarzlarını, pazarlama stratejilerini ve eğitim sistemlerini de etkiler. Örneğin, bireyci toplumlarda, pazarlama kampanyaları genellikle bireyin başarılarına ve özgürlüğüne vurgu yapar, iş yerlerinde performansa dayalı ödül sistemleri yaygındır. Kolektivist toplumlarda ise, reklamlar sıklıkla aile değerlerine ve grup aidiyetine vurgu yapar, iş yerlerinde ise takım çalışması ve grup başarısı ödüllendirilir (Yeşil, 2009).

3.4.4 Erillik ve dişilik

Hofstede'in kültürel değer boyutlarından biri olan Erillik-Dişilik konusunu detaylıca inceleyelim. Bu boyut, toplumların cinsiyet rollerini nasıl algıladığını ve değerlendirdiğini, ayrıca toplumsal cinsiyetle ilişkili değerlerin toplum içindeki dağılımını ifade eder. Eril ve dişil kültürler, toplumsal cinsiyet rollerinin yanı sıra başarı, rekabet, işbirliği ve yaşam kalitesi gibi kavramlara yaklaşımlarıyla da farklılık gösterir (Afşar Doğrusöz ve Uluçay, 2023).

Eril kültürler, rekabetçilik, başarı ve maddi kazanç gibi değerlere büyük önem verir. Bu tür kültürlerde erkeklerin ve kadınların rolleri net bir şekilde ayrılır: Erkekler genellikle agresif, sert ve başarı odaklı olarak görülürken, kadınlar daha çok arka planda ve destekleyici rollerde yer alır. İş yerindeki başarı ve kariyer gelişimi, bu kültürlerde bireysel kimlik ve statünün önemli belirleyicilerindendir. Japonya ve Almanya gibi ülkeler yüksek maskülen kültür örnekleri olarak gösterilebilir. Bu toplumlar, iş dünyasında rekabetin yoğun olduğu, yüksek performans beklentilerinin ve başarıya yönelik ödüllendirme sistemlerinin hakim olduğu yerlerdir.

Dişil kültürler, işbirliği, alçakgönüllülük ve yaşam kalitesini ön planda tutar. Bu kültürlerde cinsiyet rolleri daha az belirgindir ve erkekler ile kadınlar arasında iş ve aile yaşamı rollerinin paylaşımı daha dengelidir. Feminin kültürlerde bireyler arası ilişkiler, topluluk içinde uyum ve sosyal refah gibi değerler öne çıkar. İş yerinde işbirliğine ve takım çalışmasına büyük önem verilir. İskandinav ülkeleri ve Hollanda gibi ülkeler, yüksek dişil kültür örnekleri olarak bilinir. Bu toplumlar, esnek çalışma saatleri, iş ve özel hayat dengesi ile sosyal refah politikalarına büyük önem veren yapılarıyla tanınır (Afşar Doğrusöz ve Uluçay, 2023).

3.4.5 Uzun vadeli yönelim ve kısa vadeli yönelim

Bu boyut, toplumların zaman algısını, değerlerin ve hedeflerin zaman içinde nasıl önceliklendirildiğini ve toplumların geleceğe yönelik veya geçmiş ve şimdiki zamana odaklanma eğilimlerini ifade eder. Uzun ve kısa vadeli yönelimler, bir toplumun değer sistemleri, öğrenme yaklaşımları, iş ahlakı ve toplumsal normlar üzerinde belirleyici bir etkiye sahip olabilir (Kuzucu, 2019).

Uzun Vadeli Yönelime sahip toplumlar, geleceğe yönelik değerlere büyük önem verir. Bu toplumlar, sabır, tasarruf, azim ve gelecekteki ödüllere odaklanma gibi özellikler gösterir. Uzun vadeli planlama ve stratejik düşünce bu kültürlerde baskındır. Ayrıca, bu tür toplumlar, geleneklere saygı gösterirken, aynı zamanda değişim ve adaptasyon gerektiğinde esneklik gösterebilirler. Örneğin, Çin, Japonya ve Güney Kore gibi Asya ülkeleri yüksek Uzun Vadeli Yönelim örnekleri olarak gösterilebilir. Bu toplumlar, eğitimde mükemmeliyetçiliği, iş dünyasında ise sürekli iyileştirme ve yenilikçilik yaklaşımlarını benimser.

Kısa Vadeli Yönelime sahip toplumlar, geçmiş ve şimdiki zamana daha fazla odaklanır. Bu kültürler, geleneklere sıkı sıkıya bağlılık, sosyal hiyerarşilere saygı ve normlara uyma eğiliminde olabilir. Kısa vadeli yönelimli toplumlar, hızlı sonuçlar elde etme, anlık tatmin ve statüko koruma değerlerini ön planda tutar. Örneğin, ABD ve Birleşik Krallık gibi Batı ülkeleri genellikle daha kısa vadeli yönelim sergiler. Bu toplumlar, bireysel başarıları ve hızlı başarıları ödüllendiren iş ve eğitim sistemleriyle tanınır (Koç, 2019).

Bu boyutun iş dünyası üzerindeki etkileri de oldukça belirgindir. Uzun vadeli yönelimli toplumlar, kurumsal sürdürülebilirlik ve uzun vadeli kazançlar için yatırım yapma eğilimindedir. Buna karşılık, kısa vadeli yönelimli toplumlar, çeyreklik kazanç raporları ve hemen elde edilebilir finansal sonuçlar gibi faktörlere daha fazla değer verir. Bu farklı yaklaşımlar, uluslararası iş ortaklıklarında ve müzakerelerde uyum sağlama ihtiyacını ortaya çıkarabilir.

Eğitim sistemlerinde de uzun ve kısa vadeli yönelimler farklılık gösterir. Uzun vadeli yönelimli kültürlerde eğitim, derinlemesine öğrenmeye, kritik düşünmeye ve öğrencilerin ömür boyu öğrenme becerilerini geliştirmeye odaklanır. Kısa vadeli yönelimli kültürlerde ise eğitim daha çok test sonuçlarına ve akademik başarıya

odaklanabilir, bu da öğrencilere hızlı bilgi edinme ve pratik beceriler kazandırma eğiliminde olabilir (Var, 2016).

Uzun ve Kısa Vadeli Yönelim boyutu, toplumların zamanla ilgili tutumlarını ve gelecek, geçmiş veya şimdiki zamana nasıl değer verdiklerini açıklar. Bu boyut, kültürlerarası anlayışı derinleştirmek, uluslararası ilişkileri yönetmek ve global iş stratejileri geliştirmek için önemli bir araçtır. Toplumların bu boyuttaki yerini anlamak, onların karar alma süreçlerini, iş ahlakını ve eğitim yaklaşımlarını daha iyi anlamamıza olanak tanır.

3.5 Hofstede'in Kültürel Değer Boyutları Geçerliliğinin İncelenmesi

Hofstede'nin kültürel boyutları üzerine yaptığı IBM araştırmasının günümüzdeki geçerliliği hakkında net bir görüş birliği bulunmamaktadır. Bazı çalışmalar, belirli ülkeler için yapılan gözlemlerle IBM araştırmasının sonuçlarını doğrularken, diğerleri tam tersi sonuçlar elde etmektedir. Bu nedenle, Hofstede'in araştırmasının geçerliliği konusundaki tartışmaları ele alan ve literatürde yapılan önemli çalışmaları inceleyen bir derleme yapmanın yararlı olacağı düşünülmektedir.

Hofstede, teknolojik ilerlemeler ve küreselleşmeyle birlikte kültürel uygulamaların hızla değişeceğini, ancak değerlerin değişiminin daha yavaş olduğunu ve istikrarlı olduğunu belirtmektedir (Hofstede ve diğ, 2010). Ayrıca, Hofstede, IBM araştırmasının yapılan tekrarlarının tamamen değişmediğini, ancak değişiklik olursa bile IBM sonuçlarının genel olarak aynı kalacağını öne sürmektedir (Hofstede ve diğ, 2010). Hofstede, geleneksel olarak kültürün hızla değişmeyeceğini savunmakta ve kültürün on yıllar değil, yüzyıllar boyunca incelenmesi gerektiğini öne sürmektedir (Hofstede ve diğ, 2002).

Özetle, Hofstede'in görüşleri, kültürel değerlerin ve pratiklerin değişim hızlarına ilişkin önemli bir bakış açısı sunmaktadır. Ancak, IBM araştırmasının günümüzdeki geçerliliği konusunda kesin bir sonuca varmak için, bu alandaki daha geniş bir araştırmaya ihtiyaç duyulmaktadır. Hofstede'nin kültürel değişime ilişkin görüşleriyle ilgili farklı bir bakış açısını ortaya koyan Taras, Steel ve Kirkman, kültürün Hofstede'in öne sürdüğünden daha fazla değişkenlik gösterdiğini savunmuşlardır. Özellikle Dünya Değerler Araştırması gibi çalışmalar, kültürel değerlerin çok kısa dönemlerde bile değişebileceğini göstermektedir (Emre, 2007).

Ancak, Taras, Steel ve Kirkman (2012), Hofstede'in kültürel boyutlar araştırmasıyla ilgili iki temel sorunun olduğunu belirtmektedir. İlk olarak, araştırmanın genellenebilirliği sorgulanmaktadır. Hofstede'in çalışması, 60.000 IBM çalışanı üzerinde yapılmıştır ve bu örneklemin yüksek gelirli bir grup oluşturduğu ve genel nüfusu temsil edip etmediği tartışma konusudur. İkincisi ise, 1967-1973 yılları arasında toplanan verilerin hala geçerli olup olmadığıdır. Kültürün dünya çapında değiştiği ve evrim geçirdiği düşünülürken, bu verilerin hala geçerliliği konusunda endişeler bulunmaktadır. Bu tartışmalarla birlikte, Hofstede'in araştırmasının kültürel çalışmalar ve karşılaştırmalar için önemli bir veri kaynağı olduğu da vurgulanmaktadır (Taras ve diğ, 2012). Hofstede'e yönelik eleştiriler arasında, evreni temsil etme gücü ve verilerinin hala geçerli olup olmadığına dair şüpheler yoğunlaşmıştır. Küreselleşme ve iletişim teknolojilerinin etkisiyle, kültürel yapıların daha hızlı bir şekilde değiştiği düşünüldüğünde, Hofstede'in verilerinin güncelliği tartışmalıdır.

Fougère ve Moulettes (2007), genellenebilirlik sorununu ve verilerin hala geçerli olup olmadığına ilişkin eleştirilere rağmen, Hofstede'in hatalarını kabul etmediğini ve savunmaya geçtiğini belirtmiştir. Ayrıca, Hofstede'in ırkçı ve milliyetçi söylemleri içerdiği iddiasıyla, çalışmalarında bu yönlerinin analiz edilmesi gerektiği öne sürülmüştür. Fernandez ve diğ. (1997) Hofstede'in 25 yıl sonra yapılan bir güncelleme çalışmasında, 9 ülkede 4 farklı değişkenin ölçüldüğünü ve sonuç olarak, Hofstede'in 1980'de yayınladığı araştırmadan bu yana birçok değişiklik yaşandığını ortaya koymuştur. Bu değişikliklerin, çevresel faktörlerin değişmesiyle ilişkili olduğu belirtilmektedir. Örneğin, Japonya'da yapılan önceki araştırmalara göre, belirsizlikten kaçınma düzeylerinin düşmüş olduğu belirtilmiştir. Bu durumun, Japonya'nın ekonomik olarak güçlenmesiyle birlikte risk alma eğiliminin artmasından kaynaklandığı gösterilmiştir. Wu (2006) de benzer şekilde kültürün politik, sosyal ve ekonomik çevredeki değişikliklere bağlı olarak değişebileceğini vurgulamıştır. Amerika ve Tayvan'da yapılan bir araştırmada da sonuçların Hofstede'in bulgularından farklı olduğu görülmüştür. Taras ve diğ. (2012) yaptıkları çalışmada, belirsizlikten kaçınma düzeyinin ülkenin içinde bulunduğu siyasi, ekonomik ve sosyal sorunlardan etkilenebileceğini ve bu nedenle farklı dönemlerde diğer bileşenlere göre farklı sonuçlar ortaya çıkabileceğini belirtmiştir. Benzer şekilde, Kartarı da belirsizlikten kaçınma derecesinin mutlak bir değer olmadığını ve aynı kültüre mensup bireyler arasında bile bu boyutun farklılık gösterebileceğini vurgulamıştır (Kartarı, 2013).

Schmitz ve Weber'in 2014'te yaptığı bir araştırmada ise belirsizlikten kaçınma düzeyi boyutunun geçersiz olduğu ve ölçülen maddelerin bu boyutu yeterince ölçmediği belirtilmiştir. Ayrıca Hofstede'in bunu kabul ettiği ancak araştırmasının yine de geçerli olduğu savunulmuştur (Schmitz ve Weber, 2014).

McSweeney, Brown ve Iliopoulou'un 2016'da yayınladığı "Claiming Too Much, Delivering Too Little: Testing Some of Hofstede's Generalisations" adlı makalede, Hofstede'in genellemelerinin ve tahmin gücünün zayıf olduğu sonucuna varılmıştır. Gerçek olaylarla yapılan testlerde Hofstede'in araştırmasının verilerle gerçekler arasında anlamlı ilişkiler bulunamamıştır. Bu nedenle, Hofstede'in araştırmasını temel alan teorinin örneklerle doğrulanması girişimlerine de dikkatli yaklaşılması gerektiği vurgulanmıştır (McSweeney ve diğ, 2016).

Batır ve Gürbüz'ün (2016) çalışmasında ise, GLOBE araştırmasının 1994'te Türkiye'de yapılan benzer bir örnekleme dayalı olarak yeniden değerlendirildiği belirtilmiştir. Bu araştırma sonucunda, Türkiye'de belirsizlikten kaçınma ve güç aralığının hala yüksek olduğu ancak GLOBE araştırmasının bulgularına yakın ancak biraz daha yüksek değerlerin elde edildiği ortaya konulmuştur.

Tüm bu eleştirilere rağmen, Hofstede'in kültürel boyutlar araştırmasının hala değerli bulunduğu ve kullanıldığı belirtilmektedir. Courtright ve diğ. (2011), Hofstede'in araştırmasının çok sayıda farklı kültürü ele almasının değerli olduğunu ve bu nedenle eğitim ve araştırmalarda kullanıldığını belirtmiştir. Ayrıca, Hofstede'in çok sayıda kültürü ele alan benzersiz bir çalışma olduğu ve karşılaştırmalı kültürlerle ilgili çalışmalarda bir kaynak olarak kullanılabileceği vurgulanmıştır. Hofstede'in kültürel boyutlarının bireysel yatırım davranışları üzerindeki etkilerini kapsamlı bir şekilde inceleyelim. Kültürel değerler, bireylerin risk algıları, kazanç beklentileri, yatırım stratejileri ve finansal karar alma süreçlerini önemli ölçüde etkileyebilir. Bu boyutların her biri, bireysel yatırımcıların piyasa davranışlarını ve finansal ürün tercihlerini farklı şekillerde şekillendirir (Cinel ve Özdaşlı, 2017).

Belirsizlikten Kaçınma boyutu, yatırım kararları üzerinde belirgin bir etkiye sahiptir. Yüksek belirsizlikten kaçınma düzeyine sahip kültürlerdeki bireyler, genellikle riskten kaçınır ve daha güvenli yatırım araçlarını tercih eder. Bu bireyler, hisse senetleri gibi volatil yatırım araçları yerine, devlet tahvilleri veya mevduat hesapları gibi daha düşük riskli yatırımlara yönelir. Ayrıca, bu tür bir kültürde yatırımcılar, detaylı araştırmalar

yapma ve finansal kararlarını sigorta etme eğiliminde olabilirler. Uzun Vadeli Yönelime sahip toplumlar, yatırım kararlarında uzun vadeli perspektifleri benimser. Bu kültürlerdeki yatırımcılar, kısa dönemdeki dalgalanmalardan ziyade uzun vadeli büyüme potansiyeline odaklanır. Bu bireyler, emeklilik fonları gibi uzun vadeli yatırım planlarına daha fazla ağırlık verebilir ve sabırlı yatırım stratejileri geliştirebilir. Bireycilik boyutu da yatırım kararlarını etkiler. Bireyci kültürlerdeki yatırımcılar, genellikle kendi kararlarını bağımsız olarak alma eğilimindedir ve bireysel başarı ve kazançları ön planda tutar. Bu tür kültürlerdeki yatırımcılar, portföylerini çeşitlendirme ve kişisel finansal hedeflere ulaşma konusunda daha proaktif olabilir. Toplulukçuluk ise, yatırım kararlarında topluluk ve aile baskısının önemli olduğu kültürlerde görülür. Bu kültürlerde yatırımcılar, genellikle aile içindeki diğer bireylerin menfaatlerini göz önünde bulundurur ve geniş aile bütçesine katkıda bulunacak yatırımlar yapma eğilimindedir. Ayrıca, topluluk içinde popüler olan yatırım seçenekleri bu tür toplumlarda daha fazla rağbet görür (Basri, 2019). Erillik ve Dişilik boyutu, yatırım stratejilerinde agresiflik ve risk alma eğilimleri üzerinde etkilidir. Maskülen kültürlerdeki yatırımcılar genellikle daha rekabetçi ve agresif yatırım stratejilerine yönelirken, feminen kültürlerdeki yatırımcılar daha konservatif ve toplum yararına uygun yatırımları tercih edebilir.

Hofstede'in kültürel değer boyutları, bireysel yatırımcıların finansal kararlarını derinden etkileyebilir. Kültürel değerler, bireylerin risk toleransını, yatırım anlayışını ve finansal ürün tercihlerini şekillendirir. Bu nedenle, finansal hizmet sağlayıcıları ve yatırım danışmanları, müşterilerinin kültürel değer yapılarını dikkate alarak daha etkili finansal çözümler sunabilir ve finans piyasalarda daha başarılı stratejiler geliştirebilir.

3.6 Kültürel Değer Boyutlarının Bireysel Yatırım Kararlarına Etkisinin İncelenmesi

Bu bölümde Hofstede'in kültürel değer boyutları ve planlı davranış teorisinin alt bileşenlerinden olan risk toleransı, sosyal normlar ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların kısa bir özetine yer verilmiştir. Çalışmanın temel amacı olan kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki etkisini anlamak için bu özet çalışmanın faydalı olacağı düşünülmektedir.

3.6.1 Erillik ve dişilik boyutu

Ke (2018), borsaya katılım bakımından ülkeler arası farklılaşmanın nedenlerinden birinin toplumsal cinsiyet normları olabileceğini destekleyen ampirik kanıtlar bulmuştur. Cinsiyet rollerinin daha geleneksel olduğu ülkelerde borsaya katılım daha düşük seviyelerdedir. Meier-Pesti ve Penz (2008) eril niteliklerle özdeşleşmenin yatırımcıların daha fazla risk almasına yol açtığını ve bunun hem erkekler hem de kadınlar için geçerli olabileceğini savunmaktadır. Anderson ve diğ. (2011), yüksek düzeyde erillik boyutunun görüldüğü ülkelerde bireylerin düşük düzeyde yerli varlıklara yatırım önyargısına ve yüksek düzeyde risk toleransına sahip olduğunu belirtmiştir. Hira ve Loibl (2008) ile Montford ve Goldsmith (2015) kadınların daha az risk toleransına sahip olduğunu ve bunun kadınların finansal öz yeterlilik düzeyleriyle ilişkili olabileceğini ortaya koymuştur.

3.6.2 Toplulukçuluk ve bireycilik boyutu

Çalışmaların genelinde yüksek düzeyde bireycilik, yüksek düzeyde aşırı güven ve iyimserlikle ilişkilendirilmiştir (Antonczyk ve Salzmann, 2014). Rosenboim ve diğ. (2010) İsrail'de yaşayan bir çiftlik halkının (daha kolektivist olan), şehir sakinlerine oranla daha düşük düzeyde risk toleransına ve uzun vadeli yönelim düzeyine sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu bulgular, bireyciliğin yüksek olduğu toplumlarda bireylerin daha yüksek risk toleransına sahip olduğunu tespit eden Breuer ve diğ. (2014) ile Dutta ve Mukherjee (2015) tarafından da desteklenmiştir. Beugelsdijk ve Frijns (2010) bir ülkenin bireycilik düzeyi ne kadar yüksekse yerli varlıklara yatırım önyargısının o kadar az olduğunu bulmuştur. Chui ve diğ. (2010) bireyciliğin yüksek olduğu ülkelerde işlem hacminin ve momentum karlarının daha yüksek olduğunu bulmuştur. Bazı çalışmalar bireyciliğin ters etkisine işaret eden kanıtlar bulmuştur. Tung (2008), Çinli öğrencilere oranla daha az kolektivist olan Amerikalı öğrencilerin daha yüksek risk tercihi ve daha düşük risk algısına sahip olduğunu bildirmiştir. Almanya'da bir sigorta sistemine sahip olmanın riskli varlıklara sahip olma olasılığını arttırdığı bulunmuştur (Brenner, 2019).

3.6.3 Belirsizlikten kaçınma boyutu

Hofstede tarafından tanımlanan önemli bir boyut olan belirsizlikten kaçınma ile risk toleransı arasında negatif bir ilişki olduğu çeşitli yazarlar tarafından tespit edilmiştir (Frijns ve diğ, 2013; Breuer ve diğ, 2014; Rieger ve diğ, 2015; Lim ve diğ, 2013).

Rieger ve diğ. (2015) 53 ülkede geniş çaplı bir araştırma yapmış ve belirsizlikten kaçınmanın yatırımcıların risk tercihlerini azalttığını bulmuştur. Öte yandan Georgarakos ve Pasini (2011), güvenilirlik ve sosyalliğin her ikisinin de Avrupa'daki ülkelerde borsaya katılım düzeylerini artırdığını saptamıştır. Khan (2017) Pakistan'da yaptığı bir çalışmada belirsizlikten kaçınmanın risk toleransı üzerinde önemli bir etkisi bulunduğunu tespit etmiştir. Dutta ve Mukherjee (2015) belirsizlikten kaçınma ile bir ülkedeki borsa gelişimi arasında negatif bir korelasyon olduğunu bulmuştur. Yerli varlıklara yatırım önyargısı, uluslararası menkul kıymetler yerine yerel menkul kıymetlere yatırım yapma eğilimini gösterir ve yüksek riskten kaçınmanın olduğu durumlarda yüksektir. Anderson ve diğ. (2011) ve Erdoğan (2015) belirsizlikten kaçınmanın daha düşük olduğu ülkelerdeki yatırımcıların, yerli varlıklara yatırım önyargısının daha düşük olduğunu bulmuştur. Dolayısıyla, yüksek düzeyde belirsizlikten kaçınma boyutu, daha düşük düzeyde risk toleransına işaret eder ve bu durum yerli varlıklara yatırım önyargısının yüksek düzeyde olması ile ilişkilidir.

3.6.4 Uzun vadeli yönelim ve kısa vadeli yönelim boyutu

Uzun vadeli yönelimin tasarruf yapma üzerindeki etkisi çeşitli yazarlar tarafından incelenmiştir (Howlett ve diğ, 2008; Chatterjee ve diğ, 2012). Anderson ve diğ. (2011), uzun vadeli yönelime sahip ülkelerdeki kurumsal yatırımcıların portföy seçimlerinde daha düşük yerli varlıklara yatırım önyargısına sahip olduğunu bulmuştur. Breuer ve diğ. (2011) uzun vadeli yönelime sahip olan bireylerin kısa vadeli yönelime sahip olan bireylere oranla uzun vadeli plan yapabilme becerilerinin daha yüksek olduğunu tespit etmiştir. Bu durum, uzun vadede kazanç elde etmek için borsaya katılımı da teşvik edebilir. Wang ve diğ. (2016), 53 ülke arasında zaman tercihlerinin nasıl farklılık gösterdiğine dair bulgular ortaya koymuşlardır. Belirsizlikten kaçınma düzeyi yüksek olan ülkeler, uzun vadeli yönelim ve bireycilik düzeyi yüksek olan ülkelere kıyasla geleceği daha az önemsemekte ve kısa vadeli yönelime sahip olduğu görülmektedir.

Mevcut literatürün incelenmesi ile belirsizlikten kaçınma düzeyi yüksek olan ülkelerin riskten kaçınma düzeyinin daha fazla olduğu görülmektedir. Uzun vadeli yönelim, bireycilik ve erillik boyutlarının yüksek düzeyde olması ise yüksek risk toleransı ile ilişkilendirilmiştir. Bunun nedeni, söz konusu kültürlerin benimsediği başarı ve büyüme odaklı değerlerden kaynaklanıyor olabilir. Kültürel değerlerdeki benzerlik ve sosyal etkinin yatırımcı kararlarını olumlu yönde etkilediği görülmektedir.

3.7 Literatür Taraması

Literatürde bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörleri davranışsal finans bağlamında inceleyen pek çok çalışma bulunmaktadır. İncelenen çalışmalardan elde edilen veriler araştırma yapılan ülke, menkul kıymetler piyasası ve piyasalarda yaşanan değişimler sebebiyle değişiklik gösterebilmektedir. Bu doğrultuda aşağıda bireysel yatırımcı kararlarına etki eden faktörleri davranışsal finans bağlamında inceleyen çalışmalara ait özet bilgilere yer verilmektedir.

Onsomu (2014), Kenya Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'ndaki bireysel yatırımcıları etkileyen davranışsal eğilimleri ve cinsiyet arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırması sonucunda yatırımcıların kullanılabilirlik, temsil edilebilirlik, doğrulama ve düzenleme faktörlerinden etkilendiğini fakat bu faktörler ve cinsiyet arasında anlamlı bir ilişki olmadığını saptamıştır.

Aldemir (2015), Tokat ilinde ikamet eden memur ve işçilerin yatırım kararı verme sürecinde etkilendikleri unsurları inceleyen araştırması sonucunda katılımcıların, yatırım risk faktörlerinden etkilendiğini ve yatırım amaçlarının cinsiyete göre farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır.

Kaya (2015), tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul (BIST)'da yatırım yapan bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini belirlemek ve yatırım tercihleri ile duygusal zekâ düzeyleri arasındaki ilişkiyi tespit etmek amaçlanmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular; yatırımcıların yatırım tercihleri üzerinde duygusal zekâ düzeylerinin önemli etkilerinin olduğunu göstermiştir.

Bodur (2016), İzmir'de ikamet eden yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen demografik faktörlerden ve aşırı güven eğiliminden ne derece etkilendiğini inceleyen araştırması sonucunda, demografik faktörlerin ve aşırı güven faktörünün bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki ettiğini saptamıştır.

Metawa ve diğ. (2017) Mısır borsasında yatırımcıların demografik özellikleri (yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi ve mesleki deneyim) ile yatırım kararları arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışması sonucunda; yatırımcı duyarlılığı, aşırı güven ve sürü davranışının yatırım kararlarını önemli ölçüde etkilediğini ve yaş, cinsiyet ve eğitim düzeyinin de yatırımcıların yatırım kararları üzerinde önemli olumlu etkilerinin olduğunu göstermiştir.

Gül (2017) Gaziantep kuyumculuk sektörü çalışanlarının yatırım kararı alırken sosyal, psikolojik vb. unsurlardan nasıl etkilendiği ve içsel ve dışsal faktörlerin etkisini incelediği çalışmayla, kuyumculuk sektörü yatırımcılarının eğitim, firmanın yaşı ve mesleki tecrübeye göre farklı yatırım davranışı sergilediklerini ve yatırımcı davranışlarının yaşa, medeni duruma ve sermaye tutarına göre farklılık göstermediği görülmüştür.

Anum ve Ameer (2017) Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırım yapan bireylerin yatırım kararı verirken etkilendikleri davranışsal faktörleri ve bu faktörlerin yatırım performansı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma bulguları; sezgisel, beklentiye ilişkin, piyasaya dair ve sürü davranışına ilişkin faktörlerin Pakistan borsalarında yatırımcıların karar verme süreçlerinde yüksek etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Fehrenbacher ve diğ. (2018), Almanya ve Vietnam'ı içeren yeni bir kültürel ortamda bağlılığın ve çerçevelemenin artırılması konusunu incelemiştir. Araştırma sonucunda, Vietnamlı katılımcılar ek kaynaklara yatırım yapma konusunda daha güçlü bir eğilime sahiptir ve olumsuz çerçeveli bilgilerin bağlılıkta daha yüksek bir artışa yol açtığı görülmektedir.

Çetiner ve diğ. (2019) bireysel yatırımcıların gösterdikleri irrasyonel davranışları ve demografik değişkenler arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışması sonucunda, belirsizlikten kaçınma değişkeni ile gelir düzeyleri ve yaş grupları arasında; akılsal muhasebe değişkeni ile cinsiyet ve yaş grupları arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur.

Hallale ve Gadekar (2019) Hindistan'da yer alan bireysel yatırımcıların NSE & BSE Menkul Kıymetler Borsası'ndaki seçimlerini etkileyen davranışsal faktörleri inceleyen araştırma sonucunda, bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini etkileyen faktörlerin; sürü davranışı, piyasa faktörleri, beklenen faydaya ilişkin faktörler, aşırı güven eğilimi, kumar eğilimi ve çıpalama yeteneği eğilimi olmak üzere 5 davranışsal unsur olduğunu ortaya koymuştur.

Bonna ve Awobgo-Moah Amoah (2020), kültürün Ganalıların yatırım kararları üzerindeki etkisini araştırmıştır. Yapılan bu araştırma ile Ganalıların yatırım kararı verirken arkadaşlarına, aile üyelerine ve yakın çevrelerindeki diğer kişilere

güvendiklerini ve yatırım tercihlerinin kısa vadeli yatırımlara yönelik olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Raut (2020), bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında geçmiş davranışların ve finansal okuryazarlığın önemini ve bu bağlamda planlı davranış teorisinin geçerliliğini incelemiştir. Yapılan bu araştırma ile geçmiş davranışların yatırımcıların niyetleri üzerinde önemli doğrudan bir etkisi olmadığını ancak yatırımcıların tutumuna aracılık ettiği dolaylı bir ilişki olduğunu sonucuna ulaşmıştır.

Rahman ve Gan (2020), Malezya'da Y Kuşağı arasındaki bireysel yatırım kararlarını etkileyen davranışsal faktörleri araştırmıştır. Araştırma sonuçları, sürekli kaygı ve aşırı güvenin yatırım kararları ile negatif ilişkili olduğunu, kendini denetlemenin ise pozitif ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Sürekli öfke ve sürü davranışı yatırım kararını önemli ölçüde etkilediğini ve yatırım kararlarının cinsiyet, çalışma durumu ve gelir dağılımına göre incelendiğinde önemli ölçüde farklılaştığını göstermektedir.

Sajeev ve diğ. (2021) Z Kuşağı yatırımcılarının aldığı yatırım kararları ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmada, finansal okuryazarlık, risk tutumu ve bilgi arama gibi eğilimlerin yatırımcıların karar vermeleri üzerinde olumlu ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu, sürü davranışı eğiliminin ise yatırım kararları ile çok zayıf ve olumsuz bir ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Evbayiro-Osagie ve Chijuka (2021) Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırımcı davranışlarında etkili olan davranışsal faktörleri inceleyen çalışması sonucunda; yatırımcıların, yatırım kararını etkileyen en önemli faktörlerin aşırı güven eğilimi, kullanılabilirlik eğilimi ve sürü etkisi olduğu görülmüştür.

Khawaja ve Alharbi (2021) Suudi Arabistan hisse senetleri piyasasında yatırımcı davranışını etkileyen faktörleri inceleyen çalışması ile yatırımcı davranışını cinsiyet veya yaş faktörünün önemli ölçüde etkilemediğini; ancak eğitim niteliği, mesleki deneyim ve yatırım hacminin önemli ölçüde etkilediği görülmüştür.

Khan ve diğ. (2021), sezgisel önyargıların, ulaşılabilirlik önyargısı ve temsil edilebilirlik önyargısının, Pakistan hisse senedi piyasasındaki yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki etkisini ve uzun vadeli yönelimin ılımlı rolünü incelemiştir. Yapılan araştırma bulguları, ulaşılabilirlik ve temsil edilebilirlik önyargısının yatırımcıların yatırım kararları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu

ortaya koymuştur. Ayrıca, uzun vadeli yönelimin, temsili önyargının yatırım kararı üzerindeki etkisi üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu gözlemlenmiştir.

Vural ve Bulut (2022) İstanbul’da kamu bankalarında görev yapan orta ve üst düzey yöneticilerin davranışsal yönetici tipleri ile davranışsal eğilimleri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışma sonucunda; yöneticilerin bireysel olarak takipçi, koruyucu, bağımsız ve toplayıcı yönetici tiplerden birini ağırlıklı olarak yansıttığını, bununla birlikte davranışsal yönetici tipleri arasında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Abdeldayem ve Aldulaimi (2024) Körfez İş birliğı Konseyi bünyesinde yer alan kripto para piyasasında finansal ve davranışsal faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkiyi inceleyen çalışma sonucunda; sürü teorisi, beklenti teorisi ve sezgisel teorisinin Körfez İş birliğı Konseyi kripto para piyasasında yatırımcıların tercihlerinde önemli olduğunu göstermektedir.

Aren ve Nayman Hamamci (2023), bireysel kültürel değerlerin ve fantezinin riskli yatırım niyetleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Bu çalışma sonucunda güç mesafesi, toplulukçuluk, erillik ve uzun vadeli yönelimin, fantezinin öncülleri olarak görülmektedir. Güç mesafesi ve toplulukçuluk boyutu ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunurken, belirsizlikten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Yaş, eğitim düzeyi, cinsiyet ve medeni durum değışkenine göre belirsizlikten kaçınma düzeyi en yüksek olan bireyler 41-50 yaş grubunda; uzun vadeli yönelim düzeyi en yüksek olan bireyler ise 41 yaş ve üzeri grubunda olduğu görülmektedir. Erkeklerin kadınlara oranla daha yüksek riskli yatırım niyeti, güç mesafesi, erillik ve toplulukçuluk düzeyine sahip olduğu ve evli bireylerin bekarlara göre daha yüksek belirsizlikten kaçınma, erillik ve toplulukçuluk seviyelerine sahip olduğu görülmektedir.

Agvei-Mensah (2023), firmaların yatırım kararları üzerinde yönetim kurulu özellikleri ve ulusal kültür arasındaki ilişkiyi incelemektir. Çoklu regresyon analizi sonuçları belirsizlikten kaçınma ile kurumsal yatırım kararları arasında negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Çalışmada ayrıca belirsizlikten kaçınma ile bağımsız yönetim kurulu üye sayısı ve kurumsal yatırım kararları arasındaki etkileşim arasında negatif bir ilişki olduğu bulunmuştur.

Singh (2024), bireysel kültürel değerlerin 450 yatırımcının yatırım tercihleri (agresif veya muhafazakâr) üzerindeki etkisini, davranışsal önyargılar ve seri risk eğilimi ile

ilişkili bir araç olarak değerlendirmektedir. Çalışmanın bulguları, bireycilik özelliklerinin aşırı güven önyargısının varlığı nedeniyle agresif yatırım tercihlerine yol açma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Yatırımcıların belirsizlikten kaçınma ve uzun vadeli yönelim boyutu, sürü psikolojisi varlığı nedeniyle agresif yatırım tercihlerine yol açmaktadır ve geçmiş yatırım deneyiminin etkisi anlamlı bulunmuştur.

Yapılan literatür incelemesi sonucunda davranışsal finans bağlamında ulusal ve uluslararası pek çok çalışma yapılmasına rağmen ulusal literatürde bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörleri kültürel değer yönelimi perspektifinden ele alan kısıtlı sayıda çalışma olduğu görülmüştür ve bu araştırma boşluğu çalışmamızı motive etmektedir.



4. UYGULAMA VE YÖNTEM

4.1 Araştırma Konusu, Amacı ve Araştırma Soruları

4.1.1 Araştırma konusu

Bu araştırmada, kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları üzerindeki etkileri ele alınmaktadır. Çalışma, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında, sahip oldukları kültürel değer yönelimlerindeki bireysel farklılıkların yatırımcı kararlarına nasıl ve ne ölçüde etki ettiğini incelemeyi kapsamaktadır.

4.1.2 Araştırma amacı

Bu çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimleri ile risk tutumu ve algılanan finansal yeterliliğin nasıl bir rol oynadığını analiz etmektir. Çalışma neticesinde kültürel değer yönelimlerinin ve planlı davranış teorisinin bileşenlerinden olan sosyal normlar, algılanan davranışsal kontrol yapıları, finansal yatırım alanında risk toleransı ve algılanan finansal yeterliliğin bireysel yatırımcı kararlarına olan etkilerinin ortaya konulması hedeflenmektedir. Bu çalışmayla birlikte, Türkiye sermaye piyasasında bireysel yatırımcıların finansal piyasalara etkin katılımı ve bağlılığı hakkında yeni öngörüler hedeflenmektedir. Kültürel faktörlerin Türkiye’de her bir bireyin borsaya katılımını nasıl etkilediğini ve bunların borsaya katılım kararının yanı sıra borsaya katılımın kapsamını nasıl etkilediğini açıklamayı amaçlamaktadır. Ayrıca bu çalışma ile bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek faktörlere, kültürel değer yönelimi bağlamında bir etkinin olup olmaması şeklinde yeni bir bakış açısı kazandırılması da amaçlanmıştır.

Profesyonel olarak yatırımcı olmayan bireyler, yatırım yapma aşamasında daima faydalarını artırmayı düşünmeyebilir ve irrasyonel hareket edebilirler. Temel hipotezimiz geleneksel finans teorisinin öngörüsünün aksine, kültürel ve bilişsel faktörlerin de bireysel yatırımcı davranışında etkili olduğu şeklindedir. Bu yönüyle çalışma geleneksel finans teorisinin genel kabul gören açıklama tarzına alternatif bir

yaklaşım geliştirmeyi de amaçlamaktadır. Davranışsal finans ile ilgili pek çok çalışma yapılmasına rağmen çok az sayıda çalışma bireysel yatırımcıların kararlarını kültürel değer yönelimi perspektifinden incelemiştir ve bu araştırma boşluğu çalışmamızı motive etmektedir. Bulgularımız, bireysel yatırımcıların gelişmekte olan ülke piyasalarında nasıl ve neden yatırım yaptıklarının anlaşılmasını geliştirebilir. Ayrıca, politika yapıcıların borsaya katılımı teşvik edebilecek kültüre özgü mesajlar geliştirmelerini sağlayabilir.

4.1.3 Araştırma soruları

Bu çalışma üç temel araştırma sorusu ekseninde şekillenmiştir. Söz konusu araştırma soruları aşağıdaki gibidir:

1. Bireyin kültürel değerleri, yatırım kararları bağlamında risk tutumunu, sosyal normlara bağlılığı ve algılanan finansal yeterliliği etkiler mi?
2. Bireyin sahip olduğu kültürel değerleri, bireyin borsaya katılma niyetini doğrudan ya da dolaylı olarak etkiler mi?
3. Kişinin borsaya katılma niyeti kültürel değer yönelimlerine bağlı olarak bireyden bireye değişmekte midir?

4.2 Araştırma Yöntemi

Araştırma verileri, çalışmanın amacına uygun olarak bireylerin yatırım tercihlerinin belirlenmesine yönelik anket çalışması uygulanarak elde edilmiştir. Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimlerinin etkileri nicel araştırma yöntemlerinden biri olan anket yöntemi ile araştırılmıştır. Türkiye genelinde 423 katılımcı için yapılandırılmış bir anket tasarlanmış ve birincil veri toplamak için kullanılmıştır. Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararını modellemek için Ajzen (1975) tarafından geliştirilen planlı davranış teorisinin kullanılması planlanmıştır. Planlı davranış teorisindeki, sosyal normlara bağlılık ve algılanan davranışsal kontrol yapıları, finansal yatırım kararlarında risk toleransı ve algılanan finansal yeterlilik olarak yorumlanmaktadır (Akhtar ve Das, 2019).

Bu çalışmada Chatterjee, D., (2020) tarafından geliştirilen bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği kullanılarak bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında planlı davranış teorisi bileşenlerinin etkisi

incelenmiştir. Yatırımcıların bireysel kültürel değer yönelimleri, Sharma, (2010); Yoo ve diğ. (2011) tarafından geliştirilen kültürel değer yönelimleri ölçeğini kullanarak değerlendirilmiştir. Bireylerin kültürel değer yönelimlerini Hofstede'in (1984) modelindeki güç mesafesi, toplulukçuluk ve bireycilik, erillik/dışillik, belirsizlikten kaçınma ve uzun vadeli yönelim olmak üzere beş boyutta ele alınmıştır. Bir bireyin benimsediği belirli kültürel değer yönelimlerinin finansal yatırım kararlarını etkileyip etkilemediği açıklamaya çalışılmıştır.

Verilerin analizi IBM SPSS ve AMOS 27.0 programı ile yapılmış ve %95 güven düzeyi ile çalışılmıştır. Kategorik (nitel) değişkenler için frekans (n) ve yüzde (%), sayısal (nicel) değişkenler için ortalama (Ort), standart sapma (ss), minimum ve maksimum istatistikleri verilmiştir. Çalışmanın birinci kısmında katılımcıların demografik ve finansal yatırım özelliklerine ilişkin yöneltile sorulara verdikleri cevapların analizi için frekans dağılımları kullanılmıştır. İkinci olarak çalışmada kültürel değer yönelimi ölçeği, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği ve alt boyut puanlarının demografik özellikleri ve yatırımcı finansal özelliklerine göre karşılaştırılmasında bağımsız gruplar t testi, tek yönlü ANOVA (Varyans Analizi) ve değişkenler arasındaki ilişkilerde Pearson Korelasyon testi kullanılmıştır.

Bağımsız gruplar t testi; bağımsız iki grubun sayısal (nicel) bir değişken bakımından karşılaştırılmasında kullanılan test tekniğidir. Tek yönlü ANOVA, bağımsız k ($k > 2$) grubun sayısal (nicel) bir değişken bakımından karşılaştırılmasında kullanılan test tekniğidir. Pearson korelasyon testi, iki nicel değişken arasındaki ilişkinin yönünün ve şiddetinin belirlenmesinde kullanılan test tekniğidir. Üçüncü olarak faktörler, YEM (yapısal eşitlik modeli) yapı geçerliliğe sahip olup olmadıklarını test etmek için AMOS (Analysis of Moment Structures) programı altında Doğrulayıcı Faktör Analizine (DFA) tabi tutulmuştur. DFA sonucunda uyum indekslerine göre bu faktörlerin yapı geçerliliğini sağladığı tespit edilmiştir. Dördüncü olarak ise yapı geçerliliği kanıtlanan sekiz faktörlü model AMOS programı altında Yol Analizine tabi tutulmuş, değişkenler arasındaki ilişkiler test edilmiştir.

4.3 Araştırmanın Hipotezleri

Bu çalışmanın ana hipotezi “Kültürel değer yönelimleri ve bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.”şeklindedir. Alt hipotezler, ölçeklerin alt boyutları arasındaki istatistiksel ilişkiyi ölçmek amaçlı oluşturulmuştur. Araştırmanın hipotez ve alt hipotezleri aşağıdaki gibi kurulmuştur:

H1: Güç mesafesinin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.

H1a: Güç mesafesinin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H1b: Güç mesafesinin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.

H2: Erilliğin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.

H2a: Erilliğin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H2b: Erilliğin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.

H3: Toplulukçuluğun borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.

H3a: Toplulukçuluğun algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H3b: Toplulukçuluğun sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.

H4: Belirsizlikten kaçınmanın borsaya katılım üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.

H4a: Belirsizlikten kaçınmanın algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H4b: Belirsizlikten kaçınmanın sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.

H5: Uzun vadeli yönelimin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.

H5a: Uzun vadeli yönelimin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H5b: Uzun vadeli yönelimin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.

H6: Sosyal normların algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.

H7: Algılanan finansal yeterliliğin borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.

H8: Sosyal normların borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.

4.4 Verilerin Toplanması, Evren ve Örneklem

4.4.1 Evren ve örneklem

Araştırmanın uygulama kısmında çalışmanın amacına uygun olarak bireylerin yatırım tercihlerinin belirlenmesine yönelik anket çalışması uygulanmıştır. Türkiye’de yaşayan 18 yaş üstü bireysel yatırımcılar için yapılandırılmış bir anket tasarlanmış ve birincil veri toplamak için kullanılmıştır. Katılımcılar (N=423) basit rastgele

örnekleme yöntemi kullanılarak seçilen, gönüllülük esasına göre çalışmaya katılıp tüm sorulara eksiksiz cevap veren bireysel yatırımcılardan oluşmaktadır.

Anketin kapsamı ve kaç kişiye uygulanacağı hususunda örneklem büyüklüğü araştırma için kritik bir öneme sahiptir. Katılımcı sayısının fazla olması elde edilecek verilerin geçerliliğini arttırdığı kabul edilse de bu tür araştırmalar için lazım gelen örneklem büyüklüğünün belirlenmesinde uygun yöntem ya da formüller kullanılmalıdır. Çalışmanın kapsamı Türkiye’de bulunan 18 yaş üstü bireysel yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu doğrultuda 2023 yılı Türkiye İstatistik Kurumu adrese dayalı nüfus sayısına göre 60.664.225 kişi, çalışmanın örneklem büyüklüğünü oluşturmaktadır. Evrenin büyüklüğünün bilindiği durumda kullanılan formül aşağıdaki gibidir (Naing ve diğ, 2016):

$$n = \frac{Nt^2pq}{d^2(N-1) + t^2pq} \cong 384$$

N = Kitledeki birey sayısı

n = Örnekleme alınacak birey sayısı

q = İncelenen olayın görülme olasılığı

p = İncelenen olayın görülme olasılığı

t = Belirli serbestlik derecesinde ve saptanan yanılma düzeyinde t tablosundan bulunan teorik değer

d = Olayın görülme sıklığına göre yapılmak istenen $\pm$ sapma

Çizelge 4.1 : Örnekleme büyüklüğü.

Evren Büyüklüğü	± 0.03 Örnekleme Hatası (d)			± 0.05 Örnekleme Hatası (d)			± 0.10 Örnekleme Hatası (d)		
	($p=0.5$)	($p=0.8$)	($p=0.3$)	($p=0.5$)	($p=0.8$)	($p=0.3$)	($p=0.5$)	($p=0.8$)	($p=0.3$)
	($q=0.5$)	($q=0.2$)	($q=0.7$)	($q=0.5$)	($q=0.2$)	($q=0.7$)	($q=0.5$)	($q=0.2$)	($q=0.7$)
100	92	87	90	80	71	77	49	38	45
500	341	289	321	217	165	196	81	55	70
750	441	358	409	254	185	226	85	57	73
1000	516	406	473	278	198	244	88	58	75
2500	748	537	660	333	224	286	93	60	78
5000	880	601	760	357	234	303	94	61	79
10.000	964	639	823	370	240	313	95	61	80
25.000	1023	665	865	378	244	319	96	61	80
50.000	1045	674	881	381	245	321	96	61	81
100.000	1056	678	888	383	245	322	96	61	81
1.000.000	1066	682	896	384	246	323	96	61	81
100.000.000	1067	683	896	384	245	323	96	61	81

Kaynak: Yazıoğlu ve Erdoğan, 2004

Seçilen güven düzeyine karşılık olan standart hata birimlerinin sayısı 0,05 için 1,96, 0,01 için 2,58, 0.001 için 3,28'dir. Belirli ana kütleden çekilecek örnek sayısı geliştirilen izelge 4.1'de 0.05 örnekleme hatası için $p=0.50$ ve $q=0.50$ için 384 olarak belirlenmiştir (Yazıoğlu ve Erdoğan, 2004). 0.05'lik hata payı da göz önüne alındığında 420'den fazla kişi üzerinde birincil veri temini ve anket tekniği uygulaması hedeflenmiş, 423 katılımcı ile çalışma gerçekleştirilmiştir. Çizelge 4.1'de görüleceği üzere çalışmanın örnekleme büyüklüğünün yeterli düzeyde olduğu anlaşılmaktadır.

4.4.2 Verilerin toplanması ve veri toplama aracı

Bu araştırmada veri toplayabilmek için anket tekniğinden yararlanılmıştır. Referans makalede kullanılan, güvenilirliği ve geçerliliği istatistiki analizler ile tespit edilmiş olan ölçek bu çalışma için Türkçe'ye uyarlanmıştır. Bu çalışmada yapılan anket çalışması 423 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır. Çalışma için hazırlanmış olan anket 315 katılımcıya yüz yüze uygulanırken; 108 katılımcıya Google form üzerinden LinkedIn, Instagram ve WhatsApp gibi sosyal medya platformları yoluyla uygulanmıştır. Ankette yaş, cinsiyet, eğitim, meslek durumu, medeni durum, aylık gelir ve yaşadığınız şehir gibi çeşitli demografik özellikler yer almaktadır. Anket toplam 52 maddeden oluşmaktadır. Bunlar arasında demografik özellikleri ölçmeye yönelik 7 madde, kültürel değer yönelimleri ölçmeye yönelik 19 madde, risk tutumunu ölçmeye yönelik 4 madde, sosyal etkiyi ölçmeye yönelik 3 madde ve algılanan finansal yeterliliği ölçmeye yönelik 3 madde ile borsaya katılım düzeyini ölçmeye yönelik 6 madde yer almaktadır. Bireysel yatırımcıların finansal yatırım özelliklerini ölçmek için 10 madde yer almaktadır.

 bölümden oluşan anketin birinci bölümünde, bireysel yatırımcıların demografik özellikleri ve yatırımcı profili hakkında bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde, anket soruları ile bireysel yatırımcıların kültürel yönelimlerini ölçmek için kültürel değer lğine yer verilmiştir. nc bölümde, bireysel yatırımcıların risk tutumları, sosyal normları, algılanan finansal yeterliliği ve borsaya katılımı (yani finansal kaynaklara, yeterli bilgiye sahip olma ve kendi finansal kararlarını verebilme) lmlerine ulaşmak için bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi lğine yer verilmiştir. İkinci bölümde yer alan anket sorularında 5'li likert lğinin kullanıldığı 19 soruya yer verilmiştir. Soruların katılım düzeyleri, hiç katılmıyorum (1), katılmıyorum (2), orta düzeyde katılıyorum (3), katılıyorum (4) ve

kesinlikle katılıyorum (5) şeklindedir. Üçüncü bölümde yer alan bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçümlerine ulaşmak için 16 soruya yer verilmiştir. 11 soru 5’li likert ile ölçeği kullanılarak; 5 soru 7’li likert ölçeği kullanılarak oluşturulmuştur. 7’li likert ölçeği kullanılarak sorulan soruların katılım düzeyleri, çok nadiren (1), biraz nadiren (2), nadiren (3), ne nadiren ne nadir değil (4), nadir değil (5), biraz nadir değil (6) ve çok nadir değil (7) şeklindedir. Hazırlanan anket formunun cevapları Ocak 2024 ile Nisan 2024 tarihleri arasında elde edilmiştir.

4.5 Güvenilirlik Analizi

Bu çalışmada, ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarına ait cronbach’s alpha değerleri Çizelge 4.2’de verilmiştir. Araştırmanın analizlerine geçilmeden önce “Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği”, “Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği” ve her iki ölçeğin alt boyutlarının cronbach’s alpha değerleri incelenmiştir. Güvenilirlik analizi, bir ankette bütün soruların birbirleriyle tutarlılığını, ele alınan oluşumu ölçmede türdeşliğini ortaya koyan bir kavramdır. Yapılan güvenilirlik analizlerinde α katsayısının 0,70 üzeri olması beklenmektedir (Pallant, 2020).

Cronbach’s Alfa katsayısı ölçeğin güvenilirlik düzeyini vermektedir. Katsayı 0 ile 1 arasında değişmektedir. Alfa (α) katsayısına bağlı olarak ölçeğin güvenilirliği şu şekilde yorumlanmaktadır. “.00 $\leq \alpha < .40$ ise ölçek güvenilir değildir.”, “.40 $\leq \alpha < .60$ ise ölçeğin güvenilirliği düşük,” “.60 $\leq \alpha < .80$ ise ölçek oldukça güvenilir,” “.80 $\leq \alpha < 1.00$ ise ölçek yüksek derecede güvenilir” bir ölçektir (Nunnally, 1967). Cronbach’s Alpha değerinin 0,7’den büyük olması ölçeklerde bulunan ifadelerin güvenilir olduğu anlamına gelmektedir. Çizelge 4.2’de ölçekte bulunan ifadelerin çoğunda Cronbach’s Alpha değerinin 0,7’den büyük olduğu görülmektedir.

Kültürel değer yönelimi ölçeği ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği ve alt boyut puanlarının güvenilirliği yüksektir (Cronbach’s Alpha>0,700). Yalnızca risk toleransı boyutu Cronbach’s Alpha değerinin 0,49 olup 0,7’den küçük olduğu görülmektedir. Buna göre araştırmada kullanılan risk toleransı değişkeni dışındaki her iki ölçek ve alt boyutlarının güvenilirliklerinin yeterli olduğu görülmüştür. Bunun sonucunda risk toleransı

değişkeni güvenilir bulunmadığından çalışmada yapılacak analizlerde dikkate alınmayacaktır.

Çizelge 4.2 : Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarına ait cronbach's alpha değerleri.

Ölçekler ve Alt Boyutları	n	Cronbach's Alpha
Uzun Vadeli Yönelim	415	0,72
Toplulukçuluk/Bireycilik	415	0,81
Belirsizlikten Kaçınma	415	0,84
Erillik/Dışılık	415	0,81
Güç Mesafesi	415	0,79
Kültürel Değer Yönelimi	415	0,80
Risk Toleransı	415	0,49
Sosyal Normlar	415	0,90
Algılanan Finansal Yeterlilik	415	0,78
Katılım	415	0,87
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	415	0,89

4.6 Betimsel İstatistikler

Analiz edilen verilerin normal dağılım gösterip göstermediğini belirlemek için ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarına ait çarpıklık ve basıklık değerleri hesaplanmıştır. Çarpıklık ve basıklık değerlerinin hesaplanması ölçeklerden elde edilen puanların normal dağılıma uygunluğunun incelenmesi için yapılan bir işlemdir. Verilerin normal dağılım şartını sağladığı durumlarda parametrik testlerin kullanılması mümkün olmaktadır. Parametrik olmayan testler nominal (kategorik) ve ordinal (sıralı) veriler için kullanılır. Ancak örneklem dağılımına ilişkin varsayımlar sunmaz. Kategorik verilerde parametrik olmayan testler kullanılır. Genel olarak non-parametrik testlerle nominal, ordinal ya da normal dağılım gösteren sayısal veriler analiz edilebilmektedir (Kalaycı, 2009). Ölçek puanlarından elde edilen basıklık ve çarpıklık değerlerinin +3 ile -3 arasında olması normal dağılım için yeterli görülmektedir (Hopkins ve Weeks, 1990). Çizelge 4.3'te "Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği", "Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği" ve ilgili ölçeklerin alt boyutlarına ait verilerin normallik testi sonuçları verilmiştir. Buna göre Çizelge 4.3'te verilen kültürel değer yönelimi ölçeği, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği ve alt boyut puanlarının normal dağılım gösterdiği kabul edilmiştir. Analizlerde parametrik yöntemler kullanılmıştır.

Çizelge 4.3 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının çarpıklık ve basıklık değerleri.

	n	Çarpıklık	Basıklık
Uzun Vadeli Yönelim	415	-1,015	2,299
Toplulukçuluk/Bireycilik	415	0,257	-0,776
Belirsizlikten Kaçınma	415	-1,132	2,134
Erillik/Dışılık	415	0,685	-0,241
Güç Mesafesi	415	0,378	-0,465
Kültürel Değer Yönelimi	415	0,105	0,272
Risk Toleransı	415	-0,042	0,042
Sosyal Normlar	415	-0,244	-0,920
Algılanan Finansal Yeterlilik	415	-0,069	-0,581
Katılım	415	-0,073	-1,160
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	415	-0,160	-0,844

4.7 Bulgular ve Değerlendirme

Bu bölümde, uygulanan istatistiksel analizler sonucunda elde edilen bulgulara yer verilmektedir. Bu çalışmanın amacına uygun doğrultuda bulgulara yer verilip farklı başlıklar altında incelenmiştir.

4.7.1 Grubun genel yapısına ilişkin bulgular

4.7.1.1 Katılımcıların demografik özellikleri

Araştırmanın bu bölümünde çalışmaya katılan bireysel yatırımcıların demografik özelliklerine ait frekans (N) ve yüzde (%) değerleri aşağıdaki Çizelge 4.4'te sunulmaktadır. Katılımcıların cinsiyet dağılımına bakıldığında, %43,9'u kadın ve %56,1'i erkek olarak belirlenmiştir. Yaş dağılımı incelendiğinde, katılımcıların %42,9'u 18-29 yaş aralığında, %27'si 30-39 yaş aralığında ve %19'u 40-49 yaş aralığındadır. Medeni durum açısından, katılımcıların %47,7'si bekar iken %52,3'ü evlidir. Meslek gruplarına göre dağılıma bakıldığında, katılımcıların %21,9'u öğrenci, %11,8'i kendi işine sahip, %18,3'ü kamu çalışanı, %34,5'i özel sektör çalışanı ve %13,5'i çalışmamaktadır. Eğitim durumuna göre incelendiğinde, katılımcıların %6,7'si ilkokul mezunu, %13,7'si lise mezunu, %17,8'i ön lisans mezunu, %47,0'i lisans mezunu ve %14,7'si yüksek lisans/doktora mezunudur. Aylık gelir seviyelerine göre dağılıma bakıldığında ise, %29,4'ü 0-20.000 arası gelire, %29,6'sı 20.001-35.000 arası gelire ve %23,6'sının 35.001-50.000 arası gelire sahip olduğu görülmektedir.

Çizelge 4.4 : Katılımcıların demografik özelliklerine göre dağılımı.

		n	%
Cinsiyet	Kadın	182	43,9
	Erkek	233	56,1
Yaş	18-29	178	42,9
	30-39	112	27,0
	40-49	79	19,0
	50 yaş ve üstü	46	11,1
Medeni Durum	Bekâr	198	47,7
	Evli	217	52,3
Meslek	Öğrenci	91	21,9
	Kendi İşi	49	11,8
	Kamu Çalışanı	76	18,3
	Özel Sektör Çalışanı	143	34,5
	Çalışmıyor	56	13,5
Eğitim Durumu	İlk Öğretim	28	6,7
	Lise	57	13,7
	Ön Lisans	74	17,8
	Lisans	195	47,0
	Yüksek Lisans / Doktora	61	14,7
Aylık Gelir	0-20.000	122	29,4
	20.001-35.000	123	29,6
	35.001-50.000	98	23,6
	50.001-65.000	46	11,1
	65.001-85.000	20	4,8
	100.000+	6	1,4

4.7.1.2 Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı

Araştırmanın bu bölümünde çalışmaya katılan bireysel yatırımcıların yaşadığı şehir değişkenine ait frekans (N) ve yüzde (%) değerleri aşağıdaki Çizelge 4.5'te sunulmaktadır. Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Katılımcıların %48,4'ü Ankara'da ve %33'ü İstanbul'da yaşamaktadır.

Çizelge 4.5 : Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı.

Yaşanılan Şehir	Frekans	%
Adana	22	5,3
Amasya	1	0,2
Ankara	201	48,4
Antalya	1	0,2
Aydın	2	0,5
Bitlis	1	0,2
Bursa	6	1,4
Denizli	1	0,2
Diyarbakır	3	0,7

Çizelge 4.5 (Devam) : Katılımcıların yaşadıkları şehir değişkenine göre dağılımı.

Elâzığ	4	1,0
Eskişehir	2	0,5
Gümüşhane	1	0,2
İstanbul	137	33,0
İzmir	3	0,7
Kahramanmaraş	1	0,2
Kars	2	0,5
Kayseri	1	0,2
Kocaeli	4	1,0
Konya	1	0,2
Malatya	1	0,2
Manisa	1	0,2
Mersin	1	0,2
Osmaniye	1	0,2
Rize	1	0,2
Sakarya	1	0,2
Samsun	5	1,2
Tokat	1	0,2
Trabzon	3	0,7
Yozgat	1	0,2
Yurtdışı	4	1,0
Zonguldak	1	0,2

4.7.1.3 Katılımcıların finansal yatırım özelliklerinin dağılımı

Katılımcıların finansal yatırım özelliklerinin dağılımı Çizelge 4.6'da verilmiştir. Çalışmaya katılan bireysel yatırımcıların yatırımcı profilini ölçmeye yönelik hazırlanan çoklu cevaplı sorulara katılımcıların vermiş olduğu yanıtlar aşağıdaki çizelgede sunulmaktadır.

Çizelge 4.6 : Katılımcıların finansal yatırım özellikleri.

		n	%
1.Lütfen yatırımlarınızın hangi tür olduğunu işaretleyiniz.	Gayrimenkul Yatırımı	91	21,9
	Finansal Yatırımlar- hisse senedi, tahvil, Eurobond, vb	200	48,2
	Bireysel Emeklilik	56	13,5
	Döviz, Altın, Yastık Altı	228	54,9
2.Hangi finansal araçlara yatırım yapıyorsunuz?	TL Banka Mevduatı	44	10,6
	Döviz Banka Mevduatı	36	8,7
	Devlet Tahvili	4	1,0
	Altın	229	55,2
	Döviz	125	30,1
	Repo	2	0,5

Çizelge 4.6 (Devam) : Katılımcıların finansal yatırım özellikleri.

	Katılım Endeksi Yatırım Fonları	42	10,1
	Hisse Senedi	109	26,3
	Yatırım Fonları	38	9,2
	Kripto Para	62	14,9
3.Portföyünüz kaç çeşit yatırım aracından oluşmaktadır?	1	107	25,8
	2	110	26,5
	3	93	22,4
	4	41	9,9
	5 ve üzeri	64	15,4
4.Finansal piyasalardaki gelişmeleri hangi sıklıkla izliyorsunuz?	İzlemiyorum	53	12,8
	Her Gün	143	34,5
	Haftalık	146	35,2
	Aylık	65	15,7
	Yıllık	8	1,9
5.Finansal yatırım araçlarına kaç yıldır yatırım yapıyorsunuz?	0-1	89	21,4
	2-5	205	49,4
	6-10	63	15,2
	11-20	20	4,8
	21 ve üzeri	38	9,2
6.Yatırım portföyünüzü hangi sıklıkla kontrol edersiniz?	İzlemiyorum	35	8,4
	Her Gün	187	45,1
	Haftalık	127	30,6
	Aylık	53	12,8
	Yıllık	13	3,1
7.Hisse senetlerini ortalama elde tutma süreniz nedir?	1 hafta	20	4,9
	1ay	99	24,3
	1 yıl	155	38,1
	2-5 yıl	74	18,2
	6 ve üzeri	59	14,5
8.Yatırım kararlarınızı etkileyen bilgi kaynakları nelerdir?	Kendi değerlendirmelerim	222	53,5
	Gazete-TV	128	30,8
	Aracı kurumlar	59	14,2
	İnternet	239	57,6
	Sosyal çevre	191	46,0
	Twitter, Facebook, Telegram vb.	147	35,4
9.Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?	Yüksek getiri beklentisi	195	47,0
	Sermayeyi koruma arzusu	103	24,8
	Devamlı gelir isteği	101	24,3
	Portföy riskini azaltma	16	3,9
	Diğer	0	0,0
10.Aşağıdaki değerlerden sizin için en önemli olan şıkkı işaretleyiniz?	Sağlık	254	61,2
	Mutluluk	87	21,0
	Çalışkanlık	10	2,4
	Din	31	7,5
	Mal-Mülk	15	3,6
	Dostluk	7	1,7
	Ahlak	11	2,7

Katılımcıların yatırımlarının türleri incelendiğinde, %21,9'u gayrimenkul yatırımı yaparken, %48,2'si finansal yatırımlar (hisse senedi, tahvil, Eurobond, vb.), %13,5'i bireysel emeklilik ve %54,9'u da döviz, altın, yastık altı gibi alanlara yatırım yapmaktadır. Finansal araçlara yapılan yatırımlar açısından, katılımcıların %55,2'si altına, %30,1'i dövize, %26,3'ü hisse senedine ve %14,9'u kripto paralara yatırım yapmaktadır. Katılımcıların portföyleri genellikle çeşitlilik göstermektedir; %26,5'i 2 çeşit yatırım aracından oluşurken, %22,4'ü 3 çeşit, %9,9'u 4 çeşit ve %15,4'ü ise 5 çeşit ve üzeri yatırım aracı içermektedir. Finansal piyasalardaki gelişmeleri takip etme sıklığına ilişkin, katılımcıların %34,5'i her gün, %35,2'si haftalık ve %15,7'si aylık olarak piyasaları takip etmektedir. Finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi incelendiğinde, katılımcıların %49,4'ü 2-5 yıl, %21,4'ü ise 0-1 yıl arasında yatırım yapmaktadır. Yatırım portföylerini kontrol etme sıklığına bakıldığında, %45,1'i her gün, %30,6'sı haftalık ve %12,8'i aylık olarak portföylerini kontrol etmektedir. Hisse senetlerini ortalama elde tutma süresine göre, katılımcıların %38,1'i 1 yıl, %24,3'ü 1 ay, %18,2'si 2-5 yıl ve %14,5'i ise 6 yıl ve üzeri süreyle hisse senetlerini elde tutmaktadır. Yatırım kararlarını etkileyen bilgi kaynaklarına göre, katılımcıların %57,6'sı interneti, %53,5'i kendi değerlendirmelerini, %46,0'ı sosyal çevrelerini ve %30,8'i gazete/televizyonu bilgi kaynağı olarak kullanmaktadır. Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentilere bakıldığında, katılımcıların %47,0'i yüksek getiri beklentisi, %24,8'i sermayeyi koruma arzusu ve %24,3'ü devamlı gelir isteği üzerine odaklanmaktadır. Katılımcıların en önemseydiği değerlere göre, %61,2'si sağlık, %21,0'u mutluluk ve %7,5'i din değerlerini önemsemektedir.

4.8 Tanımlayıcı İstatistikler

Çalışmada kullanılan ölçek değerlerinin tanımlayıcı istatistiki değerleri Çizelge 4.7'de gösterilmektedir. “Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği” ve “Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği” alt boyutlarına ait betimsel istatistikler aşağıdaki çizelgede gösterilmektedir.

Çizelge 4.7 : Ölçek alt boyutlarına ait betimsel istatistikler.

Ölçek Alt boyutları	n	Min	Max	Ort.	ss
Uzun Vadeli Yönelim	415	1,75	5	4,28	0,57
Toplulukçuluk/Bireycilik	415	1	5	2,93	1,04
Belirsizlikten Kaçınma	415	1	5	4,07	0,76
Erillik/Dışılık	415	1	5	2,21	0,99
Güç Mesafesi	415	1	5	2,44	0,95

Çizelge 4.7 (Devam): Ölçek alt boyutlarına ait betimsel istatistikler.

Risk Toleransı	415	1	5	2,87	0,74
Sosyal Normlar	415	1	5	3,26	1,20
Algılanan Finansal Yeterlilik	415	1	5	3,15	1,01
Katılım	415	1	6,67	3,82	1,54

Uzun Vadeli yönelim boyutunda, katılımcıların puanları incelendiğinde, minimum puan 1,75 maksimum puan ise 5 olarak belirlenmiştir. Ortalama puan 4,28 ve standart sapma değeri 0,57'dir. Toplulukçuluk/bireycilik boyutunda, minimum puan 1 ve maksimum puan 5 olarak saptanmıştır. Ortalama puan 2,93 iken standart sapma değeri 1,04'tür. Belirsizlikten kaçınma boyutunda, katılımcıların puanları arasında minimum değer 1, maksimum değer ise 5'tir. Ortalama puan 4,07 olup standart sapma 0,76'dır. Erillik/dışılık boyutunda, en düşük puan 1 ve en yüksek puan 5 olarak belirlenmiştir. Ortalama puan 2,21 ve standart sapma değeri 0,99'dur. Güç mesafesi boyutunda, minimum puan 1 ve maksimum puan 5 olarak tespit edilmiştir. Ortalama puan 2,44 ve standart sapma 0,95'tir. Risk toleransı boyutunda, en düşük puan 1 ve en yüksek puan 5 olarak kaydedilmiştir. Ortalama puan 2,87 ve standart sapma değeri 0,74'tür. Sosyal normlar boyutunda, minimum puan 1 ve maksimum puan 5 olarak belirlenmiştir. Ortalama puan 3,26 olup standart sapma 1,20'dir. Algılanan finansal yeterlilik boyutunda, en düşük puan 1 ve en yüksek puan 5 olarak gözlenmiştir. Ortalama puan 3,15 ve standart sapma değeri 1,0'dir. Katılım boyutunda, minimum puan 1 ve maksimum puan 6,67 olarak tespit edilmiştir. Ortalama puan 3,82 ve standart sapma 1,54'tür.

4.8.1 Korelasyon analizi

Araştırmanın bu bölümünde, örneklem grubunu oluşturan bireysel yatırımcıların, yatırım yaparken etkilendikleri kültürel değer yönelimi, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi arasındaki korelasyon katsayılarına Çizelge 4.8'de yer verilmektedir. “*Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği*”, “*Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği*” ve her iki ölçeğin alt boyutlarına ait Pearson korelasyon analizi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Yapılan analiz sonuçları incelendiğinde 0.05'ten küçük olan katsayılar istatistiksel olarak anlamlı olarak kabul edilmektedir. Korelasyon analizi belirlenen değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü ve gücünü göstermektedir. Genellikle, $r > 0.70$ ise,

değişkenler arasında “güçlü ilişki” bulunduğu kabul edilmektedir ve $r = 0.40$ ile 0.70 arasında ise, “orta derecede”, $r = 0.20$ ve 0.40 arası ise “zayıf bir ilişki” olduğu söylenir. Eğer $r < 0.20$ ise “ihmal edilecek ilişki” olarak nitelendirilmektedir (Sökmen, 2000). Çizelge 4.8’ de yer alan korelasyon katsayılarının çoğu pozitif işaretli olarak hesaplanmıştır.

Çizelge 4.8 : Korelasyon katsayıları.

	Uz. Va. Yön.	Top./Bir.	Bel. Kaç.	Erillik/Dışılık	Güç Mesafesi	Kül. Değ. Yön.	Risk Toleransı	Sos. Normlar	Alg. Fin. Yet.	Katılım	B. Yat. R.T. Ö
U.V.Y.	r 1 p										
Top./Bir.	r ,21** p 0,00	1									
Bel. Kaç.	r ,45** p 0,00	,19** 0,00	1								
Eril./Diş.	r 0,06 p 0,19	,35** 0,00	0,07 0,15	1							
Güç Mes.	r -0,04 p 0,34	,13** 0,00	,11* 0,02	,32** 0,00	1						
K.D.Y.	r ,43** p 0,00	,70** 0,00	,48** 0,00	,69** 0,00	,57** 0,00	1					
Risk Tol.	r -0,03 p 0,47	,10* 0,02	0,03 0,42	,12** 0,00	0,00 0,84	,10* 0,04	1				
Sos. N.	r ,16** p 0,00	,18** 0,00	,19** 0,00	,10* 0,02	0,07 0,12	,23** 0,00	,35** 0,00	1			
A. F. Y.	r ,14** p 0,00	,22** 0,00	,11* 0,01	,21** 0,00	0,08 0,08	,27** 0,00	,50** 0,00	,61** 0,00	1		
Kat.	r 0,04 p 0,33	-0,03 0,52	,11* 0,02	,10* 0,03	,11* 0,01	,10* 0,02	,50** 0,00	,42** 0,00	,58** 0,00	1	
B.Y.R T.	r 0,08 p 0,07	0,09 0,06	,14** 0,00	,15** 0,00	,10* 0,02	,19** 0,00	,68** 0,00	,68** 0,00	,79** 0,00	,91** 0,00	1

** $p < 0,001$, * $p < 0,05$ anlamlı ilişki var, $p > 0,05$ anlamlı ilişki yok; Pearson korelasyon testi

Uzun vadeli yönelim ile toplulukçuluk/bireycilik, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Uzun vadeli yönelim ile belirsizlikten kaçınma, kültürel değer yönelimi ölçeği arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Toplulukçuluk/bireycilik ile belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Toplulukçuluk/bireycilik ile erillik/dışılık arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Toplulukçuluk/bireycilik ile kültürel değer yönelimi ölçeği arasında pozitif anlamlı kuvvetli bir ilişki vardır. Belirsizlikten kaçınma ile güç

mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Belirsizlikten kaçınma ile kültürel değer yönelimi ölçeği arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Erillik/dışılık değişkeni ile sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Erillik/dışılık ile güç mesafesi arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Erillik/dışılık ile kültürel değer yönelimi ölçeği arasında pozitif anlamlı kuvvetli bir ilişki vardır. Güç mesafesi değişkeni ile kültürel değer yönelimi ölçeği arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Güç mesafesi değişkeni ile katılım, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Kültürel değer yönelimi ölçeği ile sosyal normlar, algılanan finansal etkinlik, katılım, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Sosyal normlar ile algılanan finansal etkinlik, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı kuvvetli bir ilişki vardır. Sosyal normlar ile katılım arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Algılanan finansal yeterlilik ile katılım arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Algılanan finansal yeterlilik ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı kuvvetli bir ilişki vardır. Katılım ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği arasında pozitif anlamlı çok kuvvetli bir ilişki vardır.

4.9 Fark Testleri

4.9.1 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının cinsiyet değişkenine göre karşılaştırılması

Araştırmanın bu bölümünde, ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının cinsiyet değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.9’da incelenmiştir. Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin cinsiyet değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile

bağımsız gruplar t testi yapılmıştır. Bağımsız gruplar t testi; bağımsız iki grubun sayısal (nicel) bir değişken bakımından karşılaştırılmasında kullanılan test tekniğidir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımını karşılandığı için, cinsiyet değişkenine göre ölçek ve ölçeklerin alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Bağımsız Gruplar T Testi kullanılmıştır. Çizelge 4.9’da anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir.

Çizelge 4.9 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının cinsiyet değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Cinsiyet	n	Ort.	ss	t	p
Uzun Vadeli Yönelim	Kadın	182	16,86	2,38	-2,07	0,03*
	Erkek	233	17,33	2,23		
Toplulukçuluk/Bireycilik	Kadın	182	10,94	4,03	-3,42	0,00*
	Erkek	233	12,34	4,23		
Belirsizlikten Kaçınma	Kadın	182	11,95	2,39	-2,17	0,03*
	Erkek	233	12,44	2,20		
Erillik/Dışılık	Kadın	182	7,86	3,76	-4,70	0,00*
	Erkek	233	9,67	3,99		
Güç Mesafesi	Kadın	182	9,06	3,85	-3,51	0,00*
	Erkek	233	10,37	3,70		
Kültürel Değer Yönelimi	Kadın	182	56,68	9,54	-5,72	0,00*
	Erkek	233	62,16	9,80		
Risk Toleransı	Kadın	182	10,93	2,61	-3,47	0,00*
	Erkek	233	11,92	3,19		
Sosyal Normlar	Kadın	182	9,69	3,48	-0,48	0,62
	Erkek	233	9,87	3,71		
Algılanan Finansal Yeterlilik	Kadın	182	8,76	2,96	-4,21	0,00*
	Erkek	233	10,01	3,01		
Katılım	Kadın	182	21,54	9,55	-2,77	0,00*
	Erkek	233	24,07	8,94		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	Kadın	182	50,93	15,04	-3,27	0,00*
	Erkek	233	55,87	15,39		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; T testi

Yapılan T Testi sonucunda; uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p < 0,05$). Bu oran sonucunda kadın ve erkek katılımcılar arasında cinsiyet bazında bir ayrım yapıldığında anlamlı bir farklılaşma bulunduğu belirtilebilir.

Sosyal normlar faktörü sonuçları incelendiğinde 0,62 değerine ulaşılmaktadır ($p > 0,05$). Bu oran sonucunda, yalnızca sosyal normlar faktöründe kadın ve erkek

katılımcılar arasında anlamlı bir farklılaşma bulunmamaktadır. Bu orana göre, cinsiyet değişkeni için sadece sosyal normlar faktörünün anlamlı olmadığı bulunmuştur. Yani erkek yatırımcılar ve kadın yatırımcıların uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi, risk toleransı, algılanan finansal yeterlilik, katılım faktörlerine farklı değerler atfettiği ortaya çıkmaktadır. Erkek katılımcıların kadın katılımcılara oranla bu faktörlerden daha fazla etkilendiği ve yatırım yaparken bu unsurları göz önünde bulundurduğu söylenebilir. Yalnızca sosyal normlar faktörü için farklar anlamlı değildir. Yani erkekler ve kadınlar arasında anlamlı bir fark vardır.

4.9.2 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılması

Araştırmanın bu bölümünde, ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.10'da incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, yaş değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.10 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Yaş	n	Ort.	ss	ANOVA F	p
Uzun Vadeli Yönelim	18-29	178	17,16	2,03	1,162	0,32
	30-39	112	16,81	2,87		
	40-49	79	17,41	2,28		
	50+	46	17,28	1,73		
Toplulukçuluk/Bireycilik	18-29	178	11,75	3,98	2,010	0,11
	30-39	112	11,14	4,45		
	40-49	79	12,63	4,45		
	50+	46	11,50	3,81		
Belirsizlikten Kaçınma	18-29	178	11,99	2,14	6,576	0,00*
	30-39	112	11,81	2,93		
	40-49	79	13,13	1,58		
	50+	46	12,61	1,63		
Erillik/Dışılık	18-29	178	9,31	4,06	1,960	0,11
	30-39	112	8,41	3,65		
	40-49	79	9,05	4,52		

Çizelge 4.10 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılması.

	50+	46	8,04	3,33		
	18-29	178	8,94	3,61		
	30-39	112	9,39	3,76		
Güç Mesafesi	40-49	79	10,66	3,65	14,364	0,00*
	50+	46	12,61	3,45		
	18-29	178	59,16	9,50		
	30-39	112	57,57	10,91		
Kültürel Değer Yönelimi	40-49	79	62,87	10,30	5,471	0,00*
	50+	46	62,04	7,83		
	18-29	178	11,93	2,55		
	30-39	112	11,33	3,10		
Risk Toleransı	40-49	79	11,67	3,37	6,654	0,00*
	50+	46	9,80	3,03		
	18-29	178	10,56	3,33		
	30-39	112	9,11	3,57		
Sosyal Normlar	40-49	79	9,71	3,69	5,913	0,00*
	50+	46	8,61	4,01		
	18-29	178	9,81	2,94		
	30-39	112	9,28	3,23		
Algılanan Finansal Yeterlilik	40-49	79	9,72	2,82	4,242	0,00*
	50+	46	8,11	3,03		
	18-29	178	23,75	9,43		
	30-39	112	21,87	8,83		
Katılım	40-49	79	24,24	9,88	2,629	0,05*
	50+	46	20,41	8,22		
	18-29	178	56,06	14,49		
	30-39	112	51,58	14,86		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	40-49	79	55,34	16,22	5,521	0,00*
	50+	46	46,93	16,56		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin yaş değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.10’da anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur

($p < 0,05$). Uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, erillik/dışılık faktörlerinin puanları arasındaki fark yaş değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p > 0,05$).

Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki yaş değişkenine göre incelendiğinde; yatırımcıların, tüm yaş değişkeni kategorilerinde belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım faktörlerine göre yatırım yaptığı belirtilebilir. Özellikle 40-49 ve 50 yaş ve üstü yaş aralığındaki yatırımcıların yatırım yaparken belirsizlikten kaçınma ve güç mesafesi düzeyi yüksek olduğu belirtilebilir. 18- 29 ve 40-49 yaş kategorisindeki bireysel yatırımcıların sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım düzeylerinin diğer yaş kategorisindeki bireysel yatırımcılara oranla daha yüksek düzeyde olduğu söylenebilir. Diğer faktörler için ulaşılan değerler 0,05'ten büyük olduğundan anlamlı bir durum söz konusu olmadığına ulaşılmıştır.

4.9.3 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.11'de incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyut puanlarının normallik varsayımını karşılandığı için, medeni durum değişkenine göre ölçek ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Bağımsız Gruplar T Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.11 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Medeni Durum	n	Ort.	ss	t	p
Uzun Vadeli Yönelim	Bekâr	198	16,91	2,27	-1,80	0,07
	Evli	217	17,32	2,33		
Toplulukçuluk/Bireycilik	Bekâr	198	11,50	4,10	-1,05	0,29
	Evli	217	11,94	4,28		
Belirsizlikten Kaçınma	Bekâr	198	11,91	2,25	-2,66	0,00*
	Evli	217	12,51	2,30		
Erillik/Dışılık	Bekâr	198	8,94	3,95	0,31	0,75
	Evli	217	8,82	4,03		

Çizelge 4.11 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılması.

Güç Mesafesi	Bekâr	198	9,30	3,61	-2,52	0,01*
	Evli	217	10,24	3,95		
Kültürel Değer Yönelimi	Bekâr	198	58,58	9,59	-2,29	0,02*
	Evli	217	60,83	10,36		
Risk Toleransı	Bekâr	198	12,06	2,75	3,78	0,00*
	Evli	217	10,96	3,10		
Sosyal Normlar	Bekâr	198	10,36	3,44	3,09	0,00*
	Evli	217	9,27	3,69		
Algılanan Finansal Yeterlilik	Bekâr	198	9,72	2,94	1,62	0,10
	Evli	217	9,23	3,13		
Katılım	Bekâr	198	24,23	9,58	2,67	0,00*
	Evli	217	21,81	8,87		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	Bekâr	198	56,36	14,81	3,40	0,00*
	Evli	217	51,27	15,58		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; T testi

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin medeni durum değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile testi yapılmıştır. Çizelge 4.11’de anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan bağımsız gruplar T testi sonucunda; belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p < 0,05$).

Uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, erillik/dışılık ve algılanan finansal yeterlilik faktörleri puanları arasındaki fark medeni durum değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p > 0,05$). Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki medeni durum değişkenine göre incelendiğinde; evli olan bireysel yatırımcıların, sosyal normlar ve katılım düzeylerinin bekâr olan bireysel yatırımcılara oranla daha düşük olduğu belirtilebilir. Öte yandan, bekâr olan bireysel yatırımcıların katılım düzeyleri evli olan bireysel yatırımcılara göre daha yüksektir. Uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, erillik/dışılık ve algılanan finansal yeterlilik faktörleri için

ulaşılan değerler 0,05'ten büyük olduğundan anlamlı bir durum söz konusu olmadığına ulaşılmıştır.

4.9.4 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.12'de incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, meslek değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.12 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Meslek	n	Ort.	ss	ANOVA	
					F	p
Uzun Vadeli Yönelim	Öğrenci	91	16,95	2,01	1,487	0,20
	Kendi İşi	49	17,59	2,57		
	Kamu Çalışanı	76	16,84	2,91		
	Özel Sektör Çalışanı	143	17,35	2,10		
	Çalışmıyor	56	16,84	2,03		
Toplulukçuluk/Bireycilik	Öğrenci	91	12,15	4,13	4,230	0,00*
	Kendi İşi	49	13,37	5,13		
	Kamu Çalışanı	76	12,04	4,32		
	Özel Sektör Çalışanı	143	10,76	3,92		
	Çalışmıyor	56	11,64	3,42		
Belirsizlikten Kaçınma	Öğrenci	91	12,00	2,36	0,413	0,79
	Kendi İşi	49	12,45	2,61		
	Kamu Çalışanı	76	12,29	2,63		
	Özel Sektör Çalışanı	143	12,30	2,13		
	Çalışmıyor	56	12,13	1,82		
Erillik/Dışılık	Öğrenci	91	9,33	4,29	2,204	0,06
	Kendi İşi	49	9,31	4,25		
	Kamu Çalışanı	76	8,39	3,75		
	Özel Sektör Çalışanı	143	9,17	4,02		
	Çalışmıyor	56	7,68	3,21		
Güç Mesafesi	Öğrenci	91	9,26	3,60	1,799	0,12
	Kendi İşi	49	9,67	3,58		
	Kamu Çalışanı	76	9,68	3,57		
	Özel Sektör Çalışanı	143	9,78	4,02		
	Çalışmıyor	56	10,96	4,00		

Çizelge 4.12 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının meslek değişkenine göre karşılaştırılması.

Kültürel Değer Yönelimi	Öğrenci	91	59,69	9,84	0,978	0,41
	Kendi İşi	49	62,39	11,66		
	Kamu Çalışanı	76	59,25	11,11		
	Özel Sektör Çalışanı	143	59,36	9,77		
	Çalışmıyor	56	59,25	7,84		
Risk Toleransı	Öğrenci	91	11,96	2,51	4,924	0,00*
	Kendi İşi	49	11,35	2,39		
	Kamu Çalışanı	76	12,05	3,29		
	Özel Sektör Çalışanı	143	11,51	3,23		
	Çalışmıyor	56	10,00	2,66		
Sosyal Normlar	Öğrenci	91	10,73	3,30	2,847	0,02*
	Kendi İşi	49	9,59	3,18		
	Kamu Çalışanı	76	9,67	3,62		
	Özel Sektör Çalışanı	143	9,74	3,80		
	Çalışmıyor	56	8,73	3,67		
Algılanan Finansal Yeterlilik	Öğrenci	91	9,76	2,79	2,171	0,07
	Kendi İşi	49	9,55	2,84		
	Kamu Çalışanı	76	9,82	3,10		
	Özel Sektör Çalışanı	143	9,47	3,14		
	Çalışmıyor	56	8,41	3,18		
Katılım	Öğrenci	91	25,03	9,40	5,793	0,00*
	Kendi İşi	49	21,76	7,41		
	Kamu Çalışanı	76	23,75	9,66		
	Özel Sektör Çalışanı	143	23,57	9,32		
	Çalışmıyor	56	18,05	8,42		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları Ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	Öğrenci	91	57,47	13,60	6,294	0,00*
	Kendi İşi	49	52,24	12,15		
	Kamu Çalışanı	76	55,29	16,07		
	Özel Sektör Çalışanı	143	54,29	16,23		
	Çalışmıyor	56	45,20	14,87		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal etkinlik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumlarının meslek

değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.12’de anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; toplulukçuluk/bireycilik, sosyal normlar, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p<0,05$). Uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi ve kültürel değer yönelimi ölçeği ve algılanan finansal yeterlilik faktörlerinin puanları arasındaki fark medeni durum değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$). Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki meslek değişkenine göre incelendiğinde; öğrenci, kendi işi ve kamu çalışanı meslek kategorisinde olan katılımcıların, özel sektör çalışanı ve çalışmıyor meslek kategorisinde olan katılımcılara oranla daha yüksek toplulukçuluk/bireycilik düzeyine sahip olduğu belirtilebilir. Diğer faktörler için ulaşılan değerler 0,05’ten büyük olduğundan anlamlı bir durum söz konusu olmadığına ulaşılmıştır.

4.9.5 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.13’te incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, eğitim durumu değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.13 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılması.

	Eğitim Durumu	n	Ort.	ss	Anova F	p
Uzun Vadeli Yönelim	Lise ve altı	85	17,27	2,31	0,263	0,85
	Ön Lisans	74	16,95	2,53		
	Lisans	195	17,14	2,10		
	Yüksek Lisans / Doktora	61	17,11	2,67		
Toplulukçuluk/Bireycilik	Lise ve altı	85	12,41	4,57	3,291	0,02*
	Ön Lisans	74	11,85	4,58		
	Lisans	195	11,84	3,94		

Çizelge 4.13 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılması.

	Yüksek Lisans / Doktora	61	10,28	3,73		
Belirsizlikten Kaçınma	Lise ve altı	85	12,41	1,82		
	Ön Lisans	74	12,39	2,47		
	Lisans	195	12,21	2,50	0,905	0,43
	Yüksek Lisans / Doktora	61	11,84	1,97		
Erillik/Dışılık	Lise ve altı	85	8,76	3,95		
	Ön Lisans	74	9,41	4,52		
	Lisans	195	9,08	3,85	2,262	0,08
	Yüksek Lisans / Doktora	61	7,75	3,62		
Güç Mesafesi	Lise ve altı	85	11,25	3,72		
	Ön Lisans	74	10,65	4,01		
	Lisans	195	9,02	3,64	8,993	0,00*
	Yüksek Lisans / Doktora	61	9,23	3,53		
Kültürel Değer Yönelimi	Lise ve altı	85	62,11	9,54		
	Ön Lisans	74	61,24	11,94		
	Lisans	195	59,28	9,40	4,896	0,00*
	Yüksek Lisans / Doktora	61	56,21	9,29		
Risk Toleransı	Lise ve altı	85	10,38	3,25		
	Ön Lisans	74	11,95	2,86		
	Lisans	195	11,66	2,67	5,294	0,00*
	Yüksek Lisans / Doktora	61	11,92	3,37		
Sosyal Normlar	Lise ve altı	85	8,80	4,13		
	Ön Lisans	74	10,28	3,12		
	Lisans	195	10,21	3,53	4,056	0,00*
	Yüksek Lisans / Doktora	61	9,23	3,34		
Algılanan Finansal Yeterlilik	Lise ve altı	85	8,71	3,34		
	Ön Lisans	74	9,54	2,94		
	Lisans	195	9,77	2,99	2,471	0,06
	Yüksek Lisans / Doktora	61	9,43	2,81		
Katılım	Lise ve altı	85	21,54	8,86		
	Ön Lisans	74	24,42	9,31		
	Lisans	195	23,20	9,48	1,384	0,24
	Yüksek Lisans / Doktora	61	22,43	9,12		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	Lise ve altı	85	49,42	17,40		
	Ön Lisans	74	56,19	14,59		
	Lisans	195	54,84	14,60	3,276	0,02*
	Yüksek Lisans / Doktora	61	53,00	15,12		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin eğitim değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.13'te anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05'ten küçük olması gerekmektedir.

Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p<0,05$). Uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin puanları arasındaki fark eğitim seviyesi değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$). Bunun sonucunda bireysel yatırımcılar arasında eğitim durumları bazında bir ayrım yapıldığında, yatırımcıların yatırım yaparken uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin etkili olmadığı görülmektedir.

Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki eğitim seviyesine göre incelendiğinde; yatırımcıların, toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, risk toleransı, sosyal normlar faktörlerine göre yatırım yaptığı belirtilebilir. Araştırmaya katılan bireysel yatırımcılarının eğitim seviyesine göre kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi unsurlarının ölçüldüğü Tek Yönlü ANOVA testi sonuçları incelendiğinde; özellikle yüksek lisans/doktora ve lisans mezunu olan katılımcılar için, finansal yatırım kararı alırken toplulukçuluk/bireycilik ve güç mesafesi faktörlerinin düşük düzeyde etki ettiği söylenebilir. Yani bu katılımcıların yatırım kararı verirken daha çok bireysel başarıyı ve kazancı hedeflediği söylenebilir. Özellikle yüksek lisans/doktora mezunu ve düşük düzeyde güç mesafesine ve sosyal normlara sahip katılımcıların finansal yatırım karar verme süreçlerinde otoriteye karşı daha demokratik olma ve sosyal çevresinden etkilenmeme eğiliminde oldukları belirtilebilir. Öte yandan, lise ve altı eğitim seviyesinde olan katılımcıların risk toleransı faktörünün en düşük düzeyde olduğu yatırım kararı verirken riskten kaçındığı belirtilebilir.

4.9.6 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.14'te incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, aylık gelir değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.14 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre karşılaştırılması.

	Aylık Gelir	n	Ort.	ss	Anova F	p
Uzun Vadeli Yönelim	0-20.000	122	17,10	2,27	0,112	0,95
	20.001-35.000	123	17,20	2,35		
	35.001-50.000	98	17,15	2,32		
	50.001+	72	17,01	2,31		
Toplulukçuluk/Bireycilik	0-20.000	122	12,57	4,27	2,384	0,06
	20.001-35.000	123	11,50	4,18		
	35.001-50.000	98	11,35	4,07		
	50.001+	72	11,22	4,17		
Belirsizlikten Kaçınma	0-20.000	122	11,88	2,56	2,406	0,06
	20.001-35.000	123	12,63	2,14		
	35.001-50.000	98	12,28	2,19		
	50.001+	72	12,06	2,16		
Erillik/Dışılık	0-20.000	122	9,03	4,16	1,693	0,16
	20.001-35.000	123	8,85	3,64		
	35.001-50.000	98	9,37	4,36		
	50.001+	72	8,01	3,65		
Güç Mesafesi	0-20.000	122	9,10	3,98	2,241	0,08
	20.001-35.000	123	9,84	3,71		
	35.001-50.000	98	10,28	3,65		
	50.001+	72	10,25	3,82		
Kültürel Değer Yönelimi	0-20.000	122	59,67	10,56	0,513	0,67
	20.001-35.000	123	60,02	9,54		
	35.001-50.000	98	60,42	9,92		
	50.001+	72	58,56	10,32		
Risk Toleransı	0-20.000	122	11,68	2,44	3,171	0,02*
	20.001-35.000	123	10,84	2,88		
	35.001-50.000	98	12,01	3,44		
	50.001+	72	11,54	3,20		
Sosyal Normlar	0-20.000	122	10,39	3,46	2,172	0,09
	20.001-35.000	123	9,84	3,92		
	35.001-50.000	98	9,47	3,33		

Çizelge 4.14 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının aylık gelir değişkenine göre karşılaştırılması.

	50.001+	72	9,14	3,57		
	0-20.000	122	9,49	3,06		
Algılanan Finansal Yeterlilik	20.001-35.000	123	9,43	3,14	0,188	0,90
	35.001-50.000	98	9,61	3,15		
	50.001+	72	9,26	2,76		
	0-20.000	122	22,57	9,50		
Katılım	20.001-35.000	123	22,52	9,01	0,437	0,72
	35.001-50.000	98	23,77	9,75		
	50.001+	72	23,29	8,83		
	0-20.000	122	54,13	14,67		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları	20.001-35.000	123	52,63	15,60	0,435	0,72
ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	35.001-50.000	98	54,86	16,19		
	50.001+	72	53,24	15,42		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin aylık gelir değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Faktörler bazında anlamlı bir fark olması için olasılık değerinin 0.05'ten olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; tüm faktörler bazında olasılık değerinin 0.05'ten büyük olması sebebiyle ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p > 0,05$). Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörü sonuçları analiz edildiğinde 0,05'ten büyük değerlere ulaşılmaktadır. Bu oran sonucunda katılımcılar arasında aylık gelir durumlarına göre bir ayırım yapıldığında bu faktörlerin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkilemediği görülmektedir.

4.9.7 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım aracı değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım aracı çeşidi değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.15'te incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, yatırım aracı çeşidi değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.15 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yatırım aracı çeşidi değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım Çeşidi	n	Ort.	ss	ANOVA	
					F	p
Uzun Vadeli Yönelim	1	107	17,24	2,19	0,931	0,44
	2	110	17,19	2,41		
	3	93	16,73	2,74		
	4	41	17,22	1,68		
	5 ve üzeri	64	17,34	1,94		
Toplulukçuluk/Bireycilik	1	107	11,16	4,01	3,899	0,00*
	2	110	12,12	4,66		
	3	93	12,52	4,17		
	4	41	12,59	3,83		
	5 ve üzeri	64	10,31	3,52		
Belirsizlikten Kaçınma	1	107	12,28	2,46	0,699	0,59
	2	110	12,38	2,25		
	3	93	12,13	2,50		
	4	41	12,46	1,64		
	5 ve üzeri	64	11,86	2,15		
Erillik/Dışılık	1	107	8,31	3,71	2,110	0,07
	2	110	8,44	3,69		
	3	93	9,20	4,46		
	4	41	9,34	3,46		
	5 ve üzeri	64	9,83	4,33		
Güç Mesafesi	1	107	9,87	3,79	2,443	0,04*
	2	110	9,15	3,57		
	3	93	10,31	4,30		
	4	41	8,95	3,27		
	5 ve üzeri	64	10,58	3,66		
Kültürel Değer Yönelimi	1	107	58,86	9,17	0,641	0,63
	2	110	59,27	10,37		
	3	93	60,89	11,50		
	4	41	60,56	8,70		
	5 ve üzeri	64	59,92	9,54		
Risk Toleransı	1	107	10,22	2,76	8,992	0,00*
	2	110	11,44	2,75		
	3	93	11,98	3,11		
	4	41	11,83	3,02		
	5 ve üzeri	64	12,73	2,84		
Sosyal Normlar	1	107	9,06	3,55	2,665	0,03*
	2	110	9,94	3,40		
	3	93	9,95	3,73		
	4	41	9,37	3,97		
	5 ve üzeri	64	10,81	3,44		
Algılanan Finansal Yeterlilik	1	107	7,92	2,78	14,168	0,00*
	2	110	9,26	2,74		
	3	93	10,02	3,08		
	4	41	10,54	3,10		
	5 ve üzeri	64	10,89	2,78		

Çizelge 4. 15 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının yatırım aracı çeşidi değişkenine göre karşılaştırılması.

	1	107	17,61	8,27		
	2	110	21,93	8,16		
Katılım	3	93	24,76	9,32	22,597	0,00*
	4	41	25,51	8,35		
	5 ve üzeri	64	29,45	7,94		
	1	107	44,80	13,95		
Bireysel Yatırımcıların Risk	2	110	52,56	12,94		
Tutumları ve Algılanan Finansal	3	93	56,71	15,72	20,837	0,00*
Yeterlilik Düzeyi	4	41	57,24	14,29		
	5 ve üzeri	64	63,89	13,77		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin yatırım aracı çeşidi değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.15'te anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05'ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p < 0,05$). Uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma, erillik/dışılık, kültürel değer yönelimi ölçeği faktörlerinin puanları arasındaki fark yatırım aracı çeşidi değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p > 0,05$). Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki yatırım aracı çeşidi değişkenine göre incelendiğinde; özellikle 5 ve üzeri yatırım çeşidine sahip katılımcıların, finansal yatırım kararlarına güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin etki ettiği belirtilebilir. Yani 5 ve üzeri yatırım çeşidine sahip bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararı alırken toplumsal başarı ve yüksek kazanç hedeflerken aynı zamanda yüksek düzeyde risk alma eğiliminde olduğu söylenebilir. Özellikle 5 ve üzeri yatırım çeşidine sahip bireysel yatırımcıların yatırım yaparken sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım faktörlerinin düzeyi yüksek olduğu belirtilebilir.

4.9.8 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.16’da incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, izleme sıklığı değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.16 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	İzleme Sıklığı	n	Ort.	ss	ANOVA F	p
Uzun Vadeli Yönelim	İzlemiyorum	53	16,68	3,04	1,044	0,37
	Her Gün	143	17,22	2,34		
	Haftalık	146	17,08	1,89		
	Aylık ve üzeri	73	17,37	2,39		
Toplulukçuluk/Bireycilik	İzlemiyorum	53	11,91	4,27	1,204	0,30
	Her Gün	143	12,17	3,86		
	Haftalık	146	11,53	4,35		
	Aylık ve üzeri	73	11,11	4,45		
Belirsizlikten Kaçınma	İzlemiyorum	53	11,70	3,29	3,149	0,02*
	Her Gün	143	11,94	2,26		
	Haftalık	146	12,57	1,89		
	Aylık ve üzeri	73	12,49	2,12		
Erillik/Dışılık	İzlemiyorum	53	9,21	3,94	3,032	0,02*
	Her Gün	143	9,36	4,10		
	Haftalık	146	8,89	3,96		
	Aylık ve üzeri	73	7,68	3,65		
Güç Mesafesi	İzlemiyorum	53	9,25	3,74	4,069	0,00*
	Her Gün	143	10,45	3,86		
	Haftalık	146	9,92	3,81		
	Aylık ve üzeri	73	8,66	3,55		
Kültürel Değer Yönelimi	İzlemiyorum	53	58,74	11,66	2,576	0,05
	Her Gün	143	61,14	10,01		
	Haftalık	146	59,99	9,54		
	Aylık ve üzeri	73	57,32	9,57		

Çizelge 4.16 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının izleme sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.

Risk Toleransı	İzlemiyorum	53	10,04	2,41	7,160	0,00*
	Her Gün	143	12,08	3,20		
	Haftalık	146	11,67	2,82		
	Aylık ve üzeri	73	11,00	2,88		
Sosyal Normlar	İzlemiyorum	53	8,81	3,78	2,877	0,03*
	Her Gün	143	9,48	3,67		
	Haftalık	146	10,15	3,38		
	Aylık ve üzeri	73	10,40	3,65		
Algılanan Finansal Yeterlilik	İzlemiyorum	53	7,13	2,77	14,500	0,00*
	Her Gün	143	9,71	2,92		
	Haftalık	146	10,15	2,86		
	Aylık ve üzeri	73	9,29	3,08		
Katılım	İzlemiyorum	53	15,38	6,73	21,514	0,00*
	Her Gün	143	25,07	8,86		
	Haftalık	146	25,02	8,56		
	Aylık ve üzeri	73	20,23	9,66		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	İzlemiyorum	53	41,36	11,11	17,634	0,00*
	Her Gün	143	56,34	15,23		
	Haftalık	146	56,99	14,21		
	Aylık ve üzeri	73	50,92	16,03		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin finansal piyasalardaki gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.16’da anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; erillik/dişilik, belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark finansal piyasalardaki gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p < 0,05$). Uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik ve kültürel değer yönelimi ölçeği faktörlerinin puanları arasındaki fark finansal piyasalardaki

gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$). Katılımcıların, finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki finansal piyasalardaki gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine göre incelendiğinde; izlemiyorum ve aylık ve üzeri kategorilerinde erillik/dışılık ve güç mesafesi faktörlerinin en düşük değere sahip olduğu görülürken sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin en yüksek değere sahip olduğu belirtilebilir. Yani finansal piyasalardaki gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine göre her gün ve haftalık olarak bu gelişmeleri takip eden katılımcıların, aylık ve üzeri olarak takip eden ya da hiç takip etmeyenlere göre risk alma isteğinin, sosyal çevre etkisinin ve borsaya katılımının yüksek olduğu söylenebilir.

4.9.9 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım süresi değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırım süresi değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.17’de incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, yatırım süresi değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.17 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım Süresi	n	Ort.	ss	ANOVA F	p
Uzun Vadeli Yönelim	0-1	89	16,62	2,44	3,207	0,02*
	2-5	205	17,07	2,38		
	6-10	63	17,56	2,15		
	11 ve üzeri	58	17,64	1,81		
Toplulukçuluk/Bireycilik	0-1	89	11,73	3,93	0,099	0,96
	2-5	205	11,67	4,31		
	6-10	63	11,67	4,30		
	11 ve üzeri	58	12,00	4,20		
Belirsizlikten Kaçınma	0-1	89	11,65	2,79	3,450	0,01*
	2-5	205	12,23	2,32		
	6-10	63	12,49	1,87		

Çizelge 4.17 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre karşılaştırılması.

	11 ve üzeri	58	12,81	1,48		
	0-1	89	9,57	4,07		
	2-5	205	8,67	3,98		
Erillik/Dışılık	6-10	63	9,02	4,07	1,382	0,24
	11 ve üzeri	58	8,41	3,71		
	0-1	89	9,10	3,94		
	2-5	205	9,66	3,74		
Güç Mesafesi	6-10	63	9,41	3,84	6,664	0,00*
	11 ve üzeri	58	11,76	3,28		
	0-1	89	58,67	10,92		
	2-5	205	59,30	10,10		
Kültürel Değer Yönelimi	6-10	63	60,14	9,49	2,103	0,09
	11 ve üzeri	58	62,62	8,73		
	0-1	89	11,53	2,61		
	2-5	205	11,83	2,90		
Risk Toleransı	6-10	63	11,71	3,41	6,553	0,00*
	11 ve üzeri	58	9,93	2,93		
	0-1	89	9,87	3,29		
	2-5	205	10,20	3,61		
Sosyal Normlar	6-10	63	9,76	3,57	4,491	0,00*
	11 ve üzeri	58	8,26	3,78		
	0-1	89	8,93	3,04		
	2-5	205	9,82	3,04		
Algılanan Finansal Yeterlilik	6-10	63	10,11	3,00	5,737	0,00*
	11 ve üzeri	58	8,31	2,75		
	0-1	89	20,45	9,28		
	2-5	205	24,97	9,13		
Katılım	6-10	63	23,38	9,39	8,943	0,00*
	11 ve üzeri	58	19,28	7,81		
	0-1	89	50,78	14,32		
	2-5	205	56,82	15,01	9,705	0,00*
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	6-10	63	54,97	16,03		
	11 ve üzeri	58	45,78	14,45		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erilik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.17’de anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p<0,05$). Toplulukçuluk/bireycilik, erilik/dişilik, kültürel değer yönelimi ölçeği faktörlerinin puanları arasındaki fark finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$). Yapılan analiz sonuçlarına göre katılımcıların yatırım sürelerine göre yıl bazında ayrıştırıldığında güç mesafesi faktörüne göre 0-1 yıl aralığında yatırım süresine sahip katılımcıların 11 yıl ve üzeri kategorisinde olan katılımcılara göre daha düşük değerde olduğu söylenebilir. Özellikle 11 yıl ve üzeri yatırım süresine sahip katılımcıların sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin değeri diğer kategoride olanlara göre daha düşük olduğu söylenebilir. Yani 11 yıl ve üzeri yatırım süresine sahip katılımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden risk alma isteğinin, sosyal çevre etkisinin ve borsaya katılımının daha düşük düzeyde olduğu belirtilebilir.

4.9.10 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırımcı portföylerinin hangi sıklıkla kontrol edildiği değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırımcı portföylerinin hangi sıklıkla kontrol edildiği değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.18’de incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, kontrol sıklığı değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4. 18 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının kontrol sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Kontrol Sıklığı	n	Ort.	ss	ANOVA	
					F	p
Uzun Vadeli Yönelim	İzlemiyorum	35	16,71	3,00	0,502	0,68

Çizelge 4. 18 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının kontrol sıklığı değişkenine göre karşılaştırılması.

	Her Gün	187	17,20	2,16		
	Haftalık	127	17,18	2,06		
	Aylık ve üzeri	66	17,03	2,75		
Toplulukçuluk/Bireycilik	İzlemiyorum	35	10,11	3,89	3,247	0,02*
	Her Gün	187	12,31	4,13		
	Haftalık	127	11,48	4,26		
	Aylık ve üzeri	66	11,41	4,24		
Belirsizlikten Kaçınma	İzlemiyorum	35	11,34	3,50	2,332	0,07
	Her Gün	187	12,18	2,19		
	Haftalık	127	12,46	1,98		
	Aylık ve üzeri	66	12,38	2,31		
Erillik/Dişilik	İzlemiyorum	35	8,63	3,87	0,800	0,49
	Her Gün	187	9,21	4,17		
	Haftalık	127	8,58	3,93		
	Aylık ve üzeri	66	8,64	3,61		
Güç Mesafesi	İzlemiyorum	35	8,34	3,66	3,266	0,02*
	Her Gün	187	10,33	4,00		
	Haftalık	127	9,54	3,43		
	Aylık ve üzeri	66	9,55	3,86		
Kültürel Değer Yönelimi	İzlemiyorum	35	55,14	10,64	4,132	0,00*
	Her Gün	187	61,24	10,01		
	Haftalık	127	59,24	9,52		
	Aylık ve üzeri	66	59,00	10,15		
Risk Toleransı	İzlemiyorum	35	9,94	2,42	13,807	0,00*
	Her Gün	187	12,35	3,13		
	Haftalık	127	11,30	2,81		
	Aylık ve üzeri	66	10,20	2,25		
Sosyal Normlar	İzlemiyorum	35	8,46	3,59	2,677	0,04*
	Her Gün	187	9,97	3,60		
	Haftalık	127	10,16	3,55		
	Aylık ve üzeri	66	9,27	3,60		
Algılanan Finansal Yeterlilik	İzlemiyorum	35	7,20	2,60	15,613	0,00*
	Her Gün	187	10,14	2,87		
	Haftalık	127	9,78	2,94		
	Aylık ve üzeri	66	8,14	3,03		
Katılım	İzlemiyorum	35	12,46	4,19	36,600	0,00*
	Her Gün	187	26,07	8,90		
	Haftalık	127	23,95	8,54		
	Aylık ve üzeri	66	17,83	7,49		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	İzlemiyorum	35	38,06	8,96	30,114	0,00*
	Her Gün	187	58,53	14,75		
	Haftalık	127	55,19	14,57		
	Aylık ve üzeri	66	45,44	12,83		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan

finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin yatırım portföylerini hangi sıklıkla kontrol ettiği değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.18’de anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir.

Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p<0,05$). Uzun vadeli yönelim, belirsizlikten kaçınma ve erilik/dişilik puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$).

Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların yatırım portföylerini hangi sıklıkla kontrol ettiği değişkenine göre her gün ve haftalık olarak kontrol edenlerin izlemiyorum olarak cevaplayanlardan toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, risk toleransı, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörü değerlerinin daha yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Yani her gün ve haftalık olarak yatırım portföyünü takip eden katılımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden risk alma isteğinin, sosyal çevre etkisinin ve borsaya katılımının daha yüksek düzeyde olduğu belirtilebilir.

4.9.11 Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre karşılaştırılması

Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyut puanlarının yatırımcıların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre anlamlı bir fark gösterip göstermediği Çizelge 4.19’da incelenmiştir. Ölçekler ve ölçeklerin alt boyutlarının normallik varsayımı karşılandığı için, hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre ölçekler ve alt boyut puanlarının karşılaştırılmasında Tek Yönlü ANOVA Testi kullanılmıştır.

Çizelge 4.19 : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ve alt boyut puanlarının hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre karşılaştırılması.

Ölçek ve Alt Boyutları	Elde Tutma Süresi	n	Ort.	ss	ANOVA F	p
Uzun Vadeli Yönelim	1 ay ya da altı 1 yıl	119 155	16,74 17,14	2,29 2,27	3,449	0,01*

Çizelge 4.19 (Devam) : Kültürel değer yönelimi, bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği ve alt boyut puanlarının hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre karşılaştırılması.

	2-5 yıl	74	17,82	1,97		
	6 ve üzeri	59	17,03	2,70		
Toplulukçuluk/Bireycilik	1ay ya da altı	119	11,05	3,86	2,977	0,03*
	1 yıl	155	11,84	4,38		
	2-5 yıl	74	12,86	4,32		
	6 ve üzeri	59	11,44	4,16		
Belirsizlikten Kaçınma	1ay ya da altı	119	11,79	2,45	2,203	0,08
	1 yıl	155	12,37	2,19		
	2-5 yıl	74	12,50	2,27		
	6 ve üzeri	59	12,46	2,26		
Erillik/Dışılık	1ay ya da altı	119	9,08	4,02	3,535	0,01*
	1 yıl	155	9,45	4,25		
	2-5 yıl	74	8,05	3,69		
	6 ve üzeri	59	7,86	3,37		
Güç Mesafesi	1ay ya da altı	119	9,49	3,83	0,918	0,43
	1 yıl	155	9,77	3,80		
	2-5 yıl	74	10,26	4,23		
	6 ve üzeri	59	10,29	3,31		
Kültürel Değer Yönelimi	1ay ya da altı	119	58,15	10,18	2,173	0,09
	1 yıl	155	60,57	10,27		
	2-5 yıl	74	61,50	9,49		
	6 ve üzeri	59	59,08	9,89		
Risk Toleransı	1ay ya da altı	119	11,90	2,21	6,656	0,00*
	1 yıl	155	11,95	3,37		
	2-5 yıl	74	11,08	3,01		
	6 ve üzeri	59	10,14	2,95		
Sosyal Normlar	1ay ya da altı	119	10,03	3,33	4,205	0,00*
	1 yıl	155	9,99	3,73		
	2-5 yıl	74	10,39	3,47		
	6 ve üzeri	59	8,36	3,67		
Algılanan Finansal Yeterlilik	1ay ya da altı	119	9,35	2,96	8,690	0,00*
	1 yıl	155	9,85	3,07		
	2-5 yıl	74	10,28	2,92		
	6 ve üzeri	59	7,86	2,52		
Katılım	1ay ya da altı	119	24,52	9,24	7,244	0,00*
	1 yıl	155	24,06	9,48		
	2-5 yıl	74	22,74	8,62		
	6 ve üzeri	59	18,22	8,28		
Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumları ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi	1ay ya da altı	119	55,80	13,71	9,156	0,00*
	1 yıl	155	55,85	16,34		
	2-5 yıl	74	54,50	14,16		
	6 ve üzeri	59	44,58	14,73		

* $p < 0,05$ anlamlı fark var, $p > 0,05$ anlamlı fark yok; Tek Yönlü ANOVA

Katılımcıların, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, kültürel değer yönelimi ölçeği, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeğinin hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacı ile Tek Yönlü ANOVA Testi yapılmıştır. Çizelge 4.19’da anlamlı fark olması için olasılık değerinin 0.05’ten küçük olması gerekmektedir. Yapılan Tek Yönlü ANOVA Testi sonucunda; Uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, erillik/dişilik, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ölçeği puanları arasındaki fark istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur ($p<0,05$). Belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi ve kültürel değer yönelimi ölçeği puanları arasındaki fark hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır ($p>0,05$). Yapılan analiz sonucunda katılımcıların uzun vadeli yönelim faktörü puanlarının yatırımcıların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre ayrıştırıldığında 1 ay ve altı kategorisinde olanların elde tutma süresinin 1 yıl ve 2-5 yıl olanlardan düşük değere sahip olduğu söylenebilir. Yani elde tutma süresi 1 ay ve altı olan katılımcıların kısa vadeli yönelimde olduğu bu sebeple finansal yatırım kararlarında geçmiş ve şimdiki zaman norm ve değerlerine odaklandığı söylenebilir. Katılımcıların erillik/dişilik faktörü puanlarının yatırımcıların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine ayrıştırıldığında 1 yıl ve 1 ay ve altı aralığında olan katılımcıların 2-5 yıl ve 6 yıl ve üzeri kategorisinde olan katılımcılara göre daha yüksek değerde olduğu söylenebilir.

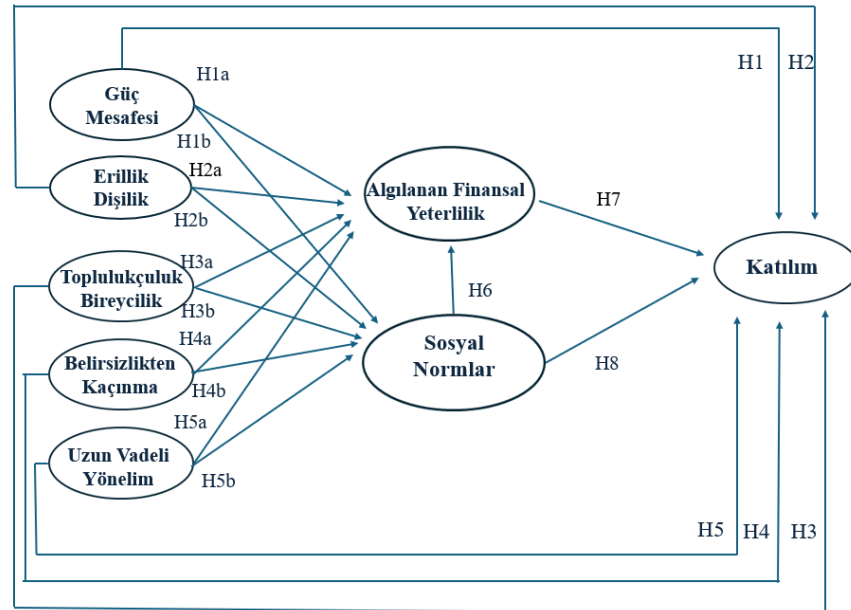
4.10 Yapısal Eşitlik Modeli (YEM)

Bu bölümde, kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etkilerine yönelik analizde Yapısal Eşitlik Modeli-YEM (Structural Equation Modeling) kullanılmıştır. Yapısal eşitlik modeli, ölçüm değişkenleri ile gizil değişkenler arasındaki ilişkileri ve aynı zamanda gizil değişkenlerin kendi aralarındaki ilişkilerin eş zamanlı olarak incelenmesine olanak sağlayan faktör ve regresyon analizini birleştiren kovaryansa dayalı çok değişkenli istatistiksel bir yöntemdir (Yılmaz ve diğ, 2024).

Yapısal Eşitlik Modeli, gözlenen değişkenler (observed variable) ve gizil (örtük) değişkenler (latent variable) arasındaki nedensel ve korelasyon ilişkilerinin bir arada

bulunduğu modellerin test edilmesi için kullanılan istatistiksel bir teknik olup bağımlılık ilişkilerini tahmin etmek için, varyans, kovaryans analizleri, faktör analizi ve çoklu regresyon gibi analizlerin birleşmesiyle meydana gelen çok değişkenli bir metottur. Bu model, ikinci nesil veri analiz tekniği olarak (Bagozzi ve Fornell, 1982) regresyon gibi birinci nesil istatistiksel tekniklere kıyasla birçok bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki ilişkinin modellenmesi ile karmaşık bir araştırma problemini, sistematik ve kapsamlı bir şekilde ele almayı sağlamaktadır (Anderson ve Gerbing, 1988). YEM, sosyal bilimlerde yapılan çalışmalarda çok fazla kullanılmaktadır. Özellikle psikoloji, işletme, ekonomi gibi sosyal ve beşeri disiplinlerde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesinde ve modellerin testinde tercih edilmektedir. Bunun nedeni ise Yapısal Eşitlik Modeli'nin, bir modeldeki gözlenen değişkenlere (bağımlı ve bağımsız) ait ölçüm hatalarını açıkça hesaba katan bir yöntem olmasıdır. Geleneksel regresyon modellerinde ise olası ölçüm hataları göz ardı edilmektedir. Bu yüzden regresyon analizi sonuçları hatalı ve yanıltıcı olabilmektedir (Bayram, 2013). YEM, aynı zaman içerisinde yapılan birden çok regresyon analizi olarak da görülebilir (Meydan ve Şeşen, 2015).

Şekil 4.1'de algılanan finansal yeterliliğe, sosyal normlara ve borsaya katılıma etki eden kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına ne derecede etki ettiğinin belirlenmesine yönelik bir model oluşturulmuştur.



Şekil 4.1: Finansal yatırım kararlarını etkileyen kültürel değer faktörlerinin kavramsallaştırılmış modeli.

Şekil 4.1’de finansal yatırım kararlarını etkileyen kültürel değer faktörlerinin kavramsallaştırılmış modeli incelendiğinde bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği alt boyutları olan sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve borsaya katılım gizil değişkenleri; kültürel değer yönelim ölçeği alt boyutları olan uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik ve güç mesafesi gözlenen değişkenleri tarafından açıklandığı görülmektedir. Sosyal normlar değişkeni, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik ve güç mesafesi değişkenleri tarafından açıklandığı görülmektedir. Algılanan finansal yeterlilik faktörü, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi ve sosyal normlar değişkenleri tarafından açıklandığı görülmektedir. Borsaya katılım değişkeni, uzun vadeli yönelim, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma, erillik/dişilik, güç mesafesi, sosyal normlar ve algılanan finansal yeterlilik değişkenleri tarafından açıklandığı görülmektedir.

4.10.1 Doğrulayıcı faktör analizi

Doğrulayıcı faktör analizi (DFA) (Confirmatory Factor Analysis: CFA), ölçme modellerinin geliştirilmesinde sık kullanılan ve önemli kolaylıklar sağlayan bir analiz yöntemidir. DFA, çok sayıda gözlenen değişken tarafından temsil edilen gizil yapıları içeren, çok değişkenli istatistiksel analizleri tanımlamak amacıyla kullanılmaktadır (Aytaç ve Öngen, 2012). Yani bu yöntem, önceden oluşturulan bir model aracılığıyla gözlenen değişkenlerden yola çıkarak gizil değişken (faktör) oluşturmaya yönelik bir işlemdir. Genellikle ölçek geliştirme ve geçerlilik analizlerinde kullanılmakta veya önceden belirlenmiş bir yapının doğrulanmasını amaçlamaktadır. En yaygın uygulama olan AMOS paket programı faktör yüklerinin tahmininde çeşitli yöntemler kullanılmaktadır (Schumacker ve Beyerlein, 2000). AMOS programı modeldeki hataları görmemize yarayacak üç temel bilgiyi sunmaktadır. Bunlardan birincisi “standart hatalar (standardized residuals)”, diğeri “modisikasyon indeksleri (modification indices)” dir. Bu iki düzeltme ve düzenleme yapmaya yarayan model hatalarına yönelik istatistiklerin yanında, bir de uygunluk testleri yer almaktadır. Uygunluk testleri modele genel bir bakış açısı ve modeli değerlendirme olanağı sunar (Yaşlıoğlu, 2017).

Bu bölümde, kültürel değer yönelimi faktörlerinin ve diğer gizil değişkenlerin yapısını belirlemek için doğrulayıcı faktör analizi (DFA) gerçekleştirildi. DFA ile belirlenen faktörler ve her bir maddenin faktörler üzerindeki yük değerleri Çizelge 4.20’de verilmiştir. Model geliştirilirken sekiz faktörlü bir yapı şeklinde tasarlanmıştır. Güç Mesafesi faktörünü ölçen 4 ifade, Erillik/Dişilik faktörünü ölçen 4 ifade, Toplulukçuluk/Bireycilik faktörünü ölçen 4 ifade, Belirsizlikten Kaçınma faktörünü ölçen 3 ifade, Uzun vadeli yönelim faktörünü ölçen 4 ifade, Algılanan Finansal Yeterlilik faktörünü ölçen 3 ifade, Sosyal Normlar faktörünü ölçen 3 ifade ve Borsaya Katılım Niyeti faktörünü ölçen 5 ifade vardır. Araştırma modeli Yol Analizi ile test edilmeden önce modeldeki tüm faktör yapılarının DFA ile doğrulanması gerekmektedir. Bu amaçla ilk olarak Çizelge 4.20’de DFA ile test edilmiştir. Testin sonucunda tüm faktör yapıları DFA ile doğrulanmıştır.

DFA ile belirlenen faktörler ve her bir maddenin faktörler üzerindeki yük değerleri Çizelge 4.20’de verilmiştir. Her bir faktöre yüklenen maddelere bakılarak, kültürel değer yönelimi faktörleri Uzun Vadeli Yönelim, Toplulukçuluk/Bireycilik, Belirsizlikten Kaçınma, Erillik/Dişilik ve Güç Mesafesi olarak adlandırılmıştır. Yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi gizil değişkenleri olan Sosyal Normlar, Algılanan Finansal Yeterlilik ve Borsaya Katılım için faktör yüklerine ulaşmak amacıyla doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır. Bu faktörlerin faktör yükleri (FL) ve Cronbach alfa’ları Çizelge 4.20’de verilmiştir. Bu faktörler aşağıda kısaca açıklanmaktadır.

Çizelge 4.20 : Kültürel değer boyutları ve diğer gizil değişkenler doğrulayıcı faktör analizi.

Öğeler	FL	Alpha
Güç Mesafesi		0,79
P1 Üst pozisyondaki kişilerin alt pozisyonlardaki kişilere danışmadan karar vermelerinde bir sakınca yoktur.	,607	
P2 Üst pozisyondaki kişiler önemli görevleri alt pozisyondaki kişilere devretmemelidir.	,665	
P3 Alt pozisyondaki kişiler, üst pozisyondaki kişilerin kararlarını soru sormadan uygulamalıdır.	,738	
P4 Üst pozisyondaki kişiler önemli bir karar verirken alt pozisyondaki kişilere danışmamalıdır.	,795	
Erillik / Dişilik		0,81
M1 Erkeklerin profesyonel bir kariyere sahip olması, kadınların profesyonel bir kariyere sahip olmasından daha önemlidir.	,749	
M2 Erkekler problemleri mantıksal analiz ile çözerler; kadınlar ise sezgileri ile çözerler.	,745	

Çizelge 4.20 (Devam) : Kültürel değer boyutları ve diğer gizil değişkenler doğrulayıcı faktör analizi.

M3	Kadınlar kariyerlerine odaklanmak yerine ev işleri ve aileleriyle ilgilenirlerse daha iyi olur.	,619
M4	Başkalarıyla olan anlaşmazlıkları çözmede erkekler kadınlardan daha iyidir zira daha güçlüdürler.	,786
Toplulukçuluk / Bireycilik		0.80
C1	Kişinin hayatına ilişkin tüm önemli kararlar (iş/evlilik gibi) ebeveynleri veya büyükleri dinlendikten sonra alınmalıdır.	,520
C2	Bireyler hedeflerine yalnızca ailelerinin ve arkadaşlarının refahını düşündükten sonra ulaşabilmelidir.	,869
C3	Kişi kendi hedeflerine engel olsa bile ailesine ve arkadaşlarına sadık olmalıdır.	,647
C4	Ailesinin refahı, kişinin bireysel isteklerinden daha önemlidir.	,872
Belirsizlikten Kaçınma		0.84
U1	Yatırım işlemleriyle ilgili ayrıntılı talimatlar hatalardan kaçınma konusunda faydalıdır.	,762
U2	Kurallar ve yönetmelikler önemlidir çünkü benden ne beklediği konusunda beni bilgilendirirler.	,762
U3	İstenilen sonuca ulaşmak için talimat ve prosedürleri her zaman yakından takip etmek önemlidir.	,909
Uzun Vadeli Yönelim		0.73
LT1	Bireyler uzun vadeli plan yapmalıdır.	,532
LT2	Bireyler fonlarını dikkatli bir şekilde yönetmelidir.	,643
LT3	Gelecekte başarılı olmak için şimdiden çok çalışmak gerekir.	,689
LT4	Uzun vadeli başarı için zorluklar karşısında kararlı bir şekilde devam etmek gerekir.	,724
Algılanan Finansal Yeterlilik		0.77
PFE1	Borsaya yatırım yapmak için yeterli miktarda fonum var.	,894
PFE2	Borsada yatırım yapmak için yeterli bilgiye sahibim.	,846
PFE3	Borsada yatırım yapıp yapmamak benim kişisel kararımdır, finansal yatırım kararlarımı kendim veririm.	,500
Sosyal Normlar		0.90
S1	Borsada yatırım yapma konusunda, hisse alım satımı yaparak para kazanan bazı aile üyelerimden/akrabalarımın etkilenirim.	,931
S2	Borsada yatırım yapma konusunda, aynı yatırımı yapan ve iyi getiri elde eden bazı arkadaşlarımdan/meslektaşlarımdan etkilenirim.	,873
S3	Medyada (TV/gazeteler/internet/finans portalları) yatırım tavsiyeleri okuyarak veya dinleyerek borsaya yatırım yapma konusunda etkilenirim.	,821
Katılım		0.88
E1	Hisse senedi piyasasında alım satım işlemleri yaparım.	,926
E2	Hisse senetlerinin toplam yatırımlarımdaki oranı.	,559
E3	Yatırım tavsiyeleri almak için ekonomi haberlerini takip ediyorum.	,555
E4	Hisse fiyatlarında trend değişimlerini analiz etmek ve düzenli olarak alım satım kararları verebilmek için yeterli zamanım var.	,787
E5	Şirketin bilançosuna ve finansal performansına bakarak söz konusu hisseyi alıp almayacağıma karar veririm.	,963

Faktör 1- Güç Mesafesi: Hofstede'nin güç mesafesi kültürel değer faktörü, bir bireyin hiyerarşik bir sosyal yapı ile ne ölçüde rahat olduğunu ölçer. Bu faktörden yüksek puan alan bireyler, "alt" konumdaki bireylerin "üst" konumdakilere itaat ettiği belirli bir sosyal düzen konusunda rahattırlar. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0,79 olup kabul edilebilir eşik değer olan 0,7'den yüksektir.

Faktör 2- Erillik/Dışılık: Hofstede ve diğ. (1980)'e göre erillik boyutu, erkeklerin iddialı, sert ve maddi başarıya odaklandığı, kadınların ise daha anaç ve ev kadını olduğu bir kültürel değer faktörüdür. Çalışmamızda bu faktör, bireyin geleneksel cinsiyet rollerine ne ölçüde inandığını ölçmektedir. Cronbach alfa değeri 0.81 olup oldukça yüksektir.

Faktör 3- Toplulukçuluk/Bireycilik: Bu kültürel değer boyutunda, bireylerin uyumlu sosyal gruplar oluşturmaya ve grubun refahı için kendi çıkarlarını feda etmeye ne ölçüde inandıkları gösterilir. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0.80 olup oldukça yüksektir.

Faktör 4- Belirsizlikten Kaçınma: Bu kültürel değer faktörü, bireylerin belirsizlikten ne ölçüde rahatsız olduklarını ölçmektedir. Bu faktörden yüksek puan alan bireyler hayatlarında düzen olmasını tercih etmektedir. Sezgisel ve spontane karar vermek yerine iyi hazırlanmış planlar ve net talimatlar almayı tercih etmektedir. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0,84 olup oldukça yüksektir.

Faktör 5- Uzun Vadeli Yönelim: Bu kültürel değer boyutu, bireylerin geleceği ne kadar düşündüklerini, planladıklarını, şimdiki zamanda çok çalışmaya ve gelecek için hazzı ertelemeye istekli olup olmadıklarını gösterir. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0.73 olup kabul edilebilir eşik değer olan 0,7'den yüksektir.

Faktör 6- Algılanan Finansal Yeterlilik: Bu faktör, bireyin borsaya yatırım yapabilecek kapasitede ve kaynaklara sahip olduğuna dair inancını ölçmektedir. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0,77 olup kabul edilebilir eşik değer olan 0,7'den yüksektir.

Faktör 7- Sosyal Normlar: Bireyin arkadaşları ve ailesinden ne ölçüde etkilendiğini ve bu etki nedeniyle borsaya yatırım yapmaya nasıl karar verdiği sosyal normlar

faktörüyle ölçülmektedir. Bu faktörün Cronbach alfa değeri 0,90 olup oldukça yüksektir.

Faktör 8- Borsaya katılım: Bu faktör, çalışmaya katılım gösteren bireysel yatırımcıların borsaya katılım düzeyini ölçmektedir. Yani ne sıklıkta işlem yaptıklarını, bu faaliyete ne kadar zaman ve dikkat harcadıklarını ölçmektedir. Bu faktör 0.88 ile yüksek bir Cronbach alfa değerine sahiptir ve yüksek düzeyde iç tutarlılığa (güvenilirliğe) işaret etmektedir.

4.10.2 Uyum indeksleri

Önceden belirlenmiş modellerin, veri setini ne kadar iyi açıkladığı uyum indeksleriyle tespit edilir. Kurulan modellerin uyumunu kontrol eden birden çok uyum iyiliği istatistiği vardır. Bu uyum istatistikleri, ileri sürülen modellerin parametreleri ile örnek veri setinden elde edilen istatistiklerin uygunluğunu test etmektedirler. Eğer model verilere uymuyorsa reddedilir. Öne sürülen model reddedilemiyorsa model gözlenen verilerin altında yatan nedensel yapıyı açıklama yeteneğine sahiptir denilebilir (Özdamar, 2010).

YEM araştırmalarında model uyumunu değerlendirmek amacıyla kullanılan uyum indeksleri arasında, ilk olarak Ki kare (Chi Square of Mean Index) (CMIN) uyum indeksine bakılır. Ki kare testi aslında veri ile modelin arasındaki uyum testidir. Ki karenin anlamlı olması ve bununla birlikte $2 \leq \text{Ki kare (CMIN)} / \text{Serbestlik Derecesi (df)} \leq 3$ olması modelin uyumluluğunu gösterir. Ki Kare uyum indeksi dışında model uyumunu test etmek amacıyla çok sayıda farklı uyum indeksi kullanılmaktadır. Standartlaştırılmış hata kareleri ortalamasının karekökü (Standardized Root Mean Square Residual, SRMR), İyilik Uyum İndeksi (Goodness of Fit Index- GFI), Karşılaştırmalı uyum indeksi (Comparative Fit Index, CFI) ve Tahmin hatalarının ortalamasının karekökü (Root Mean Square Error of Approximation- RMSEA) de sık kullanılan uyum indeksleridir (Karagöz ve diğ, 2016). Sıralanan uyum indekslerine ait mükemmel ve kabul edilebilir uyum ölçütleri Çizelge 4.21’de sunulmuştur.

4.10.2.1 Model uyumu (model fit)

Yapısal Eşitlik Modelinde, model uyumu indekslerinin geneli, teorik olarak belirtilen modelin kovaryans matrisi ile örneklemin kovaryans matrisi karşılaştırılması esasına dayanır. Bu iki matrisin birbirine benzememesi, yani matrisler arasındaki farkın çok

fazla olması verinin teorik modele uyum sağlamadığını, bu iki matris arasındaki farkın çok az olması ise verinin teorik olarak geliştirilen modele uyum sağladığını gösterir (Schumacker ve Lomax, 2004: akt: Bayram, 2013).

Çizelge 4.21 : Model uyum kriterleri.

Model Uyum İndeksleri	Mükemmel Uyum Değerleri	Kabul Edilebilir Uyum Değerleri
CMIN/DF (Ki Kare/Serbestlik Derecesi) ¹	$0 \leq \chi^2 / df \leq 2$	$2 \leq \chi^2 / df \leq 3$
SRMR (Standardized Root Mean Square Residual) ²	$.00 \leq SRMR \leq .05$	$.05 \leq SRMR \leq .10$
GFI (Goodness of Fit Index) ³	$.90 \leq GFI$	$.80 \leq GFI$
CFI (Comparative Fit Index) ³	$.95 \leq CFI$	$.85 \leq CFI$
RMSEA (Root Mean Square Error of Approximation) ²	$.00 \leq RMSEA \leq .05$	$.05 \leq RMSEA \leq .08$

¹(Kline, 2011), ²(Browne ve Cudeck, 1993), ³(Browne ve Cudeck, 1993; Kline, 1998; Hu ve Bentler, 1999; Byrne, 2001; Schermelleh-Engel ve diğ, 2003; Kriston ve diğ, 2008; Simon ve diğ, 2010).

Bu bölümde, model geliştirilirken bireysel katılımcıların kültürel değer boyutları ve algılan finansal yeterlilik, sosyal normlara bağlılık ve borsaya katılım faktörleri dikkate alınarak tasarlanmıştır. Modelin uygunluğunun testi aşamasında bakılan kabul edilebilir uyum değerleri ve uygunluk istatistikleri tasarlanan modelin gerçek ile ne derece uyumluğunu test eder. Dolayısıyla modelin yapısal geçerliliğini ortaya koymaktadır.

Çizelge 4.22 : Doğrulamalı faktör analizi model uyum iyiliği değerleri.

Model Uyum İndeksleri	Kabul Edilebilir Uyum Değerleri	Modelin Uyum Değeri
1 CMIN/DF	$2 \leq \chi^2 / df \leq 3$	2,95
2 SRMR	$.05 \leq SRMR \leq .10$	0,06
3 GFI	$.80 \leq GFI$	0,85
4 CFI	$.85 \leq CFI$	0,88
5 RMSEA	$.05 \leq RMSEA \leq .08$	0,06

Çizelge 4.21’de model uyum iyiliği indekslerinden olan Ki kare (CMIN) / Serbestlik Derecesi (df) = 2,95 olup $2 \leq \chi^2 / df \leq 3$ şeklindeki kabul edilebilir uyum değeri şartının sağlamış olduğundan modelin uyumlu olduğu görülmektedir ($2 \leq 2,95 \leq 3$).

Standartlaştırılmış hata kareleri ortalamasının karekökü (SRMR) değeri incelendiğinde; SRMR değeri 0,06 olup $.05 \leq \text{SRMR} \leq .10$ şeklindeki kabul edilebilir uyum değeri şartının sağlamış olduğundan modelin uyumlu olduğu görülmektedir ($.05 \leq 0,06 \leq .10$). İyilik Uyum İndeksi (Goodness of Fit Index- GFI) değeri 0,85 olup $.80 \leq \text{GFI}$ şeklindeki kabul edilebilir uyum değeri şartının sağlamış olduğundan modelin uyumlu olduğu görülmektedir ($.80 \leq 0,85$). Karşılaştırmalı Uyum İndeksi (Comparative Fit Index- CFI) değeri 0,88 olup $0,85 \leq \text{CFI}$ şeklindeki kabul edilebilir uyum değeri şartının sağlamış olduğundan modelin uyumlu olduğu görülmektedir ($.85 \leq 0,88$). Tahmini Hatalarının Ortalama Karekökü (Root Mean Square Error of Approximation- RMSEA) değeri 0,06 olup $0,08 \geq \text{RMSEA}$ şeklindeki kabul edilebilir uyum değeri şartının sağlamış olduğundan modelin uyumlu olduğu görülmektedir ($.069 \leq 0,08$).

Doğrulamalı faktör analiz modeli uyum iyiliği değerleri Çizelge 4.21’de görüldüğü gibidir. Sonuçlara göre bu modelin uyum iyiliği değerleri iyi uyum göstermektedir. Dolayısıyla, ortaya konulan modelin geçerliği ve gözlenen değerlerle uyumu teyit edilmiştir.

4.10.3 Yol analizi

Yol Analizi, araştırmacının kuramsal olarak tasarladığı ve bu tasarımı doğrultusunda veri toplayarak, topladığı veri setinin tasarladığı modeli doğrulayıp doğrulamadığını test etmeye yarayan bir Yapısal Eşitlik Modellemesi türüdür (Meydan ve Şeşen, 2015).

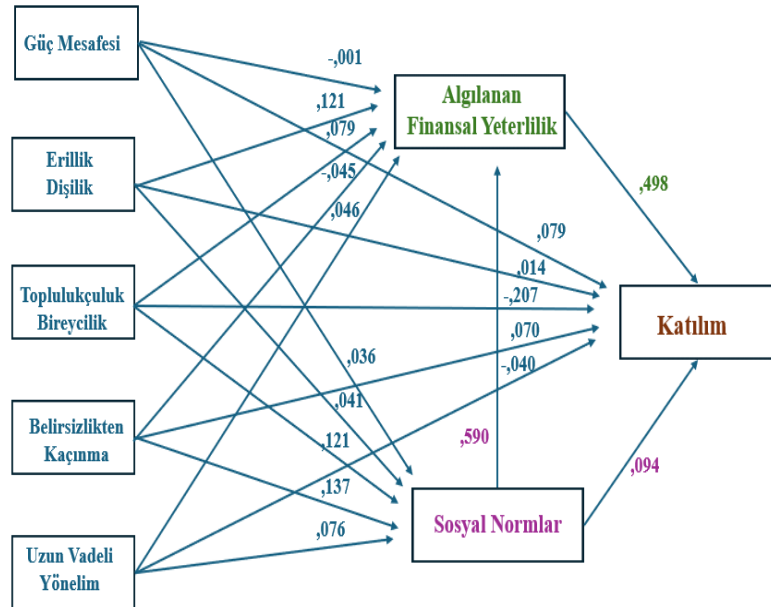
Yol analizi, YEM istatistikî modellerin mimarisinde ve test aşamasında kullanılan en güçlü çok değişkenli istatistikî tekniklerden biridir. YEM altında yatan temel düşünce bireysel gözlemlerin modellenmesinde kullanılan geleneksel istatistikî yaklaşımlardan farklılaşmasıdır. Çok değişkenli regresyon ve ANOVA’da (varyans analizi) regresyon katsayıları ve model parametreleri, her bir olay için tahmin edilen ve gözlenen bağımlı değişkenin toplam hata kareler değerinin farkının minimize edilmesi ile elde edilmektedir. YEM’de çok değişkenli regresyon yöntemine benzer şekilde sonuçlar üretir ancak en büyük fark YEM’de değişkenler arasındaki ilişkinin modellenebilmesi, aralarında korelasyon bulunan bağımsız değişkenler, ölçüm hatası, çoklu gizil değişkenlerin çoklu göstergeler (faktörler) ile ölçümlenebilmesidir (Zhang, 2007).

Veriye farklı bir yaklaşım ile YEM olaylardan ve gözlemlerden çok kovaryanslar üzerine vurgu yapmaktadır. Gözlenen ve tahmin edilen değişken değerleri arasındaki farkın minimize edilmesinden farklı olarak, YEM’de bir yapısal yada yol modeli yardımı ile gözlenen ve tahmin edilen örnek kovaryansının farkının minimize edilmesi durumu söz konusudur (Moralı, 2016).

Yol Analizinde model ilk olarak bağımsız değişkenlerin eklenmesiyle kurulur. Daha sonra bu bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ve kovaryans ilişkisini gösteren çift yönlü oklar eklenir. Daha sonra sırasıyla gözlenen değişkenler olan bağımlı değişkenler eklenir ve bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkenlere oklar çizilir (Yemez, 2018).

Yol Analizinde, test edilen modelin geçerli olabilmesi için uyum iyiliği indekslerine ek olarak modeldeki regresyon ve korelasyon ilişkilerinin katsayılarının da anlamlı olması gerekmektedir. Eğer modeldeki ilişkileri gösteren yolların içerisinde katsayıları anlamsız olanlar var ise sırayla anlamsız yollar içerisindeki en yüksek p değerine anlamlılık düzeyi en düşük olan) sahip olan yoldan başlayıp tek tek analizden çıkarılarak analiz tekrar edilir (Yemez, 2018).

Araştırmacı tarafından kurulan sekiz faktörlü yol analizi modeli Şekil 4.2’de görüldüğü gibidir. Şekil 4.2’de görülen tek yönlü oklar, regresyonu ifade etmektedir.



Şekil 4.2: Yol analizi modeli.

Bu bölümde ölçeklerin alt boyutları arasındaki etkileri araştırma kapsamında belirlenen hipotez ve alt hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumu Çizelge 4.23'te verilen faktörlerin ve alt maddelerinin regresyon katsayılarına göre değerlendirilmiştir.

Çizelge 4.23 : Faktörlerin ve alt maddelerin regresyon katsayıları.

Yollar			Standart Regresyon Ağırlıkları	Tahmin	Standart Hata	p
PD	<---	Eng2	,079	,143	,072	,04
PD	<---	PFE	-,001	-,001	,040	,98
PD	<---	SN	,036	,044	,060	,46
Mas	<---	Eng2	,014	,024	,070	,73
Mas	<---	PFE	,121	,122	,039	,00
PD	<---	Eng2	,079	,143	,072	,04
PD	<---	PFE	-,001	-,001	,040	,98
PD	<---	SN	,036	,044	,060	,46
Mas	<---	Eng2	,014	,024	,070	,73
Mas	<---	PFE	,121	,122	,039	,00
Mas	<---	SN	,041	,049	,057	,39
Coll	<---	Eng2	-,207	-,340	,067	,00
Coll	<---	PFE	,079	,075	,037	,04
Coll	<---	SN	,121	,137	,054	,01
UA	<---	Eng2	,070	,157	,091	,08
UA	<---	PFE	-,045	-,059	,051	,24
UA	<---	SN	,137	,212	,075	,00
LTO	<---	Eng2	-,040	-,121	,120	,31
LTO	<---	PFE	,046	,081	,067	,22
LTO	<---	SN	,076	,157	,099	,11
SN	<---	PFE	,590	,498	,033	,00
PFE	<---	Eng2	,498	,858	,088	,00
SN	<---	Eng2	,094	,136	,074	,06

Güç mesafesi boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Güç mesafesinin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H1 hipotezi reddedilmektedir ($0,04 < 0,05$).

Güç mesafesi boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Güç

mesafesinin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H1a hipotezi reddedilememektedir ($0,98 > 0,05$).

Güç mesafesi boyutu ve sosyal normlar değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Güç mesafesinin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H1b hipotezi reddedilememektedir ($0,46 > 0,05$).

Erillik/Dışılık boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Erilliğin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H2 hipotezi reddedilememektedir ($0,73 > 0,05$).

Erillik/Dışılık boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Erilliğin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H2a hipotezi reddedilmektedir ($0,02 < 0,05$).

Erillik/Dışılık boyutu ve sosyal normlar değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Erilliğin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H2b hipotezi reddedilememektedir ($0,39 > 0,05$).

Toplulukçuluk/Bireycilik boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Toplulukçuluğun borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3 hipotezi reddedilmiştir ($0,00 < 0,05$).

Toplulukçuluk/Bireycilik boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Toplulukçuluğun algılanan finansal yeterlilik üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3a hipotezi reddedilmiştir ($0,041 < 0,05$).

Toplulukçuluk/Bireycilik boyutu ve sosyal normlar değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Toplulukçuluğun sosyal normlar üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3b hipotezi reddedilmiştir ($0,01 < 0,05$).

Belirsizlikten kaçınma boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda

“Belirsizlikten kaçınmanın borsaya katılım üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H4 hipotezi reddedilememektedir ($0,08 > 0,05$).

Belirsizlikten kaçınma boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Belirsizlikten kaçınmanın algılanan finansal yeterlilik üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H4a hipotezi reddedilememektedir ($0,24 > 0,05$).

Belirsizlikten kaçınma boyutu ve sosyal normlar değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Belirsizlikten kaçınmanın sosyal normlar üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H4b hipotezi reddedilmektedir ($0,04 < 0,05$).

Uzun vadeli yönelim boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Uzun vadeli yönelimin borsaya katılım üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H5 hipotezi reddedilememektedir ($0,31 > 0,05$).

Uzun vadeli yönelim boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Uzun vadeli yönelimin algılanan finansal yeterlilik üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H5a hipotezi reddedilememektedir ($0,22 > 0,05$).

Uzun vadeli yönelim boyutu ve sosyal normlar değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Uzun vadeli yönelimin sosyal normlar üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H5b hipotezi reddedilememektedir ($0,11 > 0,05$).

Sosyal normlar boyutu ve algılanan finansal yeterlilik değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Sosyal normların algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H6 hipotezi reddedilmektedir ($0,00 < 0,05$).

Algılanan finansal yeterlilik boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür ($p < 0,05$). Bunun sonucunda “Algılanan finansal yeterliliğin borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H7 hipotezi reddedilmektedir ($0,00 < 0,05$).

Sosyal normlar boyutu ve borsaya katılım değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür ($p > 0,05$). Bunun sonucunda “Sosyal normları borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H8 hipotezi reddedilememektedir ($0,06 > 0,05$).

4.11 Hipotez Testleri

Çalışmanın bu bölümünde hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumuna yer verilmiştir. Çizelge 4.24’te yer alan sonuçlara göre ölçeklerin alt boyutları arasındaki ilişki yorumlanmış olup kurulan 8 ana hipotezden 4’ü kabul edilirken 4’ü reddedilmiştir. 10 alt hipotezden 6’sı kabul edilirken 4’ü reddedilmiştir. Yani 18 hipotezin 10’u kabul edilip 8’i reddedilmiştir.

Çizelge 4.24 : Hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumu.

	Hipotez	Kabul	Ret
H1	Güç mesafesinin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.		✓
H1a	Güç mesafesinin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H1b	Güç mesafesinin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H2	Erilliğin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.	✓	
H2a	Erilliğin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.		✓
H2b	Erilliğin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H3	Toplulukçuluğun borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.		✓
H3a	Toplulukçuluğun algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.		✓
H3b	Toplulukçuluğun sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.		✓
H4	Belirsizlikten kaçınmanın borsaya katılım üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.	✓	
H4a	Belirsizlikten kaçınmanın algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H4b	Belirsizlikten kaçınmanın sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.		✓
H5	Uzun vadeli yönelimin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.	✓	
H5a	Uzun vadeli yönelimin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H5b	Uzun vadeli yönelimin sosyal normlar üzerinde etkisi yoktur.	✓	
H6	Sosyal normların algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.		✓

Çizelge 4.24 (Devam): Hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumu.

H7	Algılanan finansal yeterliliğin borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.		✓
H8	Sosyal normların borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.	✓	

Bireysel kültürel değerlerin riskli yatırım niyetleri üzerindeki etkisini araştıran Aren ve Nayman Hamamcı (2023), güç mesafesi ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ancak detaylı bir literatür incelemesi yapılmasına rağmen Hofstede'in kültürel değer boyutlarından olan güç mesafesinin bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini inceleyen bir çalışmaya rastlanmamıştır. Yapılan hipotez testleri sonucunda H1 hipotezi reddedilirken; H1a ve H1b hipotezleri reddedilememiştir. Nitekim güç mesafesi boyutunun, bireysel yatırımcıların borsaya katılımını doğrudan etkilediği fakat bu yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini ve sosyal normlara bağlılığını doğrudan etkilemediği görülmüştür.

Borsaya katılım bakımından ülkeler arası farklılıkların nedenlerinden birinin toplumsal cinsiyet normları olabileceği pek çok araştırmacı tarafından ortaya konulmuştur (Meier-Pesti ve Penz, 2008; Hira ve Loibl, 2008; Anderson ve diğ, 2011; Montford ve Goldsmith, 2015; Ke, 2018). Bunun sonucunda, erkeklerin kadınlara oranla daha yüksek düzeyde erillik boyutuna ve riskli yatırım niyetine sahip olduğu; evli bireylerin ise bekarlara göre daha yüksek erillik seviyelerine sahip olduğu görülmektedir. Yapılan hipotez testleri sonucunda H2a hipotezi reddedilirken; H2 ve H2b hipotezleri reddedilememiştir. Erillik boyutunun bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini ölçen bu tez çalışması ile, erillik boyutunun bireysel yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini doğrudan etkilediğini ancak bu yatırımcıların borsaya katılımına ve sosyal normlara bağlılığına doğrudan etki etmediği görülmüştür.

Bireyciliğin yüksek olduğu toplumlarda, genellikle bireylerin daha yüksek risk toleransına ve riskli yatırım tercihlerine sahip olduğu birçok araştırmacı tarafından desteklenmiştir (Rosenboim ve diğ, 2010; Beugelsdijk ve Frijns , 2010; Antonczyk ve Salzmann, 2014; Breuer ve diğ, 2014; Dutta ve Mukherjee, 2015). Yapılan hipotez testleri sonucunda H3, H3a ve H3b hipotezleri reddedilmiştir. Toplulukçuluk boyutunun bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini ölçen bu tez çalışması ile, toplulukçuluğun bireysel yatırımcıların borsaya katılımını, sosyal normlara bağlılığını ve algılanan finansal yeterliliğini doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Hofstede tarafından tanımlanan önemli bir boyut olan belirsizlikten kaçınma ile yatırımcıların risk toleransı arasında negatif bir ilişki olduğu çoğu araştırmacı tarafından saptanmıştır (Frijns ve diğ, 2013; Breuer ve diğ, 2014; Rieger ve diğ, 2015; Dutta ve Mukherjee, 2015; Lim ve diğ, 2016; Khan, 2017). Yapılan hipotez testleri sonucunda H4b hipotezi reddedilirken; H4 ve H4a hipotezleri reddedilememiştir. Bu tez çalışması ile, belirsizlikten kaçınmanın bireysel yatırımcıların borsaya katılımına ve algılanan finansal yeterliliğine doğrudan etki etmediği; sosyal normlara bağlılığını doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Uzun vadeli yönelime sahip toplumların, kısa vadeli yönelime sahip olan toplumlara oranla uzun vadeli plan yapabilme becerilerinin daha yüksek olduğu çeşitli yazarlar tarafından incelenmiştir (Anderson ve diğ, 2011, Breuer ve diğ, 2011; Wang ve diğ, 2016). Uzun vadeli yönelime sahip toplumların uzun vadede kazanç sağlamak için riskten kaçınmadıklarını göstermektedir. Yapılan hipotez testleri sonucunda H5, H5a ve H5b hipotezleri reddedilememiştir. Bu çalışma, bireysel yatırımcıların uzun vadeli yönelimlerinin yatırımcıların borsaya katılım kararlarını, sosyal normlara bağlılıklarını ve algılanan finansal yeterliliklerini doğrudan etkilemediğini ancak yatırım kararları ile sosyal normlara bağlılık ve algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

Yapılan detaylı literatür incelemesine rağmen, bireysel yatırımcıların sosyal normlara bağlılığının bu yatırımcıların borsaya katılımına ve algılanan finansal yeterliliğine doğrudan etkisini ölçen bir çalışmaya rastlanmamıştır. Yapılan hipotez testleri sonucunda H6 ve H7 hipotezleri reddedilirken; H8 hipotezi reddedilememiştir. Bu çalışma sonucunda, sosyal normlara bağlılığın bireysel yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğine doğrudan etkisinin olduğu ancak bu yatırımcıların borsaya katılımına doğrudan etkisinin olmadığı görülmüştür. Ayrıca, bireysel yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğinin borsaya katılımı doğrudan etkilediği saptanmıştır.

5. TARTIŞMA

Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden faktörlerin cinsiyete göre farklılık gösterip göstermediği birçok araştırmacı tarafından incelenmiştir (Onsomu, 2014; Aldemir, 2015; Metawa ve diğ, 2017; Çetiner ve diğ, 2019; Rahman ve Gab, 2020; Khawaja ve Alharbi, 2021). Cinsiyet faktörünün yatırım kararlarına etkisini inceleyen bu çalışmalarda farklı bulgular mevcuttur. Onsomu (2014) ve Khawaja ve Alharbi (2021) gibi çalışmalar yatırımcıların davranışsal eğilimleri ile cinsiyet arasında anlamlı bir ilişki olmadığını göstermişlerdir. Ancak Aldemir (2015), Metawa ve diğ. (2017), Çetiner ve diğ. (2019) ve Rahman ve Gab (2020) gibi çalışmalar ile yatırımcı kararlarına cinsiyetin anlamlı ve önemli ölçüde bir etkisinin olduğu gösterilmiştir. Kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini inceleyen bu çalışmanın bulguları, cinsiyet ile yatırımcı kararlarına etki eden kültürel faktörler arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koyarak Aldemir (2015), Metawa ve diğ. (2017), Çetiner ve diğ. (2019) ve Rahman ve Gab (2020) gibi çalışmaları desteklemektedir.

Literatürde demografik özelliklerin yatırımcı kararlarına olan etkileri konusunda karma bulgular mevcuttur. Bodur (2016), Metawa ve diğ. (2017); Çetiner ve diğ. (2019) ve Aren ve Nayman Hamamci (2023) gibi çalışmalar yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi ve mesleki durumun bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki ettiğini ortaya koymuştur. Bu çalışmalardan farklı olarak Gül (2017) ve Kajawa ve Alharbi (2021) çalışmaları ile yatırımcı davranışını cinsiyet veya yaş faktörünün önemli ölçüde etkilemediği; ancak eğitim niteliği, mesleki deneyimin önemli ölçüde etkilediği görülmüştür. Nitekim bu çalışmadan elde edilen bulgular ile literatürde yer alan bu çalışmalar arasında bazı benzerlikler mevcuttur. Benzer olarak bu çalışmada katılımcıların demografik özellikleri ile bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörleri ile cinsiyet, yaş, medeni durum ve mesleki durum arasında anlamlı bir farklılaşma olduğu gösterilmiştir. Farklı olarak bu çalışmada katılımcıların özellikle 18- 29 ve 40-49 yaş kategorisindeki bireysel yatırımcıların sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım düzeylerinin diğer yaş kategorisindeki bireysel yatırımcılara oranla daha yüksek düzeyde olduğu ortaya çıkmıştır.

Davranışsal faktörlerin yatırımcı davranışlarına olan etkisini ülke ve menkul kıymetler piyasası kapsamında ele alan çalışmalar mevcuttur (Anum ve Ameer, 2017; Fehrenbacher ve diğ, 2018; Hallale ve Gadekar, 2019; Bonna ve Awobgo-Moah Amoah, 2020; Evbayiro-Osagie ve Chijuka, 2021; Khan ve diğ, 2021; Abdeldayem ve Aldulaimi, 2024). Mevcut çalışmalarda farklı ülkelerdeki yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden faktörler çeşitlilik gösterebilmektedir. Anum ve Amer (2017), Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırım yapan bireylerin yatırım kararı verirken sezgisel, beklentiye ilişkin, piyasaya dair ve sürü davranışına ilişkin faktörlerinden etkilendiklerini ortaya koymuştur. Hallale ve Gadekar (2019), Hindistan'da yer alan bireysel yatırımcıların NSE & BSE Menkul Kıymetler Borsası'ndaki yatırım tercihlerini etkileyen faktörlerin; sürü davranışı, piyasa faktörleri, beklenen faydaya ilişkin faktörler, aşırı güven eğilimi, kumar eğilimi ve çıpalama yeteneği eğilimi olmak üzere 5 davranışsal unsur olduğunu göstermişlerdir. Evbayiro-Osagie ve Chijuka (2021), Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırımcıların, yatırım kararını etkileyen en önemli faktörlerin aşırı güven eğilimi, kullanılabilirlik eğilimi ve sürü etkisi olduğunu ortaya koymuştur. Khan ve diğ. (2021), sezgisel önyargıların, ulaşılabilirlik önyargısı ve temsil edilebilirlik önyargısının, Pakistan hisse senedi piyasasındaki yatırımcıların yatırım kararları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır. Abdeldayem ve Aldulaimi (2024), Körfez İş birliği Konseyi bünyesinde yer alan kripto para piyasasında sürü teorisi, beklenti teorisi ve sezgisel teorisinin yatırımcıların tercihlerinde önemli olduğunu göstermişlerdir. Farklı ülke ve menkul kıymetler piyasası kapsamında yapılan çalışmalar neticesinde ülke bazında yatırımcı davranışlarına etki eden faktörlerin farklılık gösterdiği anlaşılmaktadır.

Bireylerin sahip olduğu kültürel değerlerin yatırımcı kararlarına olan etkisini inceleyen çalışmalar mevcuttur (Fehrenbacher ve diğ, 2018; Bonna ve Awobgo-Moah Amoah, 2020; Khan ve diğ, 2021; Aren ve Nayman Hamamci, 2023; Singh, 2024). Fehrenbacher ve diğ. (2018), Almanya ve Vietnam'ı içeren yeni bir kültürel ortamda bağlılığın ve çerçevelenmenin artırılmasını incelediği bir çalışmada Vietnamlı katılımcıların ek kaynaklara yatırım yapma konusunda daha güçlü bir eğilime sahip olduğunu öne sürmüştür. Bonna ve Awobgo-Moah Amoah (2020) gibi kültürün Ganalıların yatırım kararları üzerindeki etkisini inceleyen bu araştırma ile Ganalıların yatırım kararı verirken arkadaşlarına, aile üyelerine ve yakın çevrelerindeki diğer

kişilere güvendiklerini ve yatırım tercihlerinin kısa vadeli yatırımlara yönelik olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Takip eden bazı çalışmalarda da bu bulgular desteklenmiştir (Khan ve diğ, 2021; Singh, 2024). Ancak Aren ve Nayman Hamamci (2023) gibi bireysel kültürel değerlerin ve fantezinin riskli yatırım niyetleri üzerindeki etkisini inceleyen bir çalışmada, güç mesafesi ve toplulukçuluk boyutu ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunurken, belirsizlikten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Nitekim kültürel değerlerin bireysel yatırımcı kararlarına olan doğrudan etkisini inceleyen bu çalışmada elde edilen bulgular ile literatürde yer alan mevcut çalışmalar mukayese edildiğinde bazı farklılıklar olduğu anlaşılmaktadır. Farklı olarak bu çalışmada, yatırımcıların borsaya katılımını güç mesafesi, toplulukçuluk ve algılanan finansal yeterlilik faktörlerinin doğrudan etkilediği; yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini erillik, toplulukçuluk ve sosyal normlar faktörlerinin doğrudan etkilediği; yatırımcıların sosyal normlara bağlılığını toplulukçuluk ve belirsizlikten kaçınma faktörlerinin doğrudan etkilediği görülmüştür. Uzun vadeli yönelim faktörünün yatırımcıların borsaya katılımına, algılanan finansal yeterliliğine ve sosyal normlara bağlılığına doğrudan bir etkisinin olmadığı gözlemlenmiştir.

6. SONUÇ

Geleneksel finans, finansal piyasaları anlamak ve tahmin etmek için kullanılan geleneksel yöntem ve teorileri ifade etmektedir. Geleneksel finans teorileri, piyasalarda meydana gelen hareketliliğin açıklanması için yatırımcıların rasyonel davrandıkları görüşünü ileri sürmektedir. Rasyonel yatırımcı, belirsiz veya riskli durumlarda en doğru kararı veren, yatırımlarında fayda maksimizasyonunu hedefleyen, piyasalardaki olaylardan anında haberdar olan, duygularından arınmış bir yatırımcıdır. Geleneksel finans, faydacılığı esas alan bir yatırımcının vereceği kararlar ile ilgilenir. Ancak finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcılar için tamamen faydacı bir davranış gösterdikleri söylenemez. Yapılan çalışmalar sonucunda geleneksel finans teorilerinin öne sürdüğü modellerin yatırımcı davranışlarını açıklamada yetersiz kaldığı anlaşılmıştır.

Davranışsal finans, geleneksel finans teorisinin aksine insanların finansal karar alma süreçlerindeki duygusal ve bilişsel faktörleri inceleyen bir disiplindir. Geleneksel finans teorisine göre, insanlar rasyonel olarak davranır ve finansal kararlarını optimize ederler. Ancak, davranışsal finans, insanların karar alma süreçlerindeki bazı eğilimlerin ve yanılgıların farkına vararak, bu süreçleri daha iyi anlamayı ve yatırımcıların finansal karar alma süreçlerindeki hatalı düşünce kalıplarını ortaya çıkarmayı amaçlamaktadır. Geleneksel finans teorilerden farklı olarak davranışsal finans, matematiksel modeller yerine piyasa katılımcılarının karar vermede temel önem taşıyan duygusal özelliklerini ve önyargılarını birleştirmektedir. Davranışsal finans modellerinde insanların finansal piyasada nasıl davranmaları gerektiği değil gerçekte nasıl hareket ettiklerinin belirlenmesi önemlidir.

Bu çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimleri ile risk tutumu ve algılanan finansal yeterliliğin nasıl bir rol oynadığını analiz etmektir. Temel hipotezimiz geleneksel finans teorisinin öngörüsünün aksine, kültürel ve bilişsel faktörlerin de bireysel yatırımcı davranışında etkili olduğu şeklindedir. Profesyonel olarak yatırımcı olmayan bireyler, yatırım yapma aşamasında daima faydalarını artırmayı düşünmeyebilir ve irrasyonel hareket edebilirler. Bu yönüyle çalışma geleneksel portföy teorisinin genel kabul gören açıklama tarzına alternatif bir yaklaşım geliştirmeyi de amaçlamaktadır.

Bu çalışmada ilk olarak geleneksel finans ve davranışsal finans teorilerinin temel kavramları, temel varsayımları ve finansal dünyaya etkileri literatürde yer alan bilgiler çerçevesinde ayrıntılarıyla ele alınıp tartışılmıştır. Devamında kültür kavramının alt başlıklarından biri ve çalışmanın esas araştırma konusu olan Hofstede'in kültürel değer boyutlarına yer verilmiştir. Hofstede'in kültürel değer boyutları hakkında literatürde yer alan güç mesafesi, erilik/dışilik, toplulukçuluk/bireycilik, belirsizlikten kaçınma ve uzun vadeli yönelim boyutlarına değinilmiştir. Son olarak ulusal ve uluslararası literatürde yer alan Hofstede'in kültürel değer boyutları ve bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalara yer verilmiştir. Dördüncü bölümde araştırmanın amacı, konusu ve sorularından bahsedilerek araştırma yöntemi kapsamında kullanılan veri analiz tekniklerine yer verilmiştir. Katılımcılardan elde edilen verilerin IBM SPSS ve AMOS 27.0 paket programı kullanılarak elde edilen bulgulara detaylı olarak analiz edilmiştir. Bağımsız gruplar T Testi ve tek yönlü varyans analizi ile elde edilen bulgular fark testlerine tabi tutulmuştur. Ölçekler ve ölçeklere ait alt boyutlarının arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla Korelasyon Analizi uygulanmıştır. Daha sonra faktörlerin toplanan veriler ile uyumlu olup olmadıkları tespit etmek amacıyla Doğrulayıcı Faktör Analizi kullanılmıştır ve son olarak ise araştırmacı tarafından geliştirilen sekiz faktörlü model AMOS programı Yapısal Eşitlik Modeli türü olan Yol Analizine tabi tutulmuştur.

Beşinci bölümde tartışma başlığı altında bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörlerin literatür incelemesine yer verilmiştir. Bu kapsamda, bireysel yatırım kararlarını davranışsal finans açısından inceleyen ulusal ve uluslararası çalışmalara odaklanılmıştır. Daha önceden yapılmış olan bu çalışmaların bulgularına yer verilmiştir. Daha önceki çalışmalardan elde edilen bulgular ile bu tez çalışmasından elde edilen bulgular karşılaştırılmıştır. Sonuç kısmında ise çalışmada ulaşılan sonuçlar, değerlendirmeler ve öneriler yer almaktadır.

Bu çalışma, kültürel değer yönelimleri alt boyutları olan güç mesafesi, toplulukçuluk/bireycilik, erilik/dışillik, belirsizlikten kaçınma, uzun vadeli yönelim ile planlı davranış teorisinin bileşenlerinden olan sosyal normlar, finansal yatırım alanında risk tutumu ve algılanan finansal yeterliliğin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etkilerini ortaya koymaktadır. Aynı zamanda bu çalışma ile bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek faktörlere, kültürel değer yönelimi bağlamında bir etkinin olup olmadığı şeklinde yeni bir bakış açısı kazandırılması da

amaçlanmıştır. Çalışma başlangıç noktasında üç temel araştırma sorusu ekseninde şekillenmiştir: “Bireyin kültürel değerleri, yatırım kararları bağlamında risk tutumunu, sosyal normlara bağlılığı ve algılanan finansal yeterliliği etkiler mi?”, “Bireyin sahip olduğu kültürel değerleri, bireyin borsaya katılma niyetini doğrudan ya da dolaylı olarak etkiler mi?” ve “Kişinin borsaya katılma nedeni kültürel değer yönelimlerine bağlı olarak bireyden bireye değişmekte midir?”.

Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında kültürel değer yönelimlerinin etkileri nicel araştırma yöntemlerinden biri olan anket yöntemi ile araştırılmıştır. Anket çalışmasında bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararını modellemek için Planlı davranış teorisindeki, sosyal normlara bağlılık ve algılanan davranışsal kontrol yapıları, finansal yatırım kararlarında risk toleransı ve algılanan finansal yeterlilik bileşenleri kullanılmıştır. Bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği kullanılarak bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında planlı davranış teorisi bileşenlerinin etkisi incelenmiştir. Yatırımcıların bireysel kültürel değer yönelimleri, Sharma, (2010); Yoo ve diğ. (2011) tarafından geliştirilen kültürel değer yönelimleri ölçeğini kullanarak değerlendirilmiştir. Araştırmada Türkiye geneli 18 yaş üstü 423 bireysel yatırımcıya uygulanan anket çalışması sonucunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Üç bölümden oluşan anketin birinci bölümünde, bireysel yatırımcıların demografik özellikleri ve yatırımcı profili hakkında bilgilere yer verilmiştir. Anketi yanıtlayan katılımcıların cinsiyet dağılımına bakıldığında, %43,9'u kadın ve %56,1'i erkek olarak belirlenmiştir. Katılımcıların yaklaşık %43'lük kısmı 18-29 yaş aralığındadır. Yine medeni durumu evli olan katılımcılar toplam katılımcıların %52,3'ünü oluşturmaktadır. Anket çalışmasının yaklaşık %62'lik kısmını lisans mezunu ve yüksek lisans/doktora mezunu katılımcılardan oluşturmaktadır. Katılımcıların yaklaşık %53'lük bir kısmı kamu kurum ve kuruluşlarında veya özel sektörde çalışmaktadır. Aylık geliri ortalama 20.001-35.000 arasında olan %30 oranında katılımcılardan oluşmaktadır.

Araştırmaya katkı sağlayan bireylerin yatırımcı profilini ölçmek için çoklu cevaplı sorular yöneltilmiştir. Katılımcıların tercih ettiği yatırım türleri incelendiğinde içerisinde en çok geleneksel yatırım aracı olarak görülen altın, yastık altı ve dövizi tercih ettiği, daha sonra hisse senedi veya tahvil/bono yatırım araçlarına yöneldiği ve bireysel emeklilik en az tercih ettikleri yatırım aracı olmuştur. Burada katılımcıların

çoğunluğu riskten ve belirsizlikten kaçınan bireyler olduğu yatırım araçlarından altın, yastık altı ve döviz tercih etmelerinden anlaşılmaktadır. Yine katılımcıların yatırımlarını 2 veya 3 yatırım aracı olarak çeşitlendirdiği ve bunu yaparken katılımcıların çoğu yüksek getiri beklentisi ve sermayeyi koruma arzusuna odaklanmaktadır. En çok getiri oranı ile ilgili beklentileri ve risk düzeyi ile ilgili düşüncelerini hesaba kattıkları söylenebilir. Ayrıca finansal piyasalardaki gelişmeleri her gün veya haftalık izleyen ciddi bir kitlenin (yaklaşık %70) olduğu, portföylerini takip ederken en çok internetten faydalandıklarını, daha sonra kendi değerlendirmelerinden ve sosyal çevrelerinden etkilendikleri görülmüştür. Finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi incelendiğinde, katılımcıların çoğu 2-5 yıl aralığında yatırım yapmaktadır. Hisse senetlerini ortalama elde tutma süresine göre, katılımcıların çoğunun 1 yıl ve 1 ay hisse senetlerini elde tutmaktadır. Katılımcıların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresine göre, ciddi bir çoğunluğun kısa vadeli yönelime sahip olduğu görülmektedir.

Anketin ikinci bölümünde, anket soruları ile bireysel yatırımcıların kültürel yönelimlerini ölçmek için kültürel değer ölçeğine yer verilmiştir. Katılımcılar hazırlanan sorulara katılım düzeyleri itibarıyla en yüksek ortalamaya sahip uzun vadeli yönelim boyutu olmuştur. Boyutla ilgili olarak katılımcıların geleceğe yönelik değerlere (tasarruf ve dayanıklılık) önem verildiği görülmüştür. Daha sonra belirsizlikten kaçınma boyutu katılım derecesi yüksek olan bir diğer boyut olmuştur. Yatırımcıların finansal profilleri ve yatırımcı kültürel değer yönelimlerine verdikleri cevaplarla da belirsizlikten kaçındıkları bu boyutla paralellik göstermektedir. Katılımcıların belirsizlikten kaçındıkları, riskli durumlarda çekimser davrandıkları, uzun vadeli planlar yaparak hareket ettikleri söylenebilir. Toplulukçuluk/bireycilik boyutu ile ilgili olarak katılımcıların toplumcu bir yapıya sahip oldukları “ben” den önce “biz” olmanın önemli olduğunu, bireysel yükselmeden çok toplumla birlikte ilerlemenin önemli olduğunu benimsemişlerdir. Erillik dişillik boyutunun değerlendirildiği ifadeler içerisinde “Erkekler problemleri mantıksal analiz ile çözerler; kadınlar ise sezgileri ile çözerler. ” ifadesi ile “Erkeklerin profesyonel bir kariyere sahip olması, kadınların profesyonel bir kariyere sahip olmasından daha önemlidir.” ifadesine katılım diğer ifadelerle göre daha yüksektir. Bu durum için eril özellikler ağırlıkta olsa bile genel anlamda toplumda cinsiyete göre farklılaşmanın kabul gördüğü söylenebilir.

Anketin üçüncü bölümünde, bireysel yatırımcıların risk tutumları, sosyal normları, algılanan finansal yeterliliği ve borsaya katılımı (yani finansal kaynaklara, yeterli bilgiye sahip olma ve kendi finansal kararlarını verebilme) ölçümlerine ulaşmak için bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeğine yer verilmiştir. Bu bağlamda anket sorularına verilen cevaplar doğrultusunda ortalama ve standart sapmanın verildiği çizelgeler hazırlanmıştır. Katılımcılar hazırlanan sorulara katılım düzeyleri itibarıyla en yüksek ortalamaya sahip borsaya katılım boyutu olmuştur. Borsaya katılım boyutunun değerlendirildiği ifadeler içerisinde “Şirketin bilançosuna ve finansal performansına bakarak söz konusu hisseyi alıp almayacağıma karar veririm.” ifadesi ile “Hisse senedi piyasasında alım satım işlemleri yaparım.” ifadesine katılım diğer ifadelerle göre fazla olmaktadır. Bu durum için yatırımcıların finansal kararlarında algılanan finansal yeterliliğin etkili olduğu görülmektedir. Daha sonra sosyal normlar boyutu katılım derecesi yüksek olan bir diğer boyut olmuştur. Boyutla ilgili olarak katılımcıların toplumcu bir yapıya sahip olduğu ve finansal yatırım kararlarında sosyal çevre, arkadaş ve ailenin etkisinde oldukları görülmektedir. Bireysel yükselmeden çok toplumla birlikte ilerlemenin önemli olduğunu benimsemişlerdir. Sosyal normlar boyutu toplulukçuluk/bireycilik boyutuyla paralellik göstermektedir. Algılanan finansal yeterlilik boyutunun değerlendirildiği ifadeler içerisinde “Borsada yatırım yapıp yapmamak benim kişisel kararımdır, finansal yatırım kararlarımı kendim veririm.” ifadesine katılım diğer ifadelerle göre daha az olmaktadır. Bu durum için yatırımcıların finansal kararlarında toplulukçuluk/bireycilik ve sosyal normlar boyutlarıyla paralellik göstermektedir. Katılımcıların toplumcu bir yapıya sahip olduğu ve finansal yatırım kararlarında sosyal çevre, arkadaş ve ailenin etkisinde oldukları görülmektedir. Yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterliliği boyutları ilgili katılımcıların riskli durumlarda çekimser davrandıkları, uzun vadeli planlar yaparak hareket ettikleri söylenebilir.

Yatırımcıların demografik özellikleri ile finansal yatırım özellikleri fark testlerine tabi tutulmuştur. Elde edilen sonuçlara göre kadın ve erkek katılımcılar arasında cinsiyet bazında bir ayrım yapıldığında anlamlı bir farklılaşma bulunduğu belirtilebilir. Yalnızca sosyal normlar faktöründe kadın ve erkek katılımcılar arasında anlamlı bir farklılaşma bulunmamaktadır. Araştırmaya katılan, bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden kültürel değer yönelimleri, risk tutumları ve algılanan

finansal yeterlilik düzeyi faktörleri arasındaki ilişki yaş değişkenine göre incelendiğinde; özellikle 40-49 ve 50 yaş ve üstü yaş aralığındaki yatırımcıların yatırım yaparken belirsizlikten kaçınma ve güç mesafesi düzeyi yüksek olduğu belirtilebilir. 18-29 ve 40-49 yaş kategorisindeki bireysel yatırımcıların sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik, katılım düzeylerinin diğer yaş kategorisindeki bireysel yatırımcılara oranla daha yüksek düzeyde olduğu söylenebilir. Evli olan bireysel yatırımcıların, sosyal normlar ve katılım düzeylerinin bekâr olan bireysel yatırımcılara oranla daha düşük olduğu belirtilebilir. Öte yandan, bekâr olan bireysel yatırımcıların katılım düzeyleri evli olan bireysel yatırımcılara göre daha yüksektir. Kendi işi ve kamu çalışanı meslek kategorisinde olan katılımcıların, özel sektör çalışanı meslek kategorisinde olan katılımcılara oranla daha yüksek toplulukçuluk/bireycilik düzeyine sahip olduğu belirtilebilir. Yani yatırım kararlarında bu meslek grubundaki katılımcıların toplumcu bir yapıya sahip olduğu ve finansal yatırım kararlarında sosyal çevre, arkadaş ve ailenin etkisinde oldukları görülmektedir. Eğitim durumu değişkenine göre özellikle yüksek lisans/doktora ve lisans mezunu olan katılımcılar için, finansal yatırım kararı alırken toplulukçuluk/bireycilik ve güç mesafesi faktörlerinin düşük düzeyde etki ettiği söylenebilir. Yani bu katılımcıların yatırım kararı verirken daha çok bireysel başarıyı ve kazancı hedeflediği söylenebilir. Özellikle yüksek lisans/doktora mezunu ve düşük düzeyde güç mesafesine ve sosyal normlara sahip katılımcıların finansal yatırım karar verme süreçlerinde otoriteye karşı daha demokratik olma ve sosyal çevresinden etkilenmeme eğiliminde oldukları belirtilebilir. Bunun sonucunda katılımcıların eğitim durumu arttıkça sosyal çevre, arkadaş ve aile etkisi azalır, kişisel kararlar almada artış olur gibi bir çıkarım yapılabilir. Aylık gelir değişkenine göre bir ayrım yapıldığında kültürel değer yönelimi ve bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi faktörlerinin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkilemediği görülmektedir. 5 ve üzeri yatırım çeşidine sahip katılımcıların, finansal yatırım kararlarına güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin etki ettiği belirtilebilir. Yani 5 ve üzeri yatırım çeşidine sahip bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararı alırken toplumsal başarı ve yüksek kazanç hedeflerken aynı zamanda yüksek düzeyde risk alma eğiliminde olduğu söylenebilir. Finansal piyasalardaki gelişmeleri izleme sıklığı değişkenine göre her gün ve haftalık olarak bu gelişmeleri takip eden katılımcıların, aylık ve üzeri olarak takip eden ya da hiç takip etmeyenlere göre risk alma isteğinin, sosyal çevre etkisinin ve borsaya

katılımının yüksek olduğu söylenebilir. Bireysel yatırımcıların yatırım portföylerini hangi sıklıkla kontrol ettiği değişkenine göre her gün ve haftalık olarak kontrol edenlerin toplulukçuluk/bireycilik, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörü değerlerinin daha yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Yani her gün ve haftalık olarak yatırım portföyünü takip eden katılımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden sosyal çevre etkisinin ve borsaya katılımının daha yüksek düzeyde olduğu belirtilebilir. Bireysel yatırımcıların finansal yatırım araçlarına yapılan yatırım süresi değişkenine göre özellikle 11 yıl ve üzeri yatırım süresine sahip katılımcıların sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım faktörlerinin değeri diğer kategoride olanlara göre daha düşük olduğu söylenebilir. Yani 11 yıl ve üzeri yatırım süresine sahip katılımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden risk alma isteğinin, sosyal çevre etkisinin ve borsaya katılımının daha düşük düzeyde olduğu belirtilebilir. Yatırımcıların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi değişkenine göre elde tutma süresi 1 ay ve altı olan katılımcıların kısa vadeli yönelimde olduğu bu sebeple finansal yatırım kararlarında geçmiş ve şimdiki zaman norm ve değerlerine odaklandığı söylenebilir.

Kültürel değer ölçeği boyutları ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi ölçeği boyutları korelasyon analizine tabi tutulmuştur. Korelasyon analizi bulgularına göre uzun vadeli yönelim ile belirsizlikten kaçınma arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli; uzun vadeli yönelim ile toplulukçuluk/bireycilik, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Toplulukçuluk/bireycilik ile erillik/dışılık arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki; belirsizlikten kaçınma, güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Belirsizlikten kaçınma ile güç mesafesi, sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Erillik/dışılık ile güç mesafesi arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki; sosyal normlar, algılanan finansal yeterlilik ve katılım arasında pozitif anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Güç mesafesi değişkeni ile katılım arasında anlamlı zayıf bir ilişki vardır. Sosyal normlar ile katılım arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki; algılanan finansal yeterlilik arasında pozitif anlamlı kuvvetli bir ilişki vardır. Algılanan finansal yeterlilik ile katılım arasında pozitif anlamlı orta kuvvetli bir ilişki vardır. Korelasyon analizi sonuçlarına

göre yatırımcıların finansal yatırım kararları ile kültür değer boyutlarının büyük çoğunluğu arasında pozitif yönlü zayıf bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Algılanan finansal yeterliliğe, sosyal normlara ve borsaya katılıma etki eden kültürel değer yönelimlerinin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına ne derecede etki ettiğinin belirlenmesine yönelik sekiz faktörlü bir model oluşturulmuştur. Her iki ölçek faktörlerinin toplanan veriler ile uyumlu olup olmadıkları tespit etmek amacıyla Doğrulayıcı Faktör Analizi ile faktörler test edilmiştir. Daha sonra araştırmacı tarafından geliştirilen sekiz faktörlü model AMOS programıyla yol analizine tabi tutulmuştur. Elde edilen bulgulara göre, kültürel değer yönelimi ile bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.

Ölçeklerin alt boyutları arasındaki etkileri araştırma kapsamında belirlenen hipotez ve alt hipotezlerin kabul edilme ve reddedilme durumu faktörlerin ve alt maddelerin regresyon katsayıları göre değerlendirilmiştir. Yapılan analizler sonucunda aşağıda hipotezlerin sonuçları incelenmiştir. “Güç mesafesinin borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H1 hipotezi reddedilmektedir ($0,049 < 0,05$). Literatür incelemesi sonucunda güç mesafesi ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yapılan bu tez çalışmasıyla, güç mesafesi boyutunun bireysel yatırımcıların borsaya katılımını doğrudan etkilediğini fakat bu yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini ve sosyal normlara bağlılığını doğrudan etkilemediği görülmüştür.

“Erilliğin algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H2a hipotezi reddedilmektedir ($0,02 < 0,05$). Borsaya katılım bakımından ülkeler arası farklılıkların nedenlerinden birinin toplumsal cinsiyet normları olabileceğini savunan çalışmalar sonucunda, erkeklerin kadınlara oranla daha yüksek düzeyde erillik boyutuna ve riskli yatırım niyetine sahip olduğu; evli bireylerin ise bekarlara göre daha yüksek erillik seviyelerine sahip olduğu görülmektedir. Erillik boyutunun bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini ölçen bu tez çalışması ile, erillik boyutunun bireysel yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini doğrudan etkilediğini ancak bu yatırımcıların borsaya katılımına ve sosyal normlara bağlılığına doğrudan etki etmediği görülmüştür.

“Toplulukçuluğun borsaya katılım üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3 hipotezi reddedilmiştir (0,000 <0,05). “Toplulukçuluğun algılanan finansal yeterlilik üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3a hipotezi reddedilmiştir (0,041 <0,05). “Toplulukçuluğun sosyal normlar üzerinde doğrudan etkisi yoktur.” şeklindeki H3b hipotezi reddedilmiştir (0,012 <0,05). Yapılan literatür incelemesi sonucunda bireyciliğin yüksek olduğu toplumlarda, genellikle bireylerin daha yüksek risk toleransına ve riskli yatırım tercihlerine sahip olduğu birçok araştırmacı tarafından desteklenmiştir. Toplulukçuluk boyutunun bireysel yatırımcı kararlarına doğrudan etkisini ölçen bu tez çalışması ile, toplulukçuluğun bireysel yatırımcıların borsaya katılımını, sosyal normlara bağlılığını ve algılanan finansal yeterliliğini doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

“Belirsizlikten kaçınmanın sosyal normlar üzerinde doğrudan bir etkisi yoktur.” şeklindeki H4b hipotezi reddedilmektedir (0,04 <0,05). Hofstede tarafından tanımlanan önemli bir boyut olan belirsizlikten kaçınma ile yatırımcıların risk toleransı arasında negatif bir ilişki olduğu çoğu araştırmacı tarafından saptanmıştır. Bu tez çalışması ile, belirsizlikten kaçınmanın bireysel yatırımcıların borsaya katılımına ve algılanan finansal yeterliliğine doğrudan etki etmediği; sosyal normlara bağlılığını doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

“Sosyal normların algılanan finansal yeterlilik üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H6 hipotezi reddedilmektedir (0,000 <0,05). “Algılanan finansal yeterliliğin borsaya katılım üzerinde etkisi yoktur.” şeklindeki H7 hipotezi reddedilmektedir (0,000 <0,05). Kültürel değerlerin yatırımcı kararlarına etkisini inceleyen çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada, yatırımcıların borsaya katılımını güç mesafesi, toplulukçuluk ve algılanan finansal yeterlilik faktörlerinin doğrudan etkilediği; yatırımcıların algılanan finansal yeterliliğini erillik, toplulukçuluk ve sosyal normlar faktörlerinin doğrudan etkilediği; yatırımcıların sosyal normlara bağlılığını toplulukçuluk ve belirsizlikten kaçınma faktörlerinin doğrudan etkilediği görülmüştür. Uzun vadeli yönelim faktörünün yatırımcıların borsaya katılımına, algılanan finansal yeterliliğine ve sosyal normlara bağlılığına doğrudan bir etkisinin olmadığı görülmüştür.

Bu çalışma, kültürün finansal yatırım kararları üzerindeki etkisini anlamak ve bireysel yatırımcıların kültürel farklılıklara duyarlı finansal stratejiler geliştirmelerine katkıda bulunmak için önemli bir adımdır. Kültürel değer yönelimi farklılıklarının finansal yatırım kararlarına olan etkisinin anlaşılması, bireysel yatırımcıların finansal

piyasalarda başarılı olması için yardımcı olabilir. Politika yapıcılar ve uygulayıcılar kültürel farklılıkların bilinçli bir şekilde dikkate alınması için yatırımcılara yönelik finansal piyasalarda daha etkili stratejiler geliştirebilirler. Aynı zamanda kültürel faktörlerin yatırımcı kararları üzerinde bıraktığı herhangi bir olumsuz etkinin üstesinden gelmek için, finansal okuryazarlık eğitimleri verilebilir.

Kuşkusuz, bu çalışmanın bulguları tüm kültürler, ortamlar veya finansal sistemler için geçerli değildir ve bu nedenle genelleme yapmaktan alıkoymaktadır. Gelecekteki çalışmalar örneklem büyüklüğünü artırabilir ve bu kültürel faktörlerin Türkiye’de veya diğer kültürel ortamlardan gelen insanların yatırım performansı üzerindeki etkisini inceleyebilir. Küreselleşme ve iletişim teknolojilerinin etkisiyle, kültürel yapıların daha hızlı bir şekilde değiştiği düşünüldüğünde, Hofstede’in kültürel değer ölçeğinin güncelliği tartışmaya açık hale gelmektedir. Bu sebeple gelecekteki araştırmacılar, kültürel değerlerin bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararı almadaki rolünü daha derinlemesine incelemek ve daha geniş bir kültürel çeşitliliği kapsayacak şekilde yeni bir kültürel değer yönelimi ölçeği geliştirebilir.

KAYNAKLAR

- Abdeldayem, M., & Aldulaimi, S.** (2024). Investment decisions determinants in the GCC cryptocurrency market: A behavioural finance perspective, *International Journal of Organizational Analysis*, 32(6), 1073-1087.
- Afşar Doğrusöz, L., & Uluçay, A.** (2023). Kültürün girişimcilik niyeti üzerindeki etkisinde algılanan isteğin moderatör rolü: İstanbul örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(1), 147-161.
- Agyei-Mensah, B. K.** (2023). Do national culture and board attributes influence corporate investment decisions?, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(4), 827-844.
- Ajzen, I.** (1985). From Intentions to Actions: A Theory of Planned Behavior. In *Action Control* (pp.11-39). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Akdeniz, Ş., & Turan, İ.** (2021). Davranışsal finans eğilimlerinin risk alma düzeyine etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13(2), 1016-1032.
- Akgül, F., & Yiğiter, Ş. Y.** (2021). Davranışsal finans yaklaşımı çerçevesinden bireysel emeklilik sistemine yönelik tutum ve davranışlar. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(4), 913-930.
- Akhtar, F., & Das, N.** (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour, *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 97-119.
- Akışkalı, T., & Kitapçı, O.** (2021). E-hizmet uygulamalarında kalite algısı e-memnuniyet ve e-sadakat kavramlarının kültürel farklılıklara göre incelenmesi: İngiltere ve Türkiye örneği. *Pazarlama İçgörüsü Üzerine Çalışmalar*, 5(1), 1-23.
- Akman, N.** (2009). *Finansal açıklama üzerinde kültürün etkisi: UFRS öncesi ve sonrası*. (Yüksek lisans tezi). Başkent Üniversitesi.
- Aldemir, S.** (2015). *Davranışsal finans açısından yatırımcı davranışlarının incelenmesi: Tokat örneği*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Ali, S., Shahzad, S. J. H., Raza, N., & Al-Yahyaee, K. H.** (2018). Stock market efficiency: A comparative analysis of Islamic and conventional stock markets, *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 503, 139-153.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Al Shorafa, A.** (2016). Do behavioral finance factors influence stock investment decisions of individual investors? (Evidences from Saudi stock market), *Journal of American Science*, 12(9), 72-82.
- Altın, A.** (2018). *Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında kültürün etkisi: Isparta ve Burdur illerinde bir uygulama*. (Yüksek lisans tezi). Sakarya Üniversitesi.
- Altunöz, U.** (2016). Borsa İstanbul'da zayıf formda etkin piyasa hipotezinin testi: Bankacılık sektörü örneği. *Journal Of International Social Research*, 9(43).

- Anum & Ameer, B.** (2017). Behavioral factors and their impact on individual investors decision making and investment performance: Empirical investigation from Pakistani stock market, *Global Journal of Management and Business Research*, 17(1), 61–70.
- Anderson, C. W., Fedenia, M., Hirschey, M., & Skiba, H.** (2011). Cultural influences on home bias and international diversification by institutional investors, *Journal of Banking & Finance*, 35(4), 916–934.
- Anderson, J. C. & Gerbing, D. W.** (1988). Structural equation modeling in practice: A review and recommended two-step approach, *Psychological Bulletin*, 103(3), 411.
- Antonczyk, R. C., & Salzmänn, A. J.** (2014). Overconfidence and optimism: The effect of national culture on capital structure, *Research in International Business and Finance*, 31, 132-151.
- Aren, S. & Nayman Hamamci, H.** (2023). The effect of individual cultural values and phantasy on risky investment intention, *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(4), 847-866.
- Arslan, E., & Boztosun, D.** (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: Bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Ata, A. Y.** (2009). *Kurumsal iktisat çerçevesinde yolsuzluğun fırsat ve motivasyonları: AB ülkeleri üzerine bir inceleme*. (Yüksek lisans tezi). Çukurova Üniversitesi.
- Atak, O., & Kutukız, D.** (2021). Davranışsal finans eğilimlerinin, bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerine ve yatırımlarda yararlandıkları bilgi kaynaklarına göre karşılaştırılması: Muğla ilindeki turizm işletme yöneticileri üzerinde bir uygulama. *Turizm Akademik Dergisi*, 8(1), 231-248.
- Ateş, S., Coşkun, A., Şahin, M. A., & Demircan, M. L.** (2016). Impact of financial literacy on the behavioral biases of individual stock investors: Evidence from Borsa Istanbul, *Business & Economics Research Journal*, 7(3).
- Aydın, Ü., & Ağan, B.** (2016). Rasyonel olmayan kararların finansal yatırım tercihleri üzerindeki etkisi: Davranışsal finans çerçevesinde bir uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.
- Aykanat, Z.** (2010). *Karizmatik liderlik ve örgüt kültürü ilişkisi üzerine bir uygulama*. (Yüksek lisans tezi). Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi.
- Aytaç, M., & Öngen, B.** (2012). Doğrulamalı faktör analizi ile yeni çevresel paradigma ölçeğinin yapı geçerliliğinin incelenmesi. *İstatistikçiler Dergisi: İstatistik ve Aktüerya*, 5(1), 14-22.
- Bagozzi, R. P., & Fornell, C.** (1982). Theoretical concepts, measurements, and meaning, *A second generation of multivariate analysis*, 2(2), 5-23.
- Bakar, S., & Yi, A. N. C.** (2016). The impact of psychological factors on investors' decision making in Malaysian stock market: A case of Klang Valley and Pahang, *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.

- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R.** (2010). *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets* (Vol. 6). John Wiley & Sons.
- Bakırtaş, D.** (2016). Kurumlar, vergi kültürü ve ekonomik büyüme. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 67-87.
- Bansal, A.** (2015). An analytic study of behavioral finance in investment decisions and strategies, *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 5(4), 107-118.
- Barberis, N., Mukherjee, A., & Wang, B.** (2016). Prospect theory and stock returns: An empirical test, *The review of financial studies*, 29(11), 3068-3107.
- Basri, S.** (2019). *Örgüt kültürü algısı ile örgütsel çeviklik arasındaki ilişkinin yapısal eşitlik modeli ile incelenmesi: Kırşehir il örneği*. (Yüksek lisans tezi). Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi.
- Başarır, Y., & Serel, A.** (2021). Türkiye döviz piyasasında etkin piyasalar hipotezinin davranışsal finans açısından tespiti. *Journal of Management and Economics Research*, 19(3), 77-93.
- Batır, F. & Gürbüz, S.** (2016). Türkiye'nin toplumsal kültür eğilimleri: Globe araştırmasından sonra ne değişti?. 24. *Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Bildiriler Kitabı*, (s.427-438), 28-31 Mayıs 2016, İstanbul.
- Bayat, F., & Yiğiter, Ş. Y.** (2022). Aşağı yönlü risk ölçütleri ve modern portföy teorisinin karşılaştırılması: Borsa İstanbul örneği. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(25), 1-23.
- Bayer, J. B., Dal Cin, S., Campbell, S. W., & Panek, E.** (2016). Consciousness and self-regulation in mobile communication, *Human Communication Research*, 42(1), 71-97.
- Bayram, N.** (2013). *Yapısal Eşitlik Modellemesine Giriş Amos Uygulamaları*. 2. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Bellé, N., Cantarelli, P., & Belardinelli, P.** (2018). Prospect theory goes public: Experimental evidence on cognitive biases in public policy and management decisions, *Public Administration Review*, 78(6), 828-840.
- Beugelsdijk, S., & Frijns, B.** (2010). A cultural explanation of the foreign bias in international asset allocation, *Journal of Banking & Finance*, 34(9), 2121-2131.
- Bhagat, R., & McQuaid, S.** (1982). Role of subjective culture in organizations: A review and directions for future research, *Journal of Applied Psychology*, 67, 653-685.
- Bhole, L. M., & Mahakud, J.** (2017). *Financial Institutions and Markets: Structure Growth and Innovations*. McGraw-Hill.
- Bodur, Y. A.** (2016). *Yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörlerin aşırı güven açısından değerlendirilmesi*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- Bonna, A. & Awobgo-Moah Amoah, R.** (2020). Influence of culture on investment decisions: A cross-sectional study of Ghanaian population, *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 11(6), 32-45.

- Brenner, L.** (2019). The impact of family and friends support on risky asset ownership, *University of Marburg Working Paper*.
- Breuer, W., Hens, T., Salzmänn, A. J., & Wang, M.** (2011). Time preferences, culture, and household debt maturity choice, *National Centre of Competence in Research Financial Valuation and Risk Management*, Working Pa.
- Breuer, W., Riesener, M., & Salzmänn, A. J.** (2014). Risk aversion vs. individualism: What drives risk taking in household finance?, *The European Journal of Finance*, 20(5), 446-462.
- Browne, M. W., & Cudeck, R.** (1993). Alternative Ways of Assessing Model Fit. In: Bollen, K.A., Long, J.S., (Eds.), *Testing Structural Equation Models* (pp.445–455). Newbury Park: Sage.
- Buchak, L.** (2022). *Normative Theories of Rational Choice: Rivals to Expected Utility*. Retrieved from <https://seop.illc.uva.nl/>
- Buğın, M. F., Çevik, E. İ., & Çevik, N. K.** (2019). Katılım 30 endeksi için zayıf formda etkin piyasa hipotezinin arfima-fiegarch model ile analizi. *Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Ek Sayı*, (s.219-242.)
- Byrne, B. M.** (2001). Structural equation modeling with AMOS, EQS, and LISREL: Comparative approaches to testing for the factorial validity of a measuring instrument, *International Journal of Testing*, 1(1), 55-86.
- Chang, T. Y., Solomon, D. H., & Westerfield, M. M.** (2016). Looking for someone to blame: Delegation, cognitive dissonance, and the disposition effect, *The Journal of Finance*, 71(1), 267-302.
- Chatterjee, D.** (2020). *Cultural Value Orientation and Stock Trading Behavior: A Study of Individual Investors from India*. Retrieved from <https://papers.ssrn.com/>
- Chatterjee, S., Palmer, L., & Goetz, J.** (2012). Individual wealth accumulation: Why does dining together as a family matter?, *Applied Economics Research Bulletin*, 8 (2), 1-22.
- Chui, A. C., Titman, S., & Wei, K. J.** (2010). Individualism and momentum around the world, *The Journal of Finance*, 65(1), 361-392.
- Cinel, M. O., & Özdaşlı, K.** (2017). Müsamahacı ve kısıtlayıcı örgüt kültürünün lider-üye etkileşimi ve çalışanların iş tatmini üzerine etkisi: Fındık işletmelerinde çalışanlar üzerine bir araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(3), 731-744.
- Costa, D. F., Carvalho, F. D. M., & Moreira, B. C. D. M.** (2019). Behavioral economics and behavioral finance: A bibliometric analysis of the scientific fields, *Journal of Economic Surveys*, 33(1), 3-24.
- Costa, D. F., de Melo Carvalho, F., de Melo Moreira, B. C., & do Prado, J. W.** (2017). Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias, *Scientometrics*, 111, 1775-1799.

- Courtwright, J., Wolfe, R., & Baldwin, J.** (2011). Intercultural Typologies and Public Relations Research: A critique of Hofstede's dimensions. In: Bardhan, N., Weaver, C. K., (Eds.), *Public Relations in Global Cultural Contexts*, (pp.108-140).
- Çankaya, F., & Aydoğan, E.** (2010). Kültürel farklılıklar çerçevesinde muhasebe standartlarının uyumu. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(1), 299-326.
- Çelik, M.** (2007). *Örgüt kültürü ve örgütsel vatandaşlık davranışı: Bir uygulama.* (Yayınlanmamış doktora tezi). Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme ABD, Erzurum.
- Çetiner, M., Gökcek, H. A., & Turp Gölbaşı, B.** (2019). Davranışsal finans perspektifinden yatırımcı davranışları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.
- Çiftçi, A.** (2017). *Finansal yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Şanlıurfa ili merkez ilçeleri örneği.* (Yüksek lisans tezi). Sosyal Bilimler Enstitüsü, Batman Üniversitesi.
- De Bortoli, D., da Costa Jr, N., Goulart, M., & Campara, J.** (2019). Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study, *PloS one*, 14(3).
- DeBondt, W. F., & Thaler, R.** (1985). Does the stock market overreact?, *The Journal of Finance*, 40(3), 793-805.
- Dekimpe, M. G., Parker, P. M., & Sarvary, M.** (2000). Globalization: Modeling technology adoption timing across countries, *Technological Forecasting and Social Change*, 63(1), 25-42.
- Del Vicario, M., Vivaldo, G., Bessi, A., Zollo, F., Scala, A., Caldarelli, G., & Quattrocioni, W.** (2016). Echo chambers: Emotional contagion and group polarization on facebook, *Scientific reports*, 6(1), 37825.
- Delcey, T.** (2019). Samuelson vs. Fama on the efficient market hypothesis: The point of view of expertise, *Economia, History, Methodology, Philosophy*, 9(1), 37-58.
- Demirhan, H.** (2017). *Etkin bir mali yönetim aracı olarak kamuda hesap verme sorumluluğu ve kültür ilişkisi: Türkiye açısından bir analiz.* (Yüksek lisans tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Deniz, D., Okuyan, H. A., & Sakarya, Ş.** (2019). Modern portföy teorisi ışığında gerçekleşen getirilerin beklenen getirileri temsil gücü. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 89-100.
- Dimmock, S. G., Wang, N., & Yang, J.** (2024). The endowment model and modern portfolio theory, *Management Science*, 70(3), 1554-1579.
- Din, S. M. U., Mehmood, S. K., Shahzad, A., Ahmad, I., Davidyants, A., & Abu-Rumman, A.** (2021). The impact of behavioral biases on herding behavior of investors in Islamic financial products, *Frontiers in Psychology*, 11, 600570.

- Doğan, M.** (2016). Davranışsal finans eğilimleri ile bireysel emeklilik fon tercihleri arasındaki ilişkinin test edilmesi: Türkiye'deki banka çalışanları üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 339-357.
- Doğan, Z., & Evlimoğlu, U.** (2022). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın rolü: Aydın ili örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010.
- Dorfman, P.W.** (1997). Leadership in Western And Asian countries, *Leadership Quarterly*, 8, 233- 274.
- Dutta, N. and Mukherjee, D.** (2015). Cultural traits and stock market development: An empirical analysis, *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, (Vol.4 No.1, pp.33-49).
- Duygulu, E.** (2008). Algılanan kurumsal görünüm, proaktif kişilik özelliği ve iş kurma (girişimcilik) tutumu. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (Cilt.10, Sayı.2).
- Emre, S.** (2007). *Girişimcilik kültürü: Hofstede'in kültür boyutlarının Malatya uygulaması*. (Yüksek lisans tezi). İnönü Üniversitesi.
- Erbatu, G.** (2008). *Kültürel boyutları içerisinde girişimcilik eğilimi*. (Doktora tezi). Marmara Üniversitesi.
- Erdogan, B.** (2015). *The Role of Uncertainty Avoidance in Foreign Investment Bias*. Retrieved from <https://www.econstor.eu/>
- Eroğlu, Y.** (2020). Geert Hofstede'nin örgüt kültürü modelinin dört temel boyutunun gelişmiş (Belçika ve ABD) ve geri kalmış (Bangladeş ve Pakistan) ülkeler açısından değerlendirilmesi. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), 84-102.
- Ertaş, F. C., & Özkan, O.** (2018). Piyasa etkinliği açısından adaptif piyasa hipotezinin test edilmesi: Türkiye ve ABD hisse senedi piyasaları örneği. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (642), 223-240.
- Evbayiro-Osagie, E. I. & Chijuka, M. I.** (2021). Psychological factors and investment decisions in the Nigeria capital market, *Oradea Journal of Business and Economics*, 6(1), 33-41.
- Fama, E. F.** (1965). Borsa fiyatlarının davranışı. *İşletme Dergisi*, 38(1), 34-105.
- Fehrenbacher, D., Roetzel, P.G. & Pedell, B.** (2018). The influence of culture and framing on investment decision-making: The case of Vietnam and Germany, *Cross Cultural & Strategic Management*, 25(4), 763-780.
- Fernandez, D. R., Carlson, D. S., Stepina, L. P. & Nicholson, J. D.** (1997). Hofstede's country classification 25 years later, *The Journal of Social Psychology*, 137(1), 43-54.
- Flett, G. L., Nepon, T., & Hewitt, P. L.** (2016). Perfectionism, worry, and rumination in health and mental health: A review and a conceptual framework for a cognitive theory of perfectionism, *Perfectionism, Health, and Well-Being*, 121-155.

- Foug re, M. & Moulette, A.** (2007). The construction of the modern west and the backward rest in Hofstede's culture's consequences, *Journal of Multicultural Discourses*, 2(1), 1-19.
- Frijns, B., Gilbert, A., Lehnert, T., & Tourani-Rad, A.** (2013). Uncertainty avoidance, risk tolerance and corporate takeover decisions, *Journal of Banking & Finance*, 37(7), 2457-2471.
- Frydman, C., & Camerer, C. F.** (2016). The psychology and neuroscience of financial decision making, *Trends in Cognitive Sciences*, 20(9), 661-675.
- Ganesh, J., Kumar, V., & Subramaniam, V.** (1997). Learning effect in multinational diffusion of consumer durables: An exploratory investigation, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 25(3), 214-228.
- Georgarakos, D., & Pasini, G.** (2011). Trust, sociability, and stock market participation, *Review of Finance*, 15(4), 693-725.
- Gonzalez, L., Diniz, E. H., & Pozzebon, M.** (2015). The value of proximity finance: how the traditional banking system can contribute to microfinance, *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 10(1-2), 125-137.
- G kkaya, H.** (2019). *Bireysel değerler ve  rg t kültürünün bireysel yaratıcılık üzerindeki etkileri.* (Yüksek lisans tezi). Kocaeli Üniversitesi.
- Gunawan, A., & Chairani, C.** (2019). Effect of financial literacy and lifestyle of finance student behavior, *International Journal of Business Economics (IJBE)*, 1(1), 76-86.
- Gunes, D., & Camlica, F.** (2016). *Financial Stress and Economic Activity: A Threshold Var Analysis for Turkey* (No. 1628). Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey.
- G l, M.** (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep  rneği. *Maliye ve Finans Yazıları*, (108), 143-165.
- Güngör, S., & Demirel, E.** (2018). *Davranışsal Finanstaki Yatırımcı  nyargıları.* İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.
- Güngören, M.** (2017). *Algılanan  rg t kültürünün iş tatmini ve iş performansı üzerindeki etkisi: Havacılık sektöründe bir araştırma.* (Yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi.
- Gürer, T.** (2021). *Dönüşümcü liderlik ve i girişimcilik ilişkisinde Hofstede'nin erillik/dişillik kültür boyutunun etkisi.* (Yüksek lisans tezi). Balıkesir Üniversitesi.
- Hala, Y., Abdullah, M. W., Andayani, W., Ilyas, G. B., & Akob, M.** (2020). The financial behavior of investment decision making between real and financial assets sectors, *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 635-645.
- Hallale, P. S. & Gadekar, M.** (2019). A study of behavioural factors affecting individual investment decisions, *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 3(6), 298-311.

- Hamid, K., Suleman, M. T., Ali Shah, S. Z., & Imdad Akash, R. S.** (2017). *Testing the Weak Form of Efficient Market Hypothesis: Empirical Evidence from Asia-Pacific Markets*. Retrieved from <https://papers.ssrn.com/>
- Han, T. I., & Stoel, L.** (2017). Explaining socially responsible consumer behavior: A meta-analytic review of theory of planned behavior, *Journal of International Consumer Marketing*, 29(2), 91-103.
- Hartog, D.D., R. House & P. Hanges** (1999). Culture specific and crossculturally generalizable implicit leadership theories, *Leadership Quarterly*, 10(2), 219-256.
- Hatipoğlu, M., & Bozkurt, İ.** (2018). Finansal piyasalarda uzun dönemli bağımlılık ve etkin piyasalar hipotezi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(3), 47-56.
- Heaton, J. B., Polson, N. G., & Witte, J. H.** (2017). Deep learning for finance: Deep portfolios, *Applied Stochastic Models in Business and Industry*, 33(1), 3-12.
- Hira, T. K., & Loibl, C.** (2008). Gender differences in investment behavior. In *Handbook of Consumer Finance Research* (pp.253-270). Springer, New York, NY.
- Hofstede, G.** (1984). Culture's consequences: *International differences in work-related values* (Vol. 5).
- Hofstede, G., Hofstede, G. J. & Minkov, M.** (2010). *Cultures and Organizations Software of The Mind*. McGraw-Hill, USA.
- Hofstede, G., Neuijen, B., Ohayv, D. D., & Sanders, G.** (1990). Measuring organizational cultures: A qualitative and quantitative study across twenty cases, *Administrative Science Quarterly*, 35 (2), 286-316.
- Hofstede, G. J., Pedersen, P. B., & Hofstede, G.** (2002). *Exploring Culture Exercises, Stories and Synthetic Cultures*. USA: Nicholas Brealey Publishing.
- Hopkins, K.D. & Weeks, D.L.** (1990). Tests for normality and measures of skewness and kurtosis: Their place in research reporting, *Educational and Psychological Measurement*, 50: 717-729.
- Howlett, E., Kees, J., & Kemp, E.** (2008). The role of self-regulation, future orientation, and financial knowledge in long-term financial decisions, *Journal of Consumer Affairs*, 42(2), 223-242.
- Hsu, D. K., Wiklund, J., & Cotton, R. D.** (2017). Success, failure, and entrepreneurial reentry: An experimental assessment of the veracity of self-efficacy and prospect theory, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(1), 19-47.
- Hu, L. & Bentler P. M.** (1999). Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives, *Structural Equation Modelling*, 6, 1–55.
- Imran, A. S., Daudpota, S. M., Kastrati, Z., & Batra, R.** (2020). Cross-cultural polarity and emotion detection using sentiment analysis and deep learning on COVID-19 related tweets, *Ieee Access*, 8, 181074-181090.

- Ivashchenko, M.** (2023). *Behavioral Approach to Decision-Making in the Financial Market*. Baltija Publishing.
- Jain, J., Walia, N., Kaur, M. & Singh, S.** (2022). Behavioural biases affecting investors' decision-making process: A scale development approach, *Management Research Review*, 45(8), 1079-1098.
- Jakub, B.** (2015). Does bitcoin follow the hypothesis of efficient market, *International Journal of Economic Sciences*, 4(2), 10-23.
- Jin, Z., Yang, Y., & Liu, Y.** (2020). Stock closing price prediction based on sentiment analysis and LSTM, *Neural Computing and Applications*, 32, 9713-9729.
- Kahneman, D., & Smith, V.** (2002). Foundations of behavioral and experimental economics, *Nobel Prize in Economics Documents*, 1(7), 1-25.
- Kahneman, D., & Tversky, A.** (1984). Choices, values, and frames, *American psychologist*, 39(4), 341.
- Kalaycı, Ş.** (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*. (Vol.5, s.359). Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Kalkan, A.** (2013). *Algılanan örgüt kültürünün örgütsel vatandaşlık davranışı üzerindeki etkisi: Kuramsal ve görgül bir araştırma*. (Yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi.
- Kapoor, S., & Prosad, J. M.** (2017). Behavioural finance: A review, *Procedia Computer Science*, 122, 50-54.
- Karaca, Y.** (2015). *Davranışsal finans yaklaşımı ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama*. (Yüksek lisans tezi). Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Karaeminoğullari, A.** (2012). *Birey-örgüt uyumunun ahlaki değerlendirmeler ve ahlaki niyet üzerindeki etkisinin kültürler arası bağlamda incelenmesi*. (Yüksek lisans tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Karagöz, Y.** (2014). *SPSS 21.1 Uygulamalı Biyoistatistik*. Ankara: Akademik Yayıncılık.
- Kartarı, A.** (2013). Kültürlerarası İletişim Kuramları. İçinde A. Kartarı (Editör), *Kültürler Arası İletişim, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları*, (s.46-77). Eskişehir.
- Kaya, A.** (2015). *Duygusal Zeka ve Menkul Kıymetler Piyasalarında Yatırımcı Davranışı*. Ankara: Nobel Akademi.
- Kaya, H.** (2008). *Kamu ve özel sektör kuruluşlarının örgütsel kültürünün analizi ve kurum kültürünün çalışanların örgütsel bağlılığına etkisi: Görgül bir araştırma*. (Yüksek lisans tezi). Balıkesir Üniversitesi.
- Kayhan, M. G., & Çakmak, A. F.** (2020). Hileli finansal raporlama faaliyetinin ortaya çıkarılmasında ihbar niyetinin planlanmış davranış teorisi ile irdelenmesi. *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 10(3), 762-775.
- Ke, D.** (2018). Cross-Country Differences in Household Stock Market Participation: The Role of Gender Norms. In *AEA Papers and Proceedings*, (Vol. 108,

pp.159-162). 2014 Broadway, Suite 305, Nashville, TN 37203: American Economic Association.

- Khan, I., Afeef, M., Jan, S. & Ihsan, A.** (2021). The impact of heuristic biases on investors' investment decision in Pakistan stock market: Moderating role of long term orientation, *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(2), 252-274.
- Khan, M. U.** (2017). Impact of availability bias and loss aversion bias on investment decision making, moderating role of risk perception, *Management & Administration (IMPACT: JMDGMA)*, 1(1), 17-28.
- Khan, S. N.** (2017). Financial risk tolerance: An analysis of investor's cognitive, decisionmaking styles and cultural effects, *Journal of Finance, Accounting & Management*, 8(1), 20-38.
- Khawaja, M. J. & Alharbi, Z. N.** (2021). Factors influencing investor behaviour: An empirical study of Saudi stock market, *International Journal of Social Economics*, 48(4), 587-601.
- Kim, Y. K., & Sullivan, P.** (2019). Emotional branding speaks to consumers' heart: The case of fashion brands, *Fashion and Textiles*, 6(1), 1-16.
- Kline, R. B.** (1998). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. New York: The Guilford Press, 33.
- Kline, R. B.** (2011). Convergence of structural equation modeling and multilevel modeling, *The SAGE handbook of innovation in social research methods*, 562-589.
- Koç, E.** (2019). *Kültürün insan kaynakları uygulamalarına etkisi: İsveç örneği*. (Yüksek lisans tezi). Sakarya Üniversitesi.
- Koyuncu, T., & Aslan, A.** (2017). Etkin piyasa hipotezi ve gelişmiş borsalar üzerine bir uygulama: Panel veri analizi. *Kapadokya Akademik Bakış*, 1(1), 17-30.
- Königstorfer, F., & Thalmann, S.** (2020). Applications of artificial intelligence in commercial banks: A research agenda for behavioral finance, *Journal of behavioral and experimental finance*, 27, 100352.
- Köroğlu, Ç., Kazan, H. G., & Temel, E.** (2022). Covid-19 pandemi sürecinde finansal yatırım alışkanlıkları ve davranışsal finans eğilimleri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 29(1), 1-25.
- Köse, A. K., & Akkaya, M.** (2016). Beklenti ve güven anketlerinin finansal piyasalara etkisi: BIST 100 üzerine bir uygulama. *Bankacılar Dergisi*, 99, 3-15.
- Kriston, L., Gunzler, C., Harms, A., & Berner, M.** (2008). Confirmatory factor analysis of the German version of the international index of erectile function (IIEF): A comparison of four models, *Journal of Sexual Medicine*, 5: 92-99.
- Kumar, S., Sharma, D., Rao, S., Lim, W. M., & Mangla, S. K.** (2022). Past, present, and future of sustainable finance: Insights from big data analytics through machine learning of scholarly research, *Annals of Operations Research*, 1-44.

- Kuzucu, M.** (2019). *Kültürün iç denetçi ve iç denetim üzerine etkisi ve Türkiye’de iç denetçiler üzerine bir araştırma*. (Yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi.
- Lee, H. S., Cheng, F. F., & Chong, S. C.** (2016). Markowitz portfolio theory and capital asset pricing model for Kuala Lumpur stock exchange: A case revisited, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 59-65.
- Lee, S. C., & Eid, W.** (2018). Portfolio construction and risk management: Theory versus practice, *RAUSP Management Journal*, 53(3), 345-365.
- Lim, K. L., Soutar, G. N., & Lee, J. A.** (2013). Factors affecting investment intentions: A consumer behaviour perspective, *Journal of Financial Services Marketing*, 18(4), 301-315.
- Lima, M. A. F., Carvalho, P. C., Carneiro, T. C., Leite, J. R., de Bessa Neto, L. J., Rodrigues, G. K., & de Melo, F. E.** (2017). Portfolio theory applied to solar and wind resources forecast, *IET Renewable Power Generation*, 11(7), 973-978.
- Lintner, J.** (1965). Security prices, risk, and maximal gains from diversification, *The Journal of Finance*, 20(4), 587-615.
- Liu, S.** (2015). Investor sentiment and stock market liquidity, *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 51-67.
- McSweeney, B., Brown, D., & Iliopoulou, S.** (2016). Claiming too much, delivering too little: Testing some of Hofstede’s generalisations, *Irish Journal of Management*, 35(1), 34-57.
- Meier-Pesti, K., & Penz, E.** (2008). Sex or gender: Expanding the sex-based view by introducing masculinity and femininity as predictors of financial risk taking, *Journal of Economic Psychology*, 29(2), 180-196.
- Meng, J., & Weng, X.** (2018). Can prospect theory explain the disposition effect? A new perspective on reference points, *Management Science*, 64(7), 3331-3351.
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S. & Safa, M. F.** (2017). Impact of behavioral factors on investors’ financial decisions: Case of the Egyptian stock market, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30-55.
- Meydan, C. H. & Şeşen, H.** (2015). *Yapısal Eşitlik Modellemesi Amos Uygulamaları*. 2. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Montford, W., & Goldsmith, R. E.** (2016). How gender and financial self-efficacy influence investment risk taking, *International Journal of Consumer Studies*, 40(1), 101-106.
- Moscatti, I.** (2023). *The History and Methodology of Expected Utility*. Cambridge University Press.
- Morali, T.** (2016). *Bireysel emeklilik sistemi yatırımcılarının davranışsal tercihlerini etkileyen faktörlerin yapısal eşitlik modeli ile analizi*. (Doktora tezi). Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.

- Muñoz-Murillo, M., Álvarez-Franco, P. B., & Restrepo-Tobón, D. A.** (2020). The role of cognitive abilities on financial literacy: New experimental evidence, *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 84, 101482.
- Müldür, G. T.** (2019). Geleneksel ve davranışsal finans: Tarihsel ve kavramsal çerçeve. *Artibilim Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), 37-45.
- Naing L., Winn T. & Rusli Bn.** (2006). Practical issues in calculating the sample size for prevalence studies, *Archives Of Orofacial Sciences* (1), 9-14.
- Ni, Z. X., Wang, D. Z., & Xue, W. J.** (2015). Investor sentiment and its nonlinear effect on stock returns: New evidence from the Chinese stock market based on panel quantile regression model, *Economic Modelling*, 50, 266-274.
- Nofer, M., & Hinz, O.** (2015). Using twitter to predict the stock market: Where is the mood effect?, *Business & Information Systems Engineering*, 57, 229-242.
- Nofsinger, J., & Varma, A.** (2014). Socially responsible funds and market crises, *Journal of Banking & Finance*, 48, 180-193.
- Nti, I. K., Adekoya, A. F., & Weyori, B. A.** (2020). A systematic review of fundamental and technical analysis of stock market predictions, *Artificial Intelligence Review*, 53(4), 3007-3057.
- Nunnally, J. C.** (1967). *Psychometric Theory*. New York: McGraw-Hill, Inc.
- Ocak, A.** (2010). *Çokuluslu şirketlerin karar alma süreçlerinde kültürel farklılıkların etkisi ve bir uygulama*. (Yüksek lisans tezi). Ege Üniversitesi.
- Ogunmokun, O. C., Mafimisebi, O. P., & Obembe, D.** (2023). Prospect theory and bank credit risk decision-making behaviour: A systematic literature review and future research agenda, *SN Business & Economics*, 3(4), 90.
- Onsomu, Z. N.** (2014). The impact of behavioral biases on investor decisions in Kenya: Male vs female, *IMPACT: International Journal of Research in Humanities, Arts and Literature*, 2(6), 87-92.
- Ormancı, G., Civek, F., & Ulusoy, T.** (2022). Bireysel yatırımcıların kararlarında davranışsal finans eğilimlerinin incelenmesine yönelik ampirik bir çalışma. *International Journal of Disciplines in Economics & Administrative Sciences Studies*, 8(48), 908-917.
- Özdamar, Kazım** (2013). *Paket Programlar ile İstatiksel Veri Analizi: MINITAB 16-IBM SPSS 21*. Ankara: Nisan Kitabevi.
- Özkan Tezcan, M.** (2014). *Akademik örgüt kültürü çerçevesinde ast-üst ilişkilerinin incelenmesi*. (Yüksek lisans tezi). Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi.
- Özkan, O.** (2021). Döviz piyasalarının davranışlarını açıklamada etkin piyasalar hipotezi ile adaptif piyasalar hipotezinin karşılaştırılması: BRICS-T ülkeleri üzerine ampirik bir çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (89), 221-236.

- Öztopçu, D., & Aytekin, S.** (2017). Bireysel yatırım kararlarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi ve Balıkesir ilinde bir uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (61), 456-476.
- Öztürk, C., & Altundağ, P.** (2023). Kültürel boyutlar teorisi bağlamında Türkiye-Güney Kore organizasyon kültürü incelemesi. *Doğu Dilleri Dergisi*, 8(2), 65-95.
- Pallant, J.** (2020). *SPSS Survival Manual: A Step By Step Guide To Data Analysis Using IBM SPSS*. Routledge.
- Peralta, G., & Zareei, A.** (2016). A network approach to portfolio selection, *Journal of Empirical Finance*, 38, 157-180.
- Picasso, A., Merello, S., Ma, Y., Oneto, L., & Cambria, E.** (2019). Technical analysis and sentiment embeddings for market trend prediction, *Expert Systems with Applications*, 135, 60-70.
- Piff, P. K., & Robinson, A. R.** (2017). Social class and prosocial behavior: Current evidence, caveats, and questions, *Current Opinion in Psychology*, 18, 6-10.
- Platanakis, E., & Urquhart, A.** (2020). Should investors include bitcoin in their portfolios? A portfolio theory approach, *The British Accounting Review*, 52(4), 100837.
- Pompian, M. M.** (2017). Risk tolerance and behavioral finance, *Investments and Wealth Monitor, Boston*, 20(31), 34-45.
- Pompian, M. M., & Wood, A. S.** (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios for Private Clients*. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/>
- Rahman, M. & Gan, S.S.** (2020). Generation Y investment decision: An analysis using behavioural factors, *Managerial Finance*, 46(8), 1023-1041.
- Ramiah, V., Xu, X., & Moosa, I. A.** (2015). Neoclassical finance, behavioral finance and noise traders: A review and assessment of the literature, *International Review of Financial Analysis*, 41, 89-100.
- Rasheed, M. H., Rafique, A., Zahid, T., & Akhtar, M. W.** (2018). Factors influencing investor's decision making in Pakistan: Moderating the role of locus of control, *Review of Behavioral Finance*, 10(1), 70-87.
- Raut, R.K.** (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors, *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243-1263.
- Reshetnikov, V. A., Tvorogova, N. D., Hersonskiy, I. I., Sokolov, N. A., Petrulin, A. D., & Drobyshev, D. A.** (2020). Leadership and emotional intelligence: Current trends in public health professionals training, *Frontiers in Public Health*, 7, 413.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K.** (2000). What is behavioral finance?, *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Rieger, M. O., Wang, M., & Hens, T.** (2015). Risk preferences around the world, *Management Science*, 61(3), 637-648.

- Ritter, J. R.** (2003). Behavioral finance, *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429-437.
- Ronen, S., & Shenker, O.** (1985). Clustering countries on attitudinal dimensions: A review and synthesis, *Academy of Management Review*, 10(3), 435-454.
- Rosenboim, M., Shavit, T., & Shoham, A.** (2010). Financial decision making in collective society: A field test on Israeli kibbutz members and city residents, *The Journal of SocioEconomics*, 39(1), 30-36.
- Sajeev, K. C., Afjal, M., Spulbar, C., Birau, R. & Florescu, I.** (2021). Evaluating the linkage between behavioural finance and investment decisions amongst Indian gen Z investors using structural equation modeling, *Revue des Sciences Politiques*, 7, 41 – 59.
- Salzman, D., & Zwinkels, R. C.** (2017). Behavioral real estate, *Journal of Real Estate Literature*, 25(1), 77-106.
- Sansar, N. G.** (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150.
- Sargut, S.** (1994). *Kültürlerarası Farklılaşma ve Yönetim*. Ankara: Verso Yayıncılık.
- Schermelleh Engel, K., Moosbrugger, H., & Muller, H.** (2003). Evaluating the fit of structural equation models: Tests of significance and descriptive goodness-of-fit measures, *MPR-Online*, 8, 23–74.
- Schmitz, L. & Weber, W.** (2014). Are Hofstede's dimensions valid? A test for measurement invariance of uncertainty avoidance, *Interculture Journal*, 13(22), 11-23.
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M.** (2022). *Financial Accounting Theory And Analysis: Text And Cases*. John Wiley & Sons.
- Schumacker, R. E., & Beyerlein, S. T.** (2000). Confirmatory factor analysis with different correlation types and estimation methods, *Structural Equation Modeling*, 7(4), 629-636.
- Sepetci, T.** (2011). *Akademik örgütlerde çalışan halkla ilişkiler uygulayıcılarının kültürel algılarının halkla ilişkiler uygulamaları üzerine etkileri: Türkiye'deki devlet ve vakıf üniversitelerinin karşılaştırılması*. (Yüksek lisans tezi). Akdeniz Üniversitesi.
- Sever, E., Çetiner, M., & Paksoy, M.** (2020). Bireysel yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi: İmalat ve hizmet sektörlerinde bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (49), 9-40.
- Sharma, P.** (2010). Measuring personal cultural orientations: Scale development and validation, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 38, 787-806.
- Shefrin, H.** (2001). Behavioral corporate finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113-126.
- Shefrin, H., & Statman, M.** (2003). The contributions of Daniel Kahneman and Amos Tversky, *The Journal of Behavioral Finance*, 4(2), 54-58.

- Shehab, S. I.** (2020). *On the application of modern portfolio theory to process plant investments.* (Doctoral dissertation). Retrived from <https://oaktrust.library.tamu.edu/>
- Simon, D., Kriston, L., Loh, A., Spies, C., Scheibler, F., Wills, C., & Härter M.** (2010). Confirmatory factor analysis and recommendations for improvement of the Autonomy-Preference-Index (API), *Health Expect*, 13(3): 234-43.
- Singh, N.** (2024). Aggressive investment choices: Do cultural values and past investing experiences play a role?, *Journal of Advances in Management Research*, 21(1), 125-152.
- Sökmen, A.** (2000). *Ankara'daki beş yıldızlı konaklama işletmelerinde örgütsel bağlılık ile işgören performansı arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik ampirik bir araştırma.* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Stanovich, K. E.** (2018). Miserliness in human cognition: The interaction of detection, override and mindware, *Thinking & Reasoning*, 24(4), 423-444.
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G.** (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being?, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30-38.
- Sümer, E., & Aybar, Ş.** (2016). Etkin piyasalar hipotezinin, finansal piyasaları açıklamadaki yetersizliği ve davranışsal finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 75-84.
- Şamandar, Ö., & Çömlekçi, İ.** (2019). Kişilik tiplerinin davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(2), 557-575.
- Şener, U.** (2015). Beklenen fayda yaklaşımı ve bu yaklaşımın sistematik ihlalleri. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 7(27), 37-68.
- Şenkardeşler, R. A.** (2016). Belirsizlik ve risk altında karar alma problemini geleneksel ve davranışsal finans perspektiflerinden değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 360-379.
- Taras, V., Steel, P., & Kirkman, B.L.** (2012). Improving national cultural indices using a longitudinal metaanalysis of Hofstede's dimensions, *Journal of World Business*, 47, 329–341.
- Tekçe, B., Yılmaz, N., & Bildik, R.** (2016). What factors affect behavioral biases? Evidence from Turkish individual stock investors, *Research in International Business and Finance*, 37, 515-526.
- Tekin, B.** (2016). Traditional finance-behavioral finance distinction in the context of expected utility and prospect theories, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75.
- Tekin, B.** (2018). Bilişsel önyargı ve hevristik bağlamında finansın insani boyutu olarak davranışsal finans: Bir literatür incelemesi ve derleme çalışması. *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi*, 1(2), 131-156.
- Tektaş, Ö. Ö.** (2008). Endüstriyel pazarlarda bilgi kaynaklarına verilen önemin kültürel farklılıklar açısından kavramsal olarak incelenmesi. *Hacettepe*

Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 26(2), 239-255.

- Thompson, W. R.** (2018). Worldwide survey of fitness trends for 2019, *ACSM's Health & Fitness Journal*, 22(6), 10-17.
- Titian, A. G.** (2015). The efficient market hypothesis: Review of specialized literature and empirical research, *Procedia Economics and Finance*, 32, 442-449.
- Tonus, H. Z., & Aitimbetov, M.** (2019). Akademik örgütleri hiyerarşik kümeleme analizi ile sınıflandırma. *Euroasia Journal Of Social Sciences & Humanities*, 6(9), 39-48.
- Topoğlu, E., & Gökdeniz, İ.** (2019). Kültür ve inanç farklılıklarının, işletmelerin temel pazarlama stratejilerine etkileri. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(1), 57-73.
- Tunç, T., & Parilti, N.** (2020). Alman örgüt kültürü: Hofstede'nin kültür boyutları, Alman tarzı yönetim ve insan kaynakları yönetimi açısından bir değerlendirme. *Third Sector Social Economic Review*, 55(3), 1887-1910.
- Tung, R. L.** (2008). The cross-cultural research imperative: The need to balance crossnational and intra-national diversity, *Journal of International Business Studies*, 39(1), 41-46.
- Tüm, K., & Reyhanoğlu, M.** (2015). İç kontrol sisteminin örgüt kültürünü belirlemesindeki rolü. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(31), 395-422.
- Türker, N., & Karadağ, D.** (2019). Kültürel farklılıklar: Hofstede'nin kültürel boyutları üzerine Trabzon ve Şanlıurfa illerinde bir uygulama. *Journal of Economy Culture and Society*, (61), 271-295.
- Uğurlu, M., Erdaş, M. L., & Eroğlu, A.** (2016). Portföy yönetiminde sistematik olmayan riski azaltacak bir doğrusal programlama model önerisi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 147-174.
- Ulker Demirel, E., & Ciftci, G.** (2020). A systematic literature review of the theory of planned behavior in tourism, leisure and hospitality management research, *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 43, 209-219.
- Ülkü, S.** (2014). Dinlerin Muhasebe Bilimi Üzerindeki Etkileri. İçinde N. Kayar, Ü. Güneş (Editörler), *III. Türkiye Lisansüstü Çalışmaları Kongresi-Bildiriler Kitabı*, 3, 215-227.
- Var, M.** (2016). *Mobbing davranışları ile örgüt kültürü arasındaki ilişki: Bir kamu kurumu örneği*. (Yüksek lisans tezi). Eskişehir Osmangazi Üniversitesi.
- Vural, G., & Bulut, A.** (2022). Davranışsal finans perspektifinden bireysel finansal yatırım karar sürecindeki eğilimler: Kamu bankaları yöneticileri üzerine bir araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31(2), 437-457.
- Vural, Z. B. A.** (2018). *Kurum Kültürü*. İstanbul: İletişim Yayınları.

- Wang, M., Rieger, M. O., & Hens, T.** (2016). How time preferences differ: Evidence from 53 countries, *Journal of Economic Psychology*, 52, 115-135.
- Weixiang, S., Qamruzzaman, M., Rui, W., & Kler, R.** (2022). An empirical assessment of financial literacy and behavioral biases on investment decision: Fresh evidence from small investor perception, *Frontiers in Psychology*, 13, 977444.
- Weller, J., Ceschi, A., Hirsch, L., Sartori, R., & Costantini, A.** (2018). Accounting for individual differences in decision-making competence: Personality and gender differences, *Frontiers in Psychology*, 9, 2258.
- Wiryaningtyas, D. P.** (2016). Behavioral finance dalam pengambilan keputusan, *UNEJ e-Proceeding*, 339-344.
- Wolff, J. L., Mulcahy, J., Huang, J., Roth, D. L., Covinsky, K., & Kasper, J. D.** (2018). Family caregivers of older adults, 1999–2015: Trends in characteristics, circumstances, and role-related appraisal, *The Gerontologist*, 58(6), 1021-1032.
- Wong, T. K. L.** (2015). Optimization of relative arbitrage, *Annals of Finance*, 11, 345-382.
- Wu, M.** (2006) Hofstede's cultural dimensions 30 years later: A study of Taiwan and the United States, *Intercultural Communication Studies*, 15(1), 33-42.
- Xi, J., Kraus, S., Filser, M., & Kellermanns, F. W.** (2015). Mapping the field of family business research: Past trends and future directions, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 11, 113-132.
- Yaman, E., & Irmak Y.** (2010). Yöneticiler ve öğretmenler arasındaki güç mesafesi. *Hatay Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7(13), 164-172.
- Yang, C., & Zhou, L.** (2015). Investor trading behavior, investor sentiment and asset prices, *The North American Journal of Economics and Finance*, 34, 42-62.
- Yaşhoğlu, M. M.** (2017). Sosyal bilimlerde faktör analizi ve geçerlilik: Keşfedici ve doğrulayıcı faktör analizlerinin kullanılması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 46, 74-85.
- Yazıcıoğlu, Y. & Erdoğan, S.** (2004). *SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yemez, İ.** (2018). Dini değerlerin tüketicilerin satın alma davranışına etkisi: Bireysel emeklilik sistemi üzerine Sivas ilinde bir uygulama. (Doktora tezi). Cumhuriyet Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yeşil, S.** (2009). Kültürel farklılıkların yönetimi ve alternatif bir strateji: Kültürel zekâ. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2009(1), 100-131.
- Yıldırım, F.** (2019). *İç kontrol ile kurumsallaşma arasındaki ilişkide örgüt kültürünün aracılık etkisi: Otel işletmelerinde bir araştırma*. (Doktora tezi). Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi.

- Yıldırım, N., Alp, F., Bal, S., & Bayram, K.** (2021). Davranışsal finasta bilişsel yansıma ve karar vermede Z kuşağının eğilimleri. *Journal of Islamic Economics*, 1(2), 100-121.
- Yılmaz, E.** (2019). *Algılanan liderlik stilinin çalışan performansı üzerindeki etkisinde örgüt kültürünün rolü: İBB spor İstanbul örneği*. (Yüksek lisans tezi). İstanbul Gelişim Üniversitesi.
- Yılmaz, V., Kınaş, Y., & Olgaç, S.** (2024). *Smart-Pls 4 ile Yapısal Eşitlik Modellemesi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yoo, B., Donthu, N., & Lenartowicz, T.** (2011). Measuring Hofstede's five dimensions of cultural values at the individual level: Development and validation of CVSCALE, *Journal of international consumer marketing*, 23(3-4), 193-210.
- Yücel, Ö.** (2016). Finansal piyasa etkinliği: Borsa İstanbul üzerine bir uygulama. *International Review of Economics and Management*, 4(3), 107-123.
- Yücenurşen, M.** (2022). Aile şirketlerinin finansal karar verme süreçleri: Planlı davranış teorisi çerçevesinde bir araştırma. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 15(3), 483-508.
- Yürekli, A., & Yılmaz, H.** (2021). Bireysel yatırımcıların finansal davranış eğilimleri ve bu eğilimlere etki eden faktörler. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(1), 1-21.
- Zaleskiewicz, T.** (2015). Behavioral finance. In *Handbook of Contemporary Behavioral Economics* (pp.728-750). Routledge.
- Zhang, Y.** (2007). *Path analysis of multivariate time series FMRI data with subject level covariates*. (Unpublished doctoral dissertation). Stony Brook University, New York, USA.

EKLER

EK A: Demografik Bilgi Formu

Sayın katılımcı,

Bu anket verileri; Bursa Teknik Üniversitesi İşletme Tezli Yüksek Lisans programı kapsamında Doç. Dr. Mevlüt CAMGÖZ danışmanlığında yürütülen “Kültürel Değer Yönelimlerinin Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararlarına Etkileri” isimli yüksek lisans tez çalışmasında incelenmek amacıyla toplanmaktadır. Yanıtlar, yalnızca akademik amaçlı olup hiçbir ticari faaliyette kullanılmayacaktır. Vereceğiniz bilgiler gizli tutulacaktır. Akademik literatüre katkıda bulunduğunuz için teşekkür ederiz.

Doç. Dr. Öğr. Üyesi Mevlüt CAMGÖZ
(Tez danışmanı)

Ayşe Gül ÇELİK
(Yüksek Lisans Öğrencisi)

DEMOGRAFİK BİLGİLER

1. Cinsiyetiniz

- ☐ Kadın
- ☐ Erkek

2. Yaşınız

- ☐ 18-29
- ☐ 30-39
- ☐ 40-49
- ☐ 50-59
- ☐ 60+

3. Medeni Haliniz

- ☐ Bekâr
- ☐ Evli

4. Meslek

- ☐ Öğrenci
- ☐ Kendi işi
- ☐ Kamu Çalışanı
- ☐ Özel Sektör Çalışanı
- ☐ Çalışmıyor

5. Eğitim Durumunuz

- ☐ İlk Öğretim
- ☐ Lise
- ☐ Ön Lisans
- ☐ Lisans
- ☐ Master / Doktora

6. Aylık Geliriniz

- ☐ 0-20.000
- ☐ 20.001-35.000
- ☐ 35.001- 50.000
- ☐ 50.001-65.000
- ☐ 65.001-85.000
- ☐ 100.000+

7. Yaşadığınız Şehir :

1.Lütfen yatırımlarınızın hangi tür olduğunu işaretleyiniz.

- ☐ Gayrimenkul Yatırımı
- ☐ Finansal Yatırımlar- hisse senedi, tahvil, Eurobond, vb.
- ☐ Bireysel Emeklilik
- ☐ Döviz, Altın, Yastık Altı
- ☐ Diğer.....

2.Hangi finansal araçlara yatırım yapıyorsunuz? (Birden çok seçilebilir)

- ☐ TL Banka Mevduatı
- ☐ Döviz Banka Mevduatı
- ☐ Devlet Tahvili
- ☐ Altın
- ☐ Döviz
- ☐ Repo
- ☐ Sukuk
- ☐ Katılım Endeksi Yatırım Fonları
- ☐ Hisse Senedi
- ☐ Yatırım Fonları
- ☐ Kripto Para
- ☐ Diğer

3.Portföyünüz kaç çeşit yatırım aracından oluşmaktadır?

- ☐ 1
- ☐ 2
- ☐ 3
- ☐ 4
- ☐ 5 ve üzeri

4.Finansal piyasalardaki gelişmeleri hangi sıklıkla izliyorsunuz?

- ☐ İzlemiyorum
- ☐ Her gün
- ☐ Haftalık
- ☐ Aylık
- ☐ Yıllık

5.Finansal yatırım araçlarına kaç yıldır yatırım yapıyorsunuz?

- ☐ 0-1
- ☐ 2-5
- ☐ 6-10
- ☐ 11-20
- ☐ 21 ve üzeri

6.Yatırım portföyünüzü hangi sıklıkla kontrol edersiniz?

- ☐ İzlemiyorum
- ☐ Her gün
- ☐ Haftalık
- ☐ Aylık
- ☐ Yıllık

7.Hisse senetlerini ortalama elde tutma süreniz nedir?

- ☐ 1 hafta
- ☐ 1 ay
- ☐ 1 yıl
- ☐ 2-5 yıl
- ☐ 6 ve üzeri

8.Yatırım kararlarınızı etkileyen bilgi kaynakları nelerdir? (Birden fazla seçilebilir)

- ☐ Kendi değerlendirmelerim
- ☐ Gazete-TV
- ☐ İnternet
- ☐ Sosyal çevre
- ☐ Aracı kurumlar
- ☐ Twitter, Facebook, Telegram vb.
- ☐ Diğer

9.Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?

- ☐ Yüksek getiri beklentisi
- ☐ Sermayeyi koruma arzusu
- ☐ Devamlı gelir isteği
- ☐ Portföy riskini azaltma
- ☐ Diğer

10.Aşağıdaki değerlerden sizin için en önemli olan şikkı işaretleyiniz?

- ☐ Sağlık
- ☐ Mutluluk
- ☐ Çalışkanlık
- ☐ Din
- ☐ Mal -Mülk
- ☐ Dostluk
- ☐ Ahlak

EK B: Kültürel Değer Yönelimi Ölçeği

KÜLTÜREL DEĞER YÖNELİMİ ÖLÇEĞİ

Bireylerin kültürel değer yönelimleri Yoo ve diğ. (2011) tarafından geliştirilen Kültürel Değer Yönelimi ölçeğini kullanarak bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etkileri değerlendirilmektedir.

Aşağıdaki ifadelere katılma derecenizi işaretleyiniz.

1.Bireyler fonlarını dikkatli bir şekilde yönetmelidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

2.Gelecekte başarılı olmak için şimdiden çok çalışmak gerekir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

3.Uzun vadeli başarı için zorluklar karşısında kararlı bir şekilde devam etmek gerekir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum

- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

4.Bireyler uzun vadeli plan yapmalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

5.Kişi kendi hedeflerine engel olsa bile ailesine ve arkadaşlarına sadık olmalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

6.Ailesinin refahı, kişinin bireysel isteklerinden daha önemlidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

7.Bireyler hedeflerine yalnızca ailelerinin ve arkadaşlarının refahını düşündükten sonra ulaşabilmelidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

8.Kişinin hayatına ilişkin tüm önemli kararlar (iş/evlilik gibi) ebeveynleri veya büyüklere dinlendikten sonra alınmalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

9.Kurallar ve yönetmelikler önemlidir çünkü benden ne beklediği konusunda beni bilgilendirirler.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

10.İstenilen sonuca ulaşmak için talimat ve prosedürleri her zaman yakından takip etmek önemlidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

11.Yatırım işlemleriyle ilgili ayrıntılı talimatlar hatalardan kaçınma konusunda faydalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

12.Başkalarıyla olan anlaşmazlıkları çözmede erkekler kadınlardan daha iyidir zira daha güçlüdürler.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

13.Erkekler problemleri mantıksal analiz ile çözerler; kadınlar ise sezgileri ile çözerler.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

14.Erkeklerin profesyonel bir kariyere sahip olması, kadınların profesyonel bir kariyere sahip olmasından daha önemlidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

15.Kadınlar kariyerlerine odaklanmak yerine ev işleri ve aileleriyle ilgilenirlerse daha iyi olur.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

16.Üst pozisyondaki kişilerin alt pozisyonlardaki kişilere danışmadan karar vermelerinde bir sakınca yoktur.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

17.Üst pozisyondaki kişiler önemli bir karar verirken alt pozisyondaki kişilere danışmamalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

18.Alt pozisyondaki kişiler, üst pozisyondaki kişilerin kararlarını soru sormadan uygulamalıdır.

- ☐ Hiç Katılmıyorum

- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

19.Üst pozisyonndaki kişiler önemli görevleri alt pozisyonndaki kişilere devretmemelidir.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

EK C: Bireysel Yatırımcıların Risk Tutumu ve Algılanan Finansal Yeterlilik Düzeyi Ölçeği

Aşağıdaki sorular bireysel yatırımcıların risk tutumları ve algılanan finansal yeterlilik (yani finansal kaynaklara, yeterli bilgiye sahip olma ve kendi finansal kararlarını verebilme) için kendi bildirdikleri ölçümlere ulaşmak için oluşturulmuştur.

Aşağıdaki ifadelere katılma derecenizi işaretleyiniz.

1.Parasal meselelerde daha temkinli olma eğilimindeyim ve risk almaktan hoşlanmıyorum.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

2.Uzun vadede sermayenin büyümesini hedeflediğim için finansal risk almaya istekliyim.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

3.Hisse senedi piyasaları inişli çıkışlı olabileceğinden, herhangi bir şirketin hisselerini satın almaktan hoşlanmıyorum.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

4.Büyük getiriler büyük riskleri de beraberinde getirir. Bu nedenle yatırım stratejimde daha fazla risk almayı tercih ediyorum.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

5.Borsada yatırım yapma konusunda, aynı yatırımı yapan ve iyi getiri elde eden bazı arkadaşlarımdan/meslektaşlarımdan etkilenirim.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

6.Borsada yatırım yapma konusunda, hisse alım satımı yaparak para kazanan bazı aile üyelerimden/akrabalarımdan etkilenirim.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

7. Medyada (TV/gazeteler/internet/finans portalları) yatırım tavsiyeleri okuyarak veya dinleyerek borsaya yatırım yapma konusunda etkilenirim.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

8.Borsaya yatırım yapmak için yeterli miktarda fonum var.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

9.Borsada yatırım yapmak için yeterli bilgiye sahibim.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

10.Borsada yatırım yapıp yapmamak benim kişisel kararımdır, finansal yatırım kararlarımı kendim veririm.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

11. Hisse senedi fiyatlarını düzenli kontrol ederim.

- ☐ Çok nadiren
- ☐ Biraz nadiren
- ☐ Nadiren
- ☐ Ne nadir ne nadir değil
- ☐ Nadir
- ☐ Biraz nadir
- ☐ Çok nadir

12. Hisse senedi piyasasında alım satım işlemleri yaparım.

- ☐ Çok nadiren

- ☐ Biraz nadiren
- ☐ Nadiren
- ☐ Ne nadir ne nadir değil
- ☐ Nadir
- ☐ Biraz nadir
- ☐ Çok nadir

13.Şirketin bilançosuna ve finansal performansına bakarak söz konusu hisseyi alıp almayacağıma karar veririm.

- ☐ Çok nadiren
- ☐ Biraz nadiren
- ☐ Nadiren
- ☐ Ne nadir ne nadir değil
- ☐ Nadir
- ☐ Biraz nadir
- ☐ Çok nadir

14.Hisse fiyatlarında trend değişimlerini analiz etmek ve düzenli olarak alım satım kararları verebilmek için yeterli zamanım var.

- ☐ Hiç Katılmıyorum
- ☐ Katılmıyorum
- ☐ Orta Düzeyde Katılıyorum
- ☐ Katılıyorum
- ☐ Kesinlikle Katılıyorum

15.Yatırım tavsiyeleri almak için ekonomi haberlerini takip ediyorum.

- ☐ Oldukça küçük
- ☐ Biraz küçük
- ☐ Küçük
- ☐ Ne küçük ne büyük
- ☐ Büyük
- ☐ Biraz büyük
- ☐ Çok büyük

16.Hisse senetlerinin toplam yatırımlarımdaki oranı

- ☐ Oldukça küçük (<%5)
- ☐ Biraz küçük (%5-10 civarı)
- ☐ Küçük (%10-20 civarı)
- ☐ Ne küçük ne büyük (%30-40 civarı)
- ☐ Büyük (%50 +)
- ☐ Biraz büyük (%60-70 civarı)
- ☐ Çok büyük (%80'den fazla)

ÖZGEÇMİŞ

TARANMIŞ
VESİKALIK
FOTOĞRAF

Ad-Soyad :
Doğum Tarihi ve Yeri :
E-posta :

ÖĞRENİM DURUMU:

- Lisans :
- Yüksek Lisans :

TEZDEN TÜRETİLEN ESERLER, SUNUMLAR VE PATENTLER:

-
-
-