

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI İŞLETMECİLİK ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

BİREYSEL YATIRIMCILARIN KİŞİLİK
ÖZELLİKLERİ İLE FİNANSAL DAVRANIŞLARI
ARASINDAKİ İLİŞKİ: ÜNİVERSİTE
ÖĞRENCİLERİ AÇISINDAN
DEĞERLENDİRİLMESİ

Ulaş İKE

2501220541

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Serhat YANIK

İSTANBUL – 2024

ÖZ

BİREYSEL YATIRIMCILARIN KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ İLE FİNANSAL DAVRANIŞLARI ARASINDAKİ İLİŞKİ: ÜNİVERSİTE ÖĞRENCİLERİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Ulaş İKE

İnsanları rasyonel olarak gören geleneksel finans anlayışının aksine davranışsal finansal yatırımcıların rasyonel olmadıklarını varsaymakta ve rasyonel olmayan davranışlar gösterebileceklerini öngörmektedir. Davranışsal finansın temelinde, insan faktörünün gerçekleştirilecek yatırım kararlarında göz önüne alınması yer almaktadır. Finansal piyasalarda bireysel yatırımcılar önemli oyuncularındandır. Bu araştırmanın amacı, davranışsal finans kapsamında üniversite öğrencilerinin yatırım davranışlarını ve üniversite öğrencilerinin kişisel özellikleri ile finansal davranışları arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Araştırmanın örneklemini 400 kişi olmak üzere bir üniversitede okuyan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır. Araştırmada anket yöntemi kullanılmıştır. Bir üniversitede okuyan bireysel yatırımcılarına yöneltilen bu anket ile elde edilen veriler SPSS programı ile analiz edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre; davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyet haricinde yaşları, aylık gelirleri, okul türü, okul bölümü, kaçınıcı sınıfta oldukları, yatırım büyüklükleri ve yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri finansal davranışlarını etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklük davranışsal finans kapsamında aşırı iyimserlik eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden yumuşakbaşlılık davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklülük davranışsal finans kapsamında aşırı güven eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik, nörotiklik ve deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında aşırı güven eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden

dışadönüklülük ve deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklülük ve deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında temsil etme eğilimlerini etkilemektedir. Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik ve nörotiklik davranışsal finans kapsamında temsil etme eğilimlerini etkilemektedir.

Anahtar Kelimeler: Finans, Yatırımcı, Yatırımcı Davranışları, Davranışsal Finans, Kişilik Özellikleri

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN PERSONALITY TRAITS AND FINANCIAL BEHAVIORS OF INDIVIDUAL INVESTORS: EVALUATION FROM THE PERSPECTIVE OF UNIVERSITY STUDENTS

Ulaş İKE

Contrary to the traditional understanding of finance, which sees people as rational, behavioral finance assumes that investors are not rational and predicts that they may exhibit non-rational behavior. The basis of behavioral finance is to consider the human factor in investment decisions. Individual investors are important players in financial markets. The purpose of this research is to investigate the investment behavior of university students within the scope of behavioral finance and the relationship between university students' personal characteristics and financial behavior. The sample of the research consists of 400 individual investors studying at a university. Survey method was used in the research. The data obtained from this survey directed to individual investors studying at a university were analyzed with the SPSS program. According to the findings; In terms of behavioral finance, it has been concluded that there is a significant difference between individual investors' age, monthly income, school type, school department, grade, investment size, investment preferences and financial behavior, apart from gender. In terms of behavioral finance, the personality characteristics of individual investors affect their financial behavior. Extraversion, one of the personality traits of individual investors, affects over-optimism tendencies within the context of behavioral finance. Agreeableness, one of the personality traits of individual investors, affects their tendency to avoid losses within the scope of behavioral finance. Self-control, one of the personality traits of individual investors, affects their tendency to avoid losses within the scope of behavioral finance. Extraversion, one of the personality traits of individual investors, affects overconfidence tendencies within the context of behavioral finance. Self-control, neuroticism and openness to experience, which are the personality traits of individual investors, affect overconfidence tendencies within the context of behavioral

finance. Extraversion and openness to experience, which are personality traits of individual investors, affect their tendency to avoid losses within the context of behavioral finance. Self-control, one of the personality traits of individual investors, affects their tendency to avoid losses within the scope of behavioral finance. Personal investors' personality traits such as extraversion and openness to experience affect their representation tendencies within the scope of behavioral finance. Self-control and neuroticism, which are individual investors' personality traits, affect their representation tendencies in the context of behavioral finance.

Key Words: Finance, Investor, Investor Behavior, Behavioral Finance, Personality Traits

ÖNSÖZ

“Bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki: Üniversite öğrencileri açısından değerlendirilmesi” başlıklı bu çalışmamda başta tez sürecinde benden desteklerini esirgemeyen ve yol gösteren değerli danışman hocam Prof. Dr. Serhat YANIK’a, bu zorlu süreçte bana her daim destek olan aileme teşekkürlerimi sunarım.

ULAŞ İKE

İSTANBUL, 2024

İÇİNDEKİLER

ÖZ	ii
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	x
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS

1.1. Finans Kavramı	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.2. Davranışsal Finans Kavramı	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.3. Davranışsal Finansın Amacı	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.4. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi ..	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.5. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları ile İlişkisi	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.5.1. Psikoloji.....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.5.2. Sosyoloji.....	11
1.5.3. Sosyal Psikoloji.....	12
1.5.4. Antropoloji	13
1.5.5. Davranış Bilimleri.....	14
1.6. Geleneksel ve Davranışsal Finans Farklılıkları	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.7. Davranışsal Finans Teorileri ve Modelleri.....	16
1.7.1. Beklenti Teorisi	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
1.7.2. Temsili Yatırımcı Modeli.....	17

1.7.3. Daniel, Hırshleifer ve Subrahmanyam Modeli	18
1.7.4. Hong ve Stein Modeli	19

İKİNCİ BÖLÜM

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ

2.1. Kişilik Kavramı	20
2.2. Beş Faktör Kişilik Özellikleri Ve Finansal Davranışların Önemi	22
2.2.1. Dışadönüklük	23
2.2.2. Yumuşakbaşlılık (Uyumluluk).....	23
2.2.3. Özdenetimlilik (Vicdanlılık).....	24
2.2.4. Nörotiklik	25
2.2.5. Deneyime Açıklık	26
2.3. Yatırımcı Davranışları İle Kişilik Özellikleri Arasındaki İlişki.....	28
2.4. Üniversite Öğrencilerinin Yatırım Davranışları İle Kişilik Özellikleri Arasındaki İlişki	29

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİREYSEL YATIRIMCILARIN KARAR ALMA SÜREÇLERİNİ ETKİLEYEN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLER

3.1. Yatırımcı Kavramı ve Türleri.....	31
3.1.1. Bireysel Yatırımcılar	33
3.1.2. Kurumsal Yatırımcılar	34
3.2. Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri.....	35
3.2.1. Aşırı Güven	36
3.2.2. Belirsizlikten Kaçınma.....	36
3.2.3. Bilişsel Çatışma.....	37
3.2.4. Çerçeveleme.....	38
3.2.5. Çıpalama	39
3.2.6. Doğrulama.....	39

3.2.7. Kayıptan Kaçınma.....	40
3.2.8. Kumarbaz Etkisi.....	41
3.2.9. Mevcudiyet Önyargısı.....	41
3.2.10. Pişmanlıktan Kaçınma	42
3.2.11. Temsil Etme	43
3.2.12. Muhafazakarlık	43
3.2.13. Zihinsel Muhasebe	44
3.2.14. Riskten Kaçınma	45
3.2.15. Aşırı İyimserlik	46
3.2.16. Sürü Davranışı.....	47
3.3. Yatırımcı Eğilimleri İle İlgili Genel Değerlendirme.....	48

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

METODOLOJİ VE BULGULAR

4.1. Araştırmanın Amacı.....	49
4.2. Literatür Araştırması	49
4.3. Araştırmanın Yöntemi.....	50
4.4. Evren ve Örneklem	51
4.5. Araştırma Modeli	51
4.6. Araştırma Hipotezleri.....	52
4.7. Demografik Bilgilerle İlgili Bulgular.....	54
4.8. Normallik Dağılımı İle İlgili Bulgular	55
4.9. Güvenirlilik Analizi İle İlgili Bulgular	56
4.10. Korelasyon Analizi İle İlgili Bulgular.....	57
4.11. Farklılık Analizleri İle İlgili Bulgular	59
4.12. Regresyon Analizleri İle İlgili Bulgular.....	71
SONUÇ.....	80
KAYNAKÇA	86

EKLER.....	100
-------------------	------------

TABLolar LİSTESİ

Tablo 4.1: Demografik bulgular.....	54
Tablo 4.2: Değişkenlere ait betimsel istatistik bulguları.....	55
Tablo 4.3: Değişkenlerin güvenirlilik analizi bulguları	56
Tablo 4.4: Korelasyon analizi bulguları.....	57
Tablo 4.5: Bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki T-Testi analizi	59
Tablo 4.6: Bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi	60
Tablo 4.7: Bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi	61
Tablo 4.8: Bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasındaki ilişki T-Testi analizi	62
Tablo 4.9: Bireysel yatırımcıların okul bölümleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analiz.....	63
Tablo 4.9: Devamı.....	64
Tablo 4.10: Bireysel yatırımcıların sınıfları ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi	65
Tablo 4.11: Bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi	66
Tablo 4.11: Devamı.....	67
Tablo 4.12: Yatırım büyüklüğüne göre tercih edilen yatırım aracı.....	68
Tablo 4.13: Bireysel yatırımcıların yatırım aracı ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi	70
Tablo 4.14: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı iyimserliğe etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları	71

Tablo 4.15: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından kayıptan kaçmaya etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları	72
Tablo 4.16: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı güvene etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları	73
Tablo 4.17: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından pişmanlıktan kaçma etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları	74
Tablo 4.18: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından temsil etmeye etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları	75
Tablo 4.19: Test edilen hipotez sonuçları	76

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Davranışsal finansın diğer bilim dalları ile ilişkisi.....	10
Şekil 1.2: Davranışsal finans teorileri ve modelleri.....	16
Şekil 2.1: Beş faktör kişilik özellikleri	22
Şekil 3.1: Yatırımcı türleri.....	32
Şekil 3.2: Davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri	35
Şekil 4.1: Araştırma modeli.....	52

KISALTMALAR LİSTESİ

BİST	:Borsa İstanbul
BT	:Bilgi Teknolojileri
KOBİ	:Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
SPSS	:Sosyal Bilimler için İstatistik Paketi



GİRİŞ

Son yıllarda finansal piyasalara yatırım yapmak sadece kurumsal değil bireysel yatırımcılar arasında da popüler hale gelmiştir. Kuşkusuz, yatırım kararları nesneye ve gelecekteki mali durumuna bağlı olmakla birlikte çoğu zaman kısa vadeli fiyat değişiklikleri, her zaman mantığa dayanmayan, bazen ruh halinden ilham alan veya anında "alınan haberler" ile piyasa katılımcıları tarafından alınabilmektedir. Çeşitli piyasa katılımcılarının finansal piyasalar üzerindeki etkisini açıklamaya çalışırken, davranışsal finans ortaya çıkmıştır (Bikas vd., 2013: 870).

Davranışsal finans teorileri ortaya çıkmadan önce, birçok ekonomik ve finansal teoriler yatırımcıların nasıl karar verdiklerini ve finans piyasalarının çalışma prensibini açıklamak için çabalamışlardır. Zamanla davranışsal finans teorileri haricinde diğer paradigmlar eleştiriye tutulmuştur ve davranışsal finans ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşımda Tversky ve Kahneman (1974), belirsizlik durumlarında bireylerin karar verme sürecinin sezgisel ve bilişsel önyargıların varlığından etkilendiğini; dolayısıyla bireyler önceki teorilerin belirttiği gibi rasyonel olmayacaklarını varsaymaktadırlar (Valcanover vd., 2020: 1).

Davranışsal finans, finansal analistlerin veya yatırımcıların davranışları üzerindeki psikolojik etkilerin araştırılmasıdır. Fikir aynı zamanda piyasalar üzerindeki ağır etkileri de incelemektedir. Yatırımcıların genellikle rasyonel olmadıklarını ve aynı zamanda kendi önyargılarından da etkilendiklerini vurgulamaktadır (Patil vd., 2019: 31).

Bireylerin finansla ilgili davranışlarına etki eden birçok içsel ve dışsal unsurlar bulunmaktadır. Davranışsal finansa etki eden unsurlardan birisi kişiliktir. Kişilik, kişisel duyguların, düşüncelerin, davranışların ve güdülerin nispeten kalıcı şeklidir. Kişilikle ilişkili çeşitli boyutların araştırıldığı bilinmektedir. Bununla birlikte kişilik özellikleri bireysel yatırımcıların finansal davranışlarına etki eden çok önemli bir psikolojik unsur olarak görülmektedir. Bireysel yatırımcılar, finansal alanlarda kendi adına işlem yapan yatırımcılar olarak değerlendirilebilir. Bireysel finansal

yatırımcılar, kurumsal finansal yatırımcılara göre sosyolojik ve psikolojik unsurlardan daha çok etkilenmektedirler (Ozer ve Mutlu, 2019: 155).

Bu araştırmanın amacı, davranışsal finans kapsamında üniversite öğrencilerinin yatırım davranışlarını ve üniversite öğrencilerinin kişisel özellikleri ile finansal davranışları arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Geleceğin yatırımcıları olmaları, teknolojiye hâkim olmaları ve finansal okur yazarlıklarının yüksek olması nedeniyle üniversite öğrencileri üzerinde araştırma yapılması amaçlanmıştır. Bu araştırma beş ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde davranışsal finans, ikinci bölümde bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerini etkileyen davranışsal eğilimler, üçüncü bölümde kişilik özellikleri, dördüncü bölümde metodoloji, beşinci bölümde bulgular yer almaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DAVRANIŞSAL FİNANS

Davranışsal finans, psikoloji ve davranış teorilerini geleneksel finans ve ekonomi teorileriyle birleştiren disiplinler arası bir alandır. Finans alanında, piyasa anormallikleri ve bu anormalliklerin ardındaki nedenin, davranışsal finans tarafından tanımlanan insan hataları olduğu düşünülmektedir. Sonuç olarak, yatırımcılar yatırım kararlarında sınırlı rasyonel davranmakta ve bu kararlar sermaye piyasasının etkinliğini ve yatırımcıların servetini etkilemektedir (Sharma, 2022: 898).

Bu bölümünde, finans kavramına, davranışsal finans kavramına, davranışsal finansın amacına, davranışsal finansın tarihsel gelişimine, davranışsal finansın psikoloji, sosyal psikoloji, sosyoloji ve antropoloji bilimleri ile ilişkisine, geleneksel ve davranışsal finans farklılıklarına, davranışsal finans teorileri ve modellerinden, beklenti teorisine, temsili yatırımcı modeline, Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam modeline ve Hong ve Stein modeline değinilecektir.

1.1. Finans Kavramı

Geniş anlamı ile finans kavramı, parasal kaynakların yaratılması, yönetilmesi, tahsisi ve değişimini ifade etmektedir. İnsanların yaşamlarını sürdürebilmeleri için birikim yaptıkları varlıklar, yatırım yaptıkları varlıklar, borç ve alacak ilişkisi kapsamında kişisel finans, ticari örgütlerin menkul kıymetlerini ihraç ederek sermaye artırımları ve bu sermayenin en iyi şekilde kullanılabilmesi için tahsis edilen kurumsal finansmanlar, devletin borçlanma ya da vergilendirme vasıtasıyla gelir yaratması ve kamu harcamalarını ifade eden kamu maliyesi olarak tasnif edilebilir (Kuzulu ve Vural, 2021: 254).

Finans kavramı, para ve parasal güç anlamlarına gelmektedir. Bilim olarak finans kavramı, varlıkların yönetimini ve uygulanışını ifade etmektedir. Portföylerin çeşitlendirilmeleri, vergi ve risk sorumluluklarının yönetilmesi, varlıkların çoğaltılmasını ifade etmektedir. Parasal yönetimi ve gerek duyulan ya da istenen fonların sağlanma süreci olarak karşımıza çıkmaktadır. Fonların elde edilme süreci

içerisinde karşı karşıya kalınabilecek belirsizlikleri ve riskleri yönetmek, fonların en iyi ve verimli bir şekilde yönetimi ve çoğaltılması da finana kavramı kapsamında değerlendirilmektedir. Bunlarla birlikte krediler, yatırımlar, bankacılık ve borçların gözetimi gibi unsurların oluşumu, gelişimi ve incelenmesini de içermektedir (İlter, 2022: 7).

Geleneksel finansasın temelleri, etkin piyasalar hipoteziyle ve modern portföy teorisiyle ilişkilidir. Harry Markowitz 1952 yılında doktorasını Chicago Üniversitesi'nde yaparken modern portföy teorisini ortaya koymuştur. Bu teoriye göre, bir portföyün ya da hisse senedinin beklendik getirileri, standart sapmaları ve portföydeki diğer yatırım fonları ve hisse senetleriyle ilişkilidir. Herhangi tahvil grubu ya da hisse senedi için portföy oluşturulmaktadır. Üstlenilen risk oranının göz önünde bulundurulmasıyla birlikte portföyün verimli olabilmesi için, beklenen getirisi en yüksek olan ya da beklenen getiri için en düşük riski taşıyan hisse senedi grubunun oluşturulması gerekmektedir. Etkin piyasa hipotezi ise, tüm bilgilerin zaten bir menkul kıymetin piyasa değerine ya da fiyatına yansıyan ve tahvil ve hisse senetlerinin bugünkü işlem görmüş olduğu cari fiyatının onların gerçeğe uygun değerleri olduğunu ifade etmektedir (Ricciardi ve Simon, 2000: 1-2). Özetle bu teoriye göre, piyasadaki tüm bilgilerin tüm yatırımcılar tarafından bilindiği, ve kararların bu bilgilere göre rasyonel olarak alındığı varsayılmaktadır.

1.2. Davranışsal Finans Kavramı

Modern ekonomiye göre insanların oldukça mantıklı bir şekilde hareket ettikleri varsayılmaktadır. Buradan hareketle insanlar, rasyonel varlıklar olarak görülmektedirler. Bundan dolayı da ilk önce kendi çıkarlarını savunma ve kendileri için en iyi olanı yapma eğilimindedirler. Bu durumun hem yatırım tarafında hem de tüketim tarafında aynı olduğu varsayılmaktadır. Ekonomi bilimi böyle bir teori üzerine kurulmuştur (Özerol, 2011: 10).

Günlük yaşamda olduğu kadar sosyal bilimlerde de insanların tercihlerine ilişkin açıklamalar ve tahminler çoğu zaman insanın rasyonel olduğu varsayımına dayanmaktadır. Rasyonalitenin tanımı çok tartışılmıştır, ancak rasyonel seçimlerin

bazı temel tutarlılık gerekliliklerini karşılaması gerektiği konusunda genel bir fikir birliği vardır (Tversky ve Kahneman, 1981: 453).

Tüm ekonomik faaliyetlerin içerisinde insanların kendi çıkarlarının peşinde oldukları, yakaladıkları refahı ve mutluluğu daha artırmak istedikleri, getirilerini en üst seviyeye çıkarma isteğinde olan rasyonel davranışlar sergiledikleri düşünülmektedir. Ancak finansal karar alma aşamalarında bireylerin ekonomik ve finansal göstergelerle birlikte tecrübeleri, kendi içsel dünyaları ve algılayış farklılıkları da etkili olabilmektedir. Bundan dolayı davranışsal finans kavramı ortaya çıkmıştır (Aydın ve Ağan, 2017: 1).

Günümüzde finans sektörü içerisinde insanların birer rasyonel varlık oldukları ve yalnızca mantıkları doğrultusunda davranış gösterdikleri anlayışı geçerliliğini yitirmiştir. Bu düşüncelerin aksine insanların sosyal birer varlık oldukları ve mantıkları ile birlikte duygularıyla da davranışlar gösterdikleri görüşü ön plana çıkmıştır. Davranışsal finans modellerinin temelinde geleneksel modellerin tam anlamıyla açıklayamadıkları yatırımcıların sergiledikleri davranışları ve piyasalardaki normalliğin dışındaki davranışları açıklayabilmek ve bunları anlamlı kılabilmek amacı ile geliştirildiği söylenebilir. Davranışsal finansla yatırımcılar hem kendilerini, hem piyasaları hem de diğer yatırımcıları anlayabilmektedirler (Kendirli ve Kaya, 2015: 226).

Davranışsal finans, yatırımda bulunanların hareket tarzlarını oluşturan nedenlerin, kişilerin yatırımlarını gerçekleştirirken hareket tarzlarına etki eden unsurların neler olduğunu, bireyin bir hisse satın alacağı zaman temel bilgileri ne derecede göz önünde bulundurduğunu ve yorumlama yaparken ne ölçüde doğru bir şekilde yorumlama yaptığını belirlemeye yönelik soruların cevaplarını aramaktadır. Davranışsal finans bireyleri rasyonel olarak görmemekte ve onları normal kabul etmektedir (Gümüş, Erhan, ve Kılıç, 2019: 571). Davranışsal finans Belsky ve Gilovich'in (2000) tanımlamalarına göre; finans ve psikoloji gibi iki farklı disiplinin bir araya getirilmesi suretiyle, insanların para biriktirmeleri, para harcamaları ve yatırımda bulunmaları ile ilgili durumlarda niçin ve neden mantıksızca kararlar alabildiklerini açıklayabilme çabaları içerisinde olan ikli disiplinler birliği olarak ifade

edilmektedir. Buradan hareketle insanların rasyonel davranışlar gösterdiklerini kabul etmemekle birlikte neden rasyonel davranışlar göstermediklerini de açıklama amacını üstlenmektedir (Akgül ve Yiğiter, 2021: 915).

1.3. Davranışsal Finansın Amacı

Davranışsal finans, bireylerin finansal kararlarını geleneksel modellerden daha çok piyasalardaki davranışlarına odaklanarak anlamaya çalışır. Bundan dolayı da davranışsal finansın temelinde, insan faktörünün gerçekleştirilecek yatırım kararlarında göz önüne alınması yer almaktadır (Yağcı, 2022: 190). Literatüre göre davranışsal finansın amaçlarıyla ilgili olarak yapılan tanımlamalar şöyledir (Tufan ve Sarıçiçek, 2013: 168);

- Davranışsal finans, klasik finansın ve iktisatın, karar alma ve psikoloji bilimleriyle entegrasyonunu ifade etmektedir.
- Davranışsal finans, finansla ilgili literatürdeki rapor edilen ya da gözlemlenen anomalilerin nedenlerini açıklamaya çabalamaktadır.
- Davranışsal finans, yatırımcıların karar verme davranışlarında sistematik bir şekilde nasıl bilişsel hatalar ve yanlışlıklar yaptıklarını araştırmaktadır.
- Davranışsal finans, psikoloji biliminin insanların finansal kararlarını ve finansal piyasaları nasıl etkisi altına aldığını açıklamaya çalışmaktadır.

Davranışsal finans insanların yalnızca elde ettikleri firmaların bilgileri ile hareketlerde bulunmadıklarını, aldıkları kararların üzerinde hem duygusal hem de bilişsel psikolojik durumlarının etkili olduğunu, insanların yalnızca akılları ile hareket etmedikleri, akılları ile birlikte duygusal davranışlarda bulunabilecekleri ve alacakları kararlarında bu davranışları doğrultusunda hataların olabileceğini savunmaktadır. Bunlarla birlikte kaçınılmaz davranışlarıyla beraber yüksek getiri elde edebileceklerini de göz önünde bulundurmaktadır. Davranışsal finansın temel amacı, yatırımcıların alacakları tüm ekonomik kararlarda nasıl davranışlar göstermeleri gerektiğiyle ilgili olarak onlara ışık tutmak ve bununla birlikte piyasalarda işleyişlerin daha kolay hale gelebilmesi amacıyla piyasalara önemli katkılarda bulunabilmektir (Bilgin, 2021: 9-10).

1.4. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi

Davranışsal finansın gelişim süreci, birçok bilim insanının katkılarıyla şekillenmiştir. Bu disiplin, zaman içinde evrilmiş ve çeşitli teorilerle zenginleşmiştir. İktisadın kurucularından biri, insanların davranışlarının temelinde psikolojik faktörlerin rol oynadığını belirtmiştir. Bir psikolog, ekonomi ve finans kavramlarını ilk defa bir arada kullanmıştır. Bir başka düşünür, psikolojinin ve ekonominin ayrılmaz bir ilişki içerisinde olduğunu ifade etmiştir. Daha sonra, bir bilim insanının yayınladığı kitapla birlikte, günümüzde yaygın olarak kullanılan “Davranışsal Ekonomi” kavramı ortaya çıkmıştır.

Modern finansal iktisat teorisi, ekonomideki “temsili aktörün” iki açıdan rasyonel olduğu varsayımına dayanmaktadır: Temsilci aktör beklenen fayda teorisinin aksiyomlarına göre kararlar almakta ve geleceğe ilişkin tarafsız tahminler yapmaktadır. Bu teorinin aşırı bir versiyonu, herkesin bu varsayımlara uygun olarak davrandığını varsaymaktadır. Çoğu iktisatçı bu aşırı versiyonun gerçekçi olmadığını kabul etmektedir. Geleneksel modelin savunucuları, "marjinal yatırımcı", kısaca eldeki belirli yatırım kararını veren yatırımcı rasyonel olduğu sürece, ekonomideki bazı aktörlerin optimumun altında kararlar almasının bir sorun olmadığını savunmaktadırlar (Thaler, 1999: 13-14).

İktisadın kurucularından olarak görülen Adam Smith, 1759 yılında yayınladığı kitabında insanların davranışlarının temelinde psikolojik faktörlerin rollerinden bahsetmiştir ve özellikle utanç, gurur, bencillik ve güvensizlik gibi kavramları ön plana çıkartmıştır. Fransız bir psikolog olan Gabriel Tarde 1881 yılında ekonomi ve finans kavramlarını ilk defa bir arada kullanmıştır. 1902 yılında da kitabını yayınlamıştır. John Maurice Clark yayınladığı kitabında psikolojinin ve ekonominin birbirlerinden ayrılmaz bir ilişki içerisinde olduklarını ifade etmiştir. 1975 yılında Katona yayınladığı kitapla birlikte günümüzde yaygın olarak kullanılan, “Davranışsal Ekonomi” kavramı ortaya çıkmıştır (Öncü ve Özevin, 2017: 587).

Davranışsal finans, psikoloji ile ilgili araştırmacıların gerçekleştirdikleri çalışmalarda gelişimlerin iktisat alanındaki bilim adamlarının dikkatini çekmesiyle birlikte filizlenmeye başladığı söylenebilir. İlk olarak Slovic davranışsal kavramları finansla ilgili olduğunu görmüş ve iki araştırmasında bu konuları tartışmaya açmıştır.

Birinci çalışması broker olarak çalışanlarının karar süreçleri, ikinci çalışması da analistler ve bireysel yatırımcılarla ilgilidir. Sonraları Kahneman ve Tversky'nin gerçekleştirdikleri çalışmalar finans alanında derinden etkiler ortaya çıkartmıştır. 1974 yılında yayınlamış oldukları ilk çalışma zihinsel kısa yol güdülü hatalardır. İkinci çalışmaları ise çerçeve bağımlılığı üzerinedir. Davranışsal finansın temellerinin, beklenti teorisinin kurucuları Kahneman ve Tversky'nin çalışmaları ile oluşturulduğu kabul edilmektedir (Bayar ve Kılıç, 2012: 180).

Finansın antropoloji, psikoloji ve sosyoloji gibi davranışla ilgili bilimlerle ilişkilendirilmelerinin sonucunda davranışsal finans ortaya çıkmıştır. Davranışsal finans, menkul kıymetlerin kur fiyatlarının yatırımda bulunanların rasyonel olmayan davranışlarına bağlayan, karar verme aşamalarında duygusal ve sosyal eğilimlerinin etkileri üstünde incelemelerde bulunana, kur fiyatlarının rasyonellikten daha çok rasyonel olmayan değişkenlerin etkilerinin altında kaldığını belirten ve bu durumları çeşitli modeller ve teorilerle açıklamaya çabalayan bir yaklaşım olarak ifade edilebilir (Sektioğlu ve Sezgin, 2022: 58).

Davranışsal ekonominin yeni geliştirilen bir alt disiplinli olan davranışsal finansın temelinde, bireylerin yatırımlarıyla ilgili kararlarını nasıl aldıklarının ve bu kararları alırken nasıl davranışlar sergilediklerinin anlaşılması ele almaktadır. Standart finans ya da diğer adı ile geleneksel finans piyasaların etkin olduğunu ve insanların rasyonel davrandıklarını ifade eden iki önemli varsayıma dayanmaktadır. Fakat piyasalardaki anormal ve çalkantılı durumlar, sadece geleneksel finans bakış açısı ile açıklanamamaktadır. Ayrıca parasal veya finansal karar alınırken psikolojik faktörler ve duygular insan davranışını etkilemekte ve ayrıca yatırımcılar stresli ve gergin olduklarında doğru ve rasyonel karar verme yeteneklerini kaybederek, genellikle yanlış kararlar alabilmektedirler. Geleneksel finans teorilerinin temel varsayımları dünya çapında kabul görmekle birlikte davranışsal finans olarak bilinen yeni bir finans alanı ortaya çıkmıştır. Davranışsal finans insanın sahip olduğu farklı psikolojik önyargıları dikkate almaktadır. Bu önyargılar sonunda sınırlı rasyonel kararlara yol açabilmektedir. Davranışsal finans, finansal piyasalardaki anormallikleri açıklamak için psikolojiye dayalı teorileri dikkate almaktadır (Das ve Panja, 2019: 2).

“Modern Portföy Teorisi, Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli, Etkin Piyasalar Hipotezi” gibi teoriler ‘beklenen fayda’ yaklaşımı benimsenerek yatırımcıların akılcı davranıp karar verdiklerini savunulmakta ve geleneksel finansın temeli bu teori ve modellere dayanmaktadır. Geleneksel finansın rasyonel tercih ve beklenen fayda olmak üzere iki ana varsayıma dayandığı söylenebilir. Davranışsal finansla ilgilenenler tarafından daha çok yatırımcıların psikolojilerinin sonucunda rasyonel davranmamalarını açıklamaya ilgili olarak geleneksel finansın yetersiz kaldığı iddia edilmiştir. Geleneksel finans daha çok matemetiksel olarak kabul edilen sayısal verilerle alınan kararları göz önünde bulundururken, davranışsal finans ise psikolojinin insanların davranışlarına olan etkilerinin karar verme sürecine dahil edilmesini göz önünde bulundurmaktadır (Uluyol ve Ayna, 2022: 365).

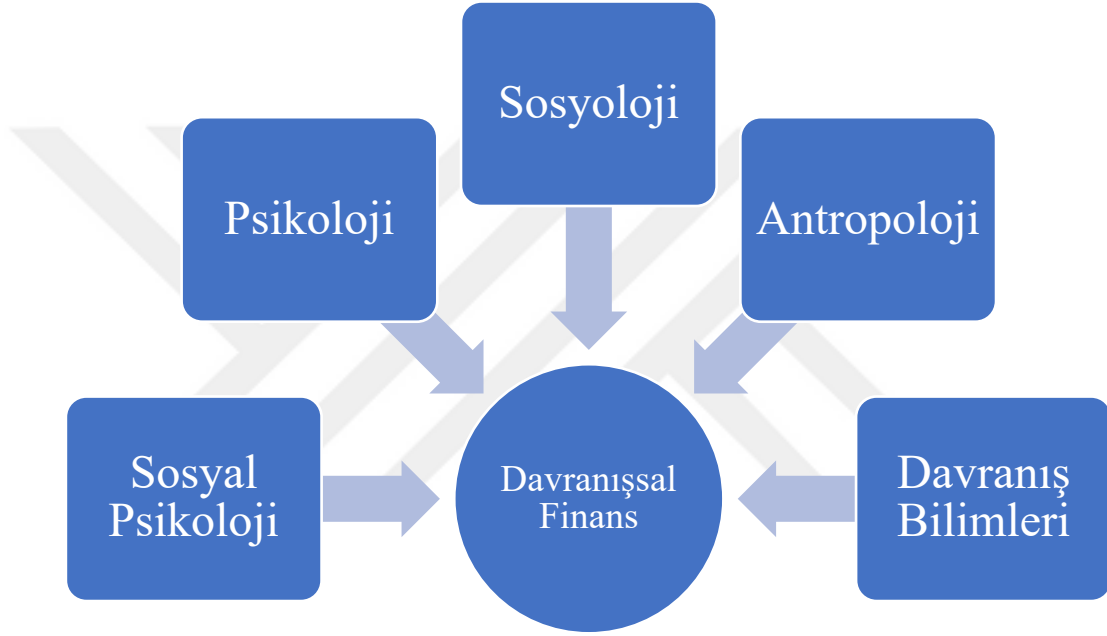
Geleneksel finans, finansal karar verme sürecini piyasaların ve oyuncularının rasyonelliği temelinde açıklamaya çalışmaktadır. Bununla birlikte, yatırımcılar, sınırlı rasyonel davranışlar gösterebilmektedirler, çünkü kararlar istemeden de olsa zihin, duygular, inançlar ve bilgilerin yorumlanmasından etkilenebilmektedir. Davranışlarla ilgili ön yargıların gerçek yatırım kararının alınmasındaki süreçte etkili olduğu düşünülmektedir. Davranışsal finans, bilişsel hataların ve duyguların karar alma süreci içerisinde yatırımcıların bunlardan nasıl etkilendiklerinin daha iyi anlaşılabilmesi ve açıklanabilmesi için geliştirilen bir teoridir. Kahneman ve Tversky (1979), Shefrin ve Statman (1994), Shiller (1995), Shleifer (2000) psikoloji başta olmak üzere diğer teorileri finansal piyasaların etkinliğine açıklık getirebilmek için kullanan önemli araştırmacılar. Dolandırıcılık, baloncuklar, depresyon ve piyasa çöküşleri gibi çoğu borsa anomalilerinin nedenlerinin açıklanması için çaba sarf etmişlerdir. Davranışsal finans, etkili piyasalarda beklendik faydaların en üst düzeye çıkarılmasına yönelik geleneksel finans haricinde insanların psikolojilerini ve finansal kararlar alınırken gösterilen rasyonalite üstüne gerçekleştirilen çalışmalardır (Virigineni ve Rao, 2017: 449).

Thaler’in davranışsal finans alanındaki araştırmalardan çıkardığı sonuç, bu en etkin piyasaların bile çoğu zaman, rasyonel yatırımcıların küçük işlem maliyetleri olan piyasalarda seçim yapmasına dayanan teorilerle tutarsız ampirik sonuçlara yol açtığıdır. Başka bir deyişle, elde edilen sonuçlar yatırımcıların “sanki” rasyonelmiş

gibi davrandıkları hipoteziyle tutarlı değildir ve bu tür modellerin arbitrajın imkânsız olduğu diğer piyasalarda iyi tahminler yapacağından daha da fazla şüphe duyulmalıdır (Thaler, 2016: 1590).

1.5. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dalları ile İlişkisi

Davranışsal finans, psikoloji, sosyal psikoloji, sosyoloji, antropoloji ve davranış bilimleri ile yakın ilişki içerisinde.



Şekil 1.1: Davranışsal finansın diğer bilim dalları ile ilişkisi

Aşağıda davranışsal finansın, psikoloji, sosyal psikoloji, sosyoloji, antropoloji ve davranış bilimleri ile ilişkileri incelenecektir.

1.5.1. Psikoloji

Psikoloji, insanların davranışlarını yorumlamaya ve anlamlandırmaya çabalayan, içerisinde yer aldığı çağdaki kişilerin tanımlanması ve analiz edilmesi gayreti içerisinde. Psikoloji kavramı, insanlara kendilerini fark ettiren, hayatta karşı karşıya kalınan problemlere uyum sağlamada, bireysel tüm durumlarda kişiyi aydınlatmada yol gösterici misyona sahip olan bir bilim dalı olarak ifade edilebilir (Bakırtaş, 2020: 228).

Psikoloji ve finans ilişkisini incelemeye alan davranışsal finans, etkin piyasa ve modern portföy teorilerinin aksine yatırımcıların diğer bir ifade ile piyasa katılımcılarının verdikleri kararlarda bazı anomalilere bağlı olarak rasyonellikten uzak davranışlar gösterdiklerini savunmaktadır. Buradaki anomalilerin insanların günlük yaşantılarını ve psikolojilerini etkilediği ve zamanla bu etkilerin yatırımcıların yatırımla ilgili verdikleri kararları etkilediği ifade edilebilir. Etkin piyasa teorisinin savunduğu tüm yatırım yapan bireylerin rasyonel davranışlar gösterdikleri görüşü yıkılarak, yatırımda bulunan bireylerin rasyonel davranışlar göstermedikleri durumlarda ne şekillerde yatırımlarda bulundukları gözlenmeye, araştırmaya başlanmıştır (Medetoğlu ve Saldanlı, 2019: 1192).

Psikoloji bilimi insanların düşünme süreçlerini ve düşünme eylemlerini incelemektedir. Davranışsal finans ile psikoloji ilişkisi de insanların düşünme süreçleri ve psikoloji ile ilgili gerçekleştirilen araştırmalara dayanmaktadır. Buradan hareketle duygular, hafıza, algılar, öğrenme, dikkat, sorun çözme ve dil gibi unsurların psikolojinin temel uğraş alanlarından olduğu bilinmektedir. Bu doğrultuda yatırımcıları karar verme aşamalarında etkisi altına alan olay ve olguların psikoloji biliminin temel alanlarına girdiği görülmektedir. Ayrıca insanların sahip oldukları kişilikleri de psikolojinin temel uğraş alanlarındandır. İnsanların aktif ya da pasif davranışları, çabuk karar alan ya da çabuk karar alamayan yapılarda olmaları, aceleci ya da sakin olmaları gibi bireysel niteliklerin insanların sergiledikleri davranışları etkilediği ve bu doğrultuda da yatırımcıların karar verme süreçlerine de etki ettiği düşünülmektedir (Tunçman, 2021: 49).

1.5.2. Sosyoloji

Sosyoloji kavramı, örgütlenmeleri, toplumsal grupları, kurumları, kurumlar arasındaki ilişkileri, toplumsal olgu ve olayları, toplumsal yapıda ortaya çıkan gelişim ve değişimleri içeren sosyal bilim olarak ifade edilebilir. Sosyoloji bilimi, insanların toplumsal yaşamlarını, insanlar ile toplumların bilimsel açıdan incelenmesini ifade etmektedir. Toplumlar, temelinde bireyleri yaşatan yapıya sahiptirler ve bireyler, mekan ve zaman bağlı bir şekilde devamlı olarak değişime uğraya bilmektedirler. Toplumlar ise bireylerin bir araya gelmeleri ile ortaya çıkan yapılardır ve sürekli olarak

evrimleşmeleri gerekmektedir. Dünyada ortaya çıkan tüm değişimler toplumları da değişime zorlamaktadır. Toplumların bu dinamik yapıları karmaşık süreçlerle ilerlemektedir. Günümüzde eski ulus devletlerinin bireyleri artık yerini ulus aşırı bireylere bırakmışlardır (Kara, 2020: 2).

Sosyoloji biliminin kökleri çok eski zamanlara ulaşmakla birlikte temelinde bireyi grup içerisinde tutan etkenleri ve toplumsal yapıyı incelemek ve toplumsal değişimleri belirlemek yer almaktadır. Modern sosyoloji, toplumlarda geçerliliği olan kuralların siyasal, ekonomik ve günlük yaşantıya nasıl aktarılabilceği de araştırmaktadır. Şirketlerin sahiplerinin ve KOBİ'lerin kararlarının çeşitliliği ve nedenleri sosyolojik açıdan değerlendirilerek belirlenebilmektedir. Ayrıca ekonomik ve sosyal olgular incelenerek elde edilen sonuçların iş ve siyaset hayatında nasıl kullanılacağı; bu sonuçlar kullanıldıktan sonra toplumsal yapı ve bireysel davranışlarda ne gibi gelişmelerin olacağı gibi konular da sosyoloji tarafından incelenmektedir (Yurttadur ve Celiktaş, 2017: 229).

1.5.3. Sosyal Psikoloji

Sosyal psikoloji, insanların içsel psikolojik durumlarıyla birlikte çevreleriyle, içerisinde yer aldıkları zamanla ve mekanlarla, diğer kişilerle, canlılar ve gruplarla olan ilişkilerini inceleyen bir bilim dalıdır. Diğer bir ifade ile sosyal psikoloji, insanları kendileriyle (benlikleriyle), diğer kişilerle (arkadaşları, aile üyeleri vb.), gruplarla (uluslar vb.), canlılarla (doğada yaşayan diğer canlılar), farklı ortamların içerisinde (tek başına, iş yaşamında vb.) ve mekân ve zamanla çok yönlü bir şekilde değerlendirmektedir. Bundan dolayı da birçok farklı disiplin ile temas içerisinde (Okutan, 2020: 282).

Sosyal psikoloji disiplininin davranışsal finans ile kesiştiği yer sosyal psikolojinin de sınırlı rasyonelliğe destek vermesidir. Bununla birlikte sosyal psikolojinin önem verdiği konular arasında insanların bilgi sahibi olmayı istedikleri kişilerle ilgili olarak farklı bilgileri karşılaştırma yapmak suretiyle değerlendirmede bulunmak yerine ortalamsını alma modelini uygulamalarıdır. Sosyal psikoloji, tutum değişiklikleri, önderlik, toplumsallık ve grup dinamikleri gibi önemi azalan konularla

birlikte çekicilik, sevgi, saldırganlık, çevresel psikoloji, uyma davranışları, yükleme kuramı ve sosyal algı gibi konuları da incelemektedir (Sancarbarlaz, 2022: 13-14).

Davranışsal finansın insanların rasyonel hareket etmeyebileceğini öne sürmesi, sosyal psikoloji tarafından da desteklenmektedir. Yatırım yapacak olan bireyler, piyasadaki haberleri kendilerine göre yorumlayarak kararlarını verebilmektedirler. Bu süreç içerisinde de algılama olayı devreye girmektedir. Algı kavramı, kişilerin çevrelerindeki uyaranları ve bilgileri almaları ve değerlendirmeleri süreci olarak ifade edilebilir. Buradaki en önemli nokta uyaranların nasıl algılandığıdır. Buradan hareketle her birey elde ettikleri bilgileri ve uyaranları birbirlerinden farklı şekilde algılayabilmektedirler. Algısal farklılıklar, insanlara ait olan amaçları, değer yargıları, gereksinimleri, tecrübeleri ve içerisinde yer aldıkları kültürden ve hatta fiziksel özelliklerinden ortaya çıkabilmektedir (Zada, 2022: 17).

1.5.4. Antropoloji

Sosyal bir bilim olan antropoloji, insan bilimi anlamına gelmektedir ve insanlarla ilgilenen birçok bilim dalı arasında yerini almaktadır. Antropolojinin temelinde toplumlar, insanlar ve kültürler yer almaktadır. Antropolojinin amacı ise toplumların ve insanların neden birbirlerine benzediklerini ya da benzemediklerini, nasıl ve neden değiştiklerini vb. gibi sorulara doğru, geçerli ve evrensel cevapların bulunmasıdır. Antropoloji, insanları ve insan topluluklarını sosyal, biyolojik, kültürel gibi tüm yönleriyle incelemeye alan, karşılaştırmalı ve bütüncül bir disiplin olarak karşımıza çıkmaktadır. Antropoloji insanın biyolojik ve kültürel çeşitliliğini, kültürlerin zaman ve mekân içinde benzerlik ve farklılıklarını açıklamaya çalışmaktadır (Bostan, 2016: 2-4).

Para ve finans, modern bir disiplin olarak oluşumundan bu yana antropolojide öne çıkmıştır. Antropologlar, ekonomistlerin yaptığı gibi paranın ne yaptığını (bir mübadele aracı, yedek fon veya muhasebe aracı) vurgulamak yerine, paranın içinde dolaştığı mübadele ağlarının ve hiyerarşilerinin ayrılmaz bir parçası olarak yaklaşmışlardır. Bunun birden fazla anlamı da toplumu bir arada tutma ve her bir üyenin oynadığı rolü pekiştirmektir. Paranın grup sınırlarını aşma kapasitesi, toplumun

genişlemesini daha kapsayıcı seviyelere taşımakta ve süreç içinde kimlikleri dönüştürmektedir (Hart ve Ortiz, 2014:3).

Sosyal antropoloji, sosyal uygulamaları ve kültürleri analiz etmektedir. Günümüzde her türlü ortamı ve vakaları inceleyen bir bilim haline gelmiştir. Bu nedenle ekonomik olaylar ve antropoloji bilimi davranışsal finansın inceleme alanı içindedir. İktisadi antropoloji kavramı, ekonomi ve sosyal hayatı birlikte analiz etmek anlamına gelmektedir. İnsana dair her şeyi incelerken ekonomik olayları ön planda tutarak kalkınmayı ekonomik açıdan incelemeye almaktadır. Günümüzde modern antropolojinin basit toplumlarla ilgili çalışmaları kadar, antropologlar da endüstri, imalat firması ve bunun toplumla ilişkisi üzerinde çalışmaları da bulunmaktadır (Yurtadur ve Celiktaş, 2017: 230).

1.5.5. Davranış Bilimleri

Davranış bilimleri, insanların eylemlerini ve bu eylemlerin altında bulunan psikolojik, toplumsal ve kültürel etkenleri araştıran bir bilim dalıdır. Davranış bilimlerinin tarihsel kökenleri, insan eylemlerinin anlaşılması ve açıklanması üzerine yapılan çalışmaların çok daha öncesine uzanmaktadır. Fakat, davranış bilimlerinin modern anlamda adlandırılıp, kullanılması 19. ve 20. yüzyıllar yüzyıllarda gerçekleşmiştir.

Davranış bilimleri, insan davranışının bilişsel önyargılarını ve nüanslarını kucaklamaktadır. İnsan davranışlarına ilişkin çok daha doğru bir model sağlamaktadır. Bireylerin neden belirli kararlar ve seçimler yaptığı, alışkanlıklar oluşturdıkları ve genel olarak bu şekilde davrandıklarını anlamaya ve sonuçta davranışsal değişimi sağlayacak çerçeveleri, kavramları ve araçları sağlamaktadır (Hollingworth ve Barker, 2018).

Davranış bilimleri ile davranışsal finans arasındaki ilişki, insanların finansal karar alma süreçlerindeki davranışlarını anlamak ve açıklamak için geliştirilen iki farklı disiplinin birleşmesi olarak ortaya çıkmaktadır. Davranışsal finans, psikolojik etkenlerin ekonomik kararları nasıl etkilediğini inceleyerek finansal piyasalardaki hareketleri daha iyi anlamamızı sağlamaktadır.

1.6. Geleneksel ve Davranışsal Finans Farklılıkları

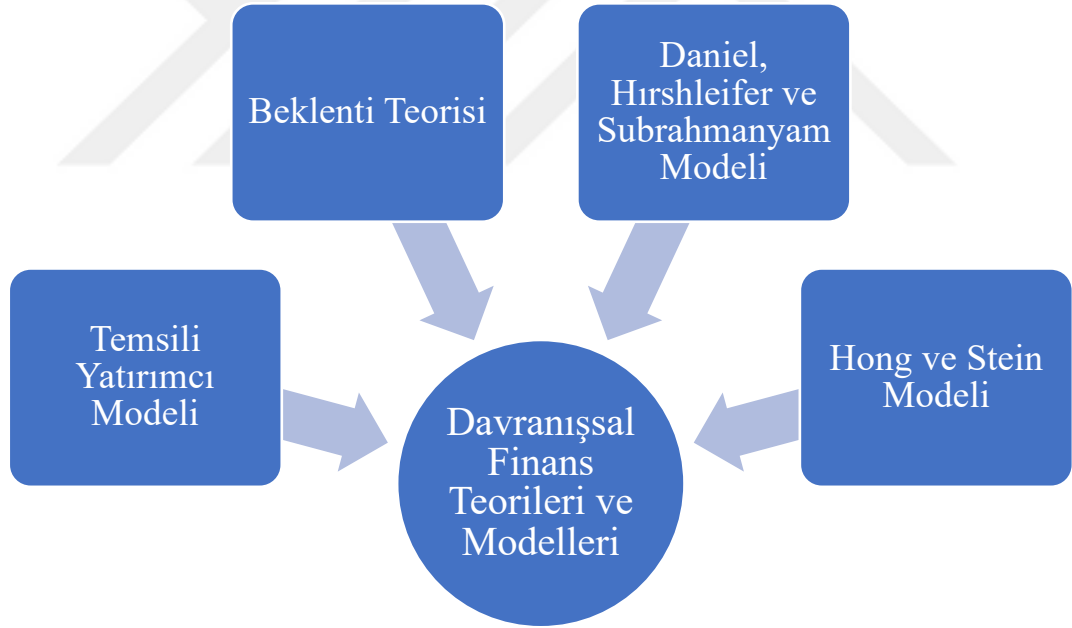
Geleneksel finans insanların karar verirken rasyonel davrandıklarını ve piyasalar hakkında herkesin yeterli bilgiye sahip olduğu varsayımı üzerine kurulmuştur. Davranışsal finans ise insanların yatırım kararları üzerinde psikolojik ve duygusal faktörlerin de etkili olduğunun altını çizer. Bireylerin istekleri ve duygusal-bilişsel kısa yolları ile hatalarıyla ilgili bilgileri içermektedir (Statman, 2019: 11);

- 1) Geleneksel finansa göre insanlar rasyonel davranmaktadırlar. Davranışsal finasta, insanlar rasyonel değildirler.
- 2) İnsanlar geleneksel finans kapsamında, portföyler oluşturmamaktadırlar. Fakat bu portföyler genel olarak sadece düşük risk ve yüksek getiriyi içermektedir. Davranışsal finasta insanlar, sosyal sorumluluk ve sosyal statü istekleri gibi, insanların portföyünün beklenen yüksek getirilerin ve düşük riskin ötesine geçmek istediği davranışsal portföy şeklinde portföyler oluşturmamaktadırlar.
- 3) Bireyler geleneksel finans kapsamında, harcama ve tasarruflarının doğru yolunu belirledikleri standart hayat döngüsündeki gibi harcama yapmakta ve tasarruf etmemektedirler. Bireyler davranışsal finans kapsamında, zayıf ödenetime bağlı engellemelerle ve doğru biçimde harcamanın zorlaştığı davranışsal teorilerdeki gibi harcama yapmakta ve tasarruf etmemektedirler.
- 4) Bireyler geleneksel finans kapsamında, yatırımlar beklenen getiriler ve buradan ortaya çıkan farklılıkların sadece risklerdeki farklılıklara odaklanıldığı standart varlıkların fiyatlanması teorisine göre muhasebe altına alınmaktadır. Bireyler davranışsal finans kapsamında, yatırımlar beklenen getiriler ve buradan ortaya çıkan farklılıklardan daha fazlasıyla (sosyal statü, sosyal sorumluluk vb.) belirlendiği davranışsal varlıkların fiyatlandırılması teorisiyle açıklanmaktadır.
- 5) Geleneksel finasta piyasalar, fiyatın tüm menkul kıymetler için değere eşit olması ve piyasaların yenilmesinin zor olması anlamında etkindir. Davranışsal

finansla piyasalar, ilerinde fiyatın her zaman değere eşit olması anlamında etkin değildir, ancak yenilmesi zor olması anlamında etkindir.

1.7. Davranışsal Finans Teorileri ve Modelleri

Davranışsal finans geçirdiği dönüşüm sürecinde birçok teori ve model geliştirilmiştir. Bu modeller finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların davranışlarını daha iyi anlamamızı sağlamıştır. İnsanların karar verme süreçlerini ve risk yönetimlerini anlamak için bu çalışmalar oldukça önemlidir. Son yıllarda Beklenti Teorisi, Temsili Yatırımcı modeli, Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam modeli ve Hong ve Stein modeli piyasada yaşanan anomalileri yorumlamakta ve kişilerin rasyonel olmayan kararlarının nedenlerini incelemekte önemli çalışmalar olmuştur.



Şekil 1.2: Davranışsal finans teorileri ve modelleri

Aşağıda Beklenti Teorisi, Temsili Yatırımcı Modeli, Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli ve Hong ve Stein Modeli incelenecektir.

1.7.1. Beklenti Teorisi

Kahneman ve Tversky (1979), risk için bir araç olan beklenen fayda teorisine yönelik eleştirilerden beklenti teorisi ortaya çıkmıştır. Karar alma süreçlerinde, önyargılı bilişsel davranışlar nedeni ile sistematik hataların ortaya çıkabileceğini ön görülmektedir. Karar alınırken önemli iki adımın ön plana çıktığı görülmektedir. Bunlar; düzenleme özetle ön analiz ve bakış açılarının basitleştirilmesi ve değerlendirme kısaca beklenti teorisidir. Piyangolarda ödenen miktarlar bu önyargıyı doğrular niteliktedir. Beklenti teorisinin tüm bunlarla birlikte kazançlara ve kayıplara birbirlerinden farklı ağırlıkların yüklenmesini savunmaya çalışmakta ve bu durum kayıptan kaçınmayı ifade etmektedir (Yoshinaga ve Ramalho, 2014: 599).

Beklenti teorisi, risklerin altında karar vermenin bir alternatif biçimi olarak, insanların aldıkları kararların sonuçlarından daha çok, kazançların ve kayıpların potansiyel değerleri temelinde gerçekleştiğini ifade etmektedir. Beklenti teorisinde, insanların karar verme süreçlerinde, verdikleri kararların sonuçlarından daha çok potansiyel kazanç ve kayıplara yükledikleri değeri göz önüne aldıklarını ifade etmektedir. Tüm bunlarla birlikte beklenti teorisi, çeşitli alternatifler arasında riskli verilen kararları tanımlayan davranışsal ekonominin temellerini meydana getirmektedir. Beklenti teorisi, bireylerin kayıp ve kazançlara, psikolojik etkilerden dolayı farklı olasılıksal değerler yüklediklerini ortaya koyarak yalnızca psikoloji alanında değil aynı zamanda finans alanında da bir çığır açmıştır (Tekin, 2016: 92).

1.7.2. Temsili Yatırımcı Modeli

Temsili yatırımcı modelinde yatırımcılar, temsil edilebilirlik ve muhafazakarlık olmak üzere iki çeşit yargısal hata ile karşı karşıya kalınmaktadır. Bu modele göre; düşük reaksiyona muhafazakarlık, yüksek reaksiyona da temsil edilebilirlik yanlılığı denilmektedir. Yetersiz reaksiyon, yatırımcı kararlarında bir yöne doğru değişiklik meydana geldiğinde tekrardan ortalamaya dönebileceklerine inandıkları zaman ortaya çıkmaktadır. Aşırı reaksiyon da yatırımda bulunanların peş peşe ortaya çıkan sürprizlerden sonra bir trendin başladığına inanmalarıyla ortaya çıkmaktadır (Akın, 2017: 17).

Muhafazakarlıkta yatırımcılar hangi durum ve şartlarda olursa olsun yatırım kararlarını ve düşüncelerini değiştirmemektedirler. Temsil edilebilirlikte ise yatırımcılar bir yargıya varma sürecinde sıradan olmayan ve en güncel durumlara aşırı derecede ağırlık vermekte ve istatistiksel özellikleri göz önünde bulundurmamaktadırlar. Yatırım yapan bireyler geçmiş dönemlerde kaybettikleri hisse senetlerine yönelik kötümser bir bakış açısına sahiptirler. Geçmiş dönemlerde getiri sağladıkları hisse senetlerine ise iyimser bakış açısında sahiptirler. En çok kazanç sağlayan hisselerle yönelim gösterilmekte ve bu geçmişteki gibi kazanç sağlanabileceği düşüncesiyle hareket edilmektedir. Ancak bu durum ciddi kayıplara neden olabilmektedir (Özdemir, 2022: 56-57).

1.7.3. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli

Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998) modeli, yetersiz tepki ve aşırı tepkinin ampirik kanıtlarıyla tutarlı olan ayrıntılı bir yatırımcı psikolojisi teorisi önermektedir. Bu model, temsili yatırımcı modelinden iki nedenden farklıdır: ilk olarak, düşük ve aşırı tepki anlamında farklılık göstermektedir, aslında yatırımcıların özel bilgilere aşırı tepki gösterdiğini ancak kamuya açık sinyallere doğru tepki vermediğini varsaymaktadır; ikincisi, Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998) teorisi, yatırımcının aşırı güvenine ve önyargılı kendine güvenine dayanmaktadır. Yatırımcı, bilgi üretme veya belirli verileri detaylandırma yeteneğini abartırsa, tahmin hatalarını hafife alma eğiliminde olacaktır; bu nedenle, yatırımcı analiz ettiği sinyallere ne kadar fazla güvenirse, ürettiği bilgilere de o kadar fazla güvenecek ve kamuoyunu ihmal edecektir. Kendine atıf önyargısı ile ilgili olarak, yatırımcıların güveninin, kamuya açık bilgiler kendi bilgileriyle uyumlu olduğunda artma, ancak kamuya açık bilgiler kendi bilgileriyle çeliştiğinde düşmeme eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Aslında insanlar geçmiş başarıları için kendilerine itibar etme ve başarısızlıkları için dış etkenleri suçlama eğilimindedirler (Fusillo, 2014: 48).

Bu model, aşırı güven ile taraflı kendine atfetmeyle ilişkilidir. Bilgi sahibi olan kişi aşırı güvenli bir yatırımcıdır. Rasyonel ancak özel bilgilere sahip olmasına karşın alım ve satımlarda, kendi bilgilerine piyasa bilgilerinden daha çok değer vermektedir. Bu doğrultuda fiyatlar kendi bilgilerine aşırı reaksiyon gösterebilmektedir. Temsili yatırımcı modeline göre farklı psikolojik algılara dayanmasına karşın aynı yönde

sonuçlara ulaşıldığı görülmüştür. Bu modelin temelinde, hisse senetlerinin fiyatlarının bireysel özel bilgilere aşırı reaksiyon ve kamusal sinyallere de düşük reaksiyon göstermek yer almaktadır. Aşırı reaksiyonlar bireye özgü sinyallerken, eksik reaksiyonlar da kamuya ait sinyallerdir (Akın, 2017: 17).

1.7.4. Hong ve Stein Modeli

Hong ve Stein modeli interaktif ilişki modeli olarak adlandırılmakta ve heterojen yatırımcıların aralarındaki interaktif ilişkilere atıfta bulunmaktadır. Bu modelde piyasalarda haber avcıları ve momentum yatırımcıları olmak üzere iki çeşit yatırımcının olduğu belirtilmektedir. Bu iki yatırımcının da sadece bir çeşit bilgiyi kullanan sınırlı rasyonel yapılarda oldukları kabul edilmektedir. Diğer bir ifade ile her iki yatırımcı da tam anlamıyla rasyonel değildirler. Yatırımcıların üzerinde sınırlı rasyonelliğin olduğu varsayılmaktadır. Haber avcıları olarak ifade edilen yatırımcılar, tahminlerinde tam anlamıyla gelecekle ilgili gerçekleştirdikleri gözlemlerden hareket etmektedirler. Geçmiş ve mevcut bilgileri tahminlerinde kullanmada yeterli olamamaktadırlar. Momentum yatırımcıları olarak ifade edilen yatırımcılar ise, tahminlerinde temel analizlerden uzak durmakta, tam anlamıyla teknik analizlerle hareket eden yatırımcılardır (Zada, 2022: 22).

Haber gözlemleyicisi olan yatırımcılar özel olarak gözlemledikleri sinyaller doğrultusunda gelecekle ilgili tahminlerde bulunmaktadır. Bu yatırımcıların temel özellikleri geçmiş ya da mevcut fiyatlara bağlı olmamalarıdır. Momentum yatırımcıları da haber gözlemcilerinin tersine temel gelişmeleri ve gözlemleri dikkate almadan sadece fiyatlara odaklanmaktadır. Bu yatırımcıların karar değişkenleri, son zamanlardaki fiyat değişimleridir. Modele göre sadece haber gözlemcileri piyasalardayken yetersiz reaksiyon gözlenmektedir ve aşırı reaksiyonlar asla gözlenmemektedir. Momentum yatırımcıları modele dahil olduklarının aşırı reaksiyonlar gizlenmektedir. Momentum yatırımcıları temel bilgileri kullanmamakta ve fiyatların normal değerleri aşıp aşmadığını anlayamamaktadırlar (Ayna, 2022: 18).

İKİNCİ BÖLÜM

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ

Her insan, gerek davranış gerekse kişilik olarak, bir bireyden diğerine kendine özgü ve benzersiz karakteriyle doğmaktadır. Kişilik, bireyin fiziksel, duygusal ve bilişsel nitelikleridir ve kişilik de insana özgü faktörlerden biridir (Yunus vd., 2018).

Beş faktörlü kişilik modeli, kişiliği beş temel alandan oluşan olarak tanımlayan en çok çalışılan kişilik özellikleri çerçevesi haline gelmiştir. Bu alanlar, duygusal dengesizlik olarak da bilinen nevrotiklik, zeka ve hayal gücü olarak da adlandırılan açıklık, girişkenlik ve atılganlık olarak bilinen dışadönüklük; diğerleri ise sıcak, nazik ve güven veren olarak bilinen yumuşak başlılık ve güvenilir ve düzenli olarak tanımlanan vicdanlılıktır (Osamika vd., 2021).

Yatırımcı davranışlarını etkileyen en önemli faktörlerden birisi kişilik özellikleridir. Her insanın kişilik özellikleri birbirlerinden farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar ve sahip olunan kişilik özellikleri yatırım kararı verirken etkili olabilmektedir.

Bu bölümde, kişilik kavramına, beş faktör kişilik özelliklerinden deneyime açıklık, dışadönüklük, yumuşak başlılık, nevrotiklik ve özdenetimliliğe değinilecektir.

2.1. Kişilik Kavramı

Tüm bireylerin kişisel özellikleri vardır ve kişilik olarak nitelendirilebilecek bu özellikler çevrelerine nasıl tepki verdiklerini etkilemektedir. Kişilik, insanları benzersiz bir şekilde kendileri yapmakta ve “bireyin içindeki organize ve görece kalıcı olan ve onun iç dünyayla etkileşimlerini ve uyumlarını etkileyen psikolojik özellikler ve psişik, fiziksel, sosyal mekanizmalar kümesi” olarak tanımlanabilmektedir.” Allport (1961) tutarlı bir şekilde kişiliği, insan faaliyetleri ve davranışları üzerinde önemli etkisi olan içsel bir yapı ve düşüncelerin önemli bir belirleyicisi olarak ele almıştır. Kişilik, bireysel farklılıklarla ilişkilidir ve kişinin nasıl davranacağını, düşüneceğini ve hissedeceğini şekillendirmektedir. Bireyin karakteri, mizacı, bedeni

ve zekasının nispeten istikrarlı ve kalıcı bir organizasyonu olan kişilik, kişinin çevreye uyumunun temel belirleyicisidir (Deniz ve Satıcı, 2017).

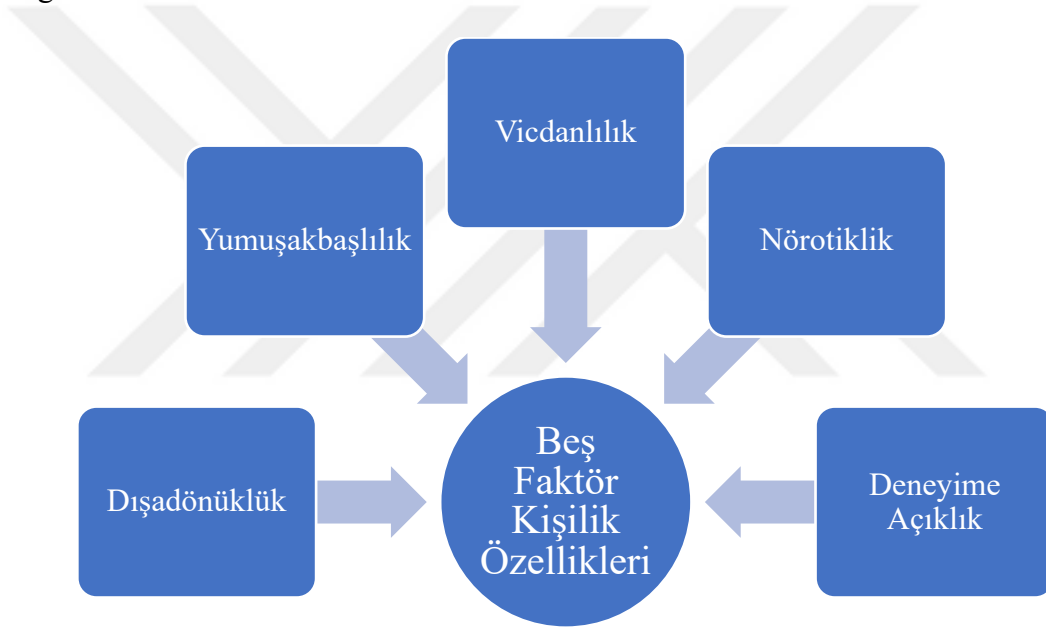
Kişilik, bir kişiyi diğerinden ayıran ve zaman içinde varlığını sürdüren karakteristik düşünce, duygu ve davranış biçimi olarak tanımlanmaktadır. Bireyin çevresel uyaranlara verdiği tepkileri oluşturan, biyolojik ve deneyimli davranışlarının bütünlüğüdür. İyi bir kişilik oluşturmak için, karakter özellikleri, davranışsal özellikler ve tutum özellikleri çok önemlidir. Kişilik özellikleri birbirinden farklıdır ve hem iyinin hem de kötünün karışımı olabilmektedir (Shyam ve Monolisha, 2018).

Ryckman'a (2004) göre kişilik, çeşitli durumlarda davranışlarını, bilişlerini ve motivasyonlarını benzersiz bir şekilde etkileyebilen, bireyin sahip olduğu organize ve dinamik özellikler dizisi olarak ifade edilebilir. Pervin (1975), kişiliği, birbirleri ile etkileşime girmenin kişisel yolları ya da toplum içerisindeki birey tarafından uygulanan ve bağlantılı rol olarak tanımlanmaktadır. Kişilik, zeka, karakteristik organizasyon, vücut şeklidir ve çevreye benzersiz bir biçimde uyum sağlayabilmektedir. Bunlarla birlikte kişilik, bir kişinin bütünsel psikolojisini ifade etmektedir. Mishel (1968) ayrıca kişiliği, yaşamın günlük sürecinde ortaya çıkan ve sonrasında uygulanan bireysel davranışlardır. Allport'a (1961) göre kişilik, bireylerin sabırlı, çalışkan ve benzeri düşünce ve davranışlarını belirleyen psikofiziksel sistemlerinde ve davranışlarında değişikliklere yol açan bir organizasyon olarak görülmektedir. Genel olarak kişilik, bir bireyin karakterini veya mizacını gösteren duygu, düşünce ve eylemleri sürdürmenin benzersiz bir modeli olarak görülmektedir (Yunus vd., 2018).

Davranışsal finans, bireylerin aldıkları kararlar ile başlamakla birlikte bireyin sahip olduğu kişilik özellikleri yatırım kararı vermede çok önemli bir rol oynamaktadır. Kişilik özellikleri yatırım kararlarında risk alma eğilimini, uyum davranışlarını, psikolojik önyargıları vb. gibi birçok yönden etkileyebilmektedir. Kişilik özelliklerinin yatırım davranışlarına etki ettiği daha önceki yapılan araştırmalar ile ortaya konulmuştur. Kısaca bireylerin farklı durumlara yönelik tepkilerine ve davranışlarına yön veren kişilik özellikleri finansal davranışları etkilemektedir (Paksoy, Özbezek ve Gül, 2019).

2.2. Beş Faktör Kişilik Özellikleri Ve Finansal Davranışların Önemi

Goldberg (1993), kişiliğin tanımlayıcı modelleri olan ampirik çalışmalar yoluyla kişilik özellikleri için beş boyut ortaya koymuştur. 1981'de Honolulu'da düzenlenen sempozyum sırasında, beş ana faktörü en çok ölçen mevcut kişilik testlerinin yeniden incelenmesinin ardından Goldberg, Tekemoto-Chock, Comrey ve Digman gibi büyük araştırmacıların onayıyla Büyük Beş'in oluşumu ortaya konmuştur. Bunlar; deneyime açıklık, dışadönüklük, yumuşak başlılık, nevrotiklik ve özdenetimlilik (Yunus vd., 2018). Beş faktör kişilik özellikleri şekil 3.1'de görülmektedir.



Şekil 2.1: Beş faktör kişilik özellikleri (Yunus vd., 2018).

Genel olarak bireylerin kişilik özellikleri finansal karara yatkınlıklarını etkileyebilmektedir;

- Dışadönüklük: Aşırı iyimserlik, aşırı güven, kayıptan kaçınma, temsil etme
- Yumuşakbaşlılık: Kayıptan kaçınma
- Özdenetimlilik: Kayıptan kaçınma, aşırı güven, kayıptan kaçınma, temsil etme
- Nörotiklik: Aşırı güven, temsil etme
- Deneyime açıklık: Aşırı güven, kayıptan kaçınma, temsil etme

2.2.1. Dışadönüklük

Dışadönüklük, dışa dönüklük-içe dönüklük boyutunun bir zıt kutbudur ve neredeyse tüm önemli kişilik modellerinde yer almaktadır. Dışadönükler spontane, coşkulu, neşeli, heyecanlı, içten ve çekingen olmayan kişiler olarak nitelendirilmektedir. İçedönükler ise iletişim kuramaz, içine kapanık, sessiz ve utangaçtır. Sosyal aktivitelerden hoşlanan kişiler yalnız olmaksızın başkalarıyla birlikte olmayı tercih ettiğinden, sosyallik dışadönüklüğün önemli bir parçası olarak kabul edilmektedir. Dışa dönük bireyler, kendi yaşamlarında yeterince şey olmadığını hissederler. Bu nedenle, bu faaliyet eksikliğini telafi etmek için heyecan arayan davranışlarda bulunabilmektedirler (Mesurado vd., 2014).

Konuşkanlık, sosyallik, baskınlık, heyecan arayışı ve olumlu duygulardaki bireysel farklılıklar, binlerce yıldır popüler hayranlık ve bilimsel çalışmanın konusu olmuştur. Daha yakın zamanlarda, bu davranış kalıpları içe dönüklük-dışadönüklük başlığı altında organize edilmiştir ve buna kısaca dışa dönüklük denilmiştir. Prototip dışadönük, konuşkan, girişken, sorumluluk almayı tercih eden, olumlu duyguları ifade eden ve teşvik edici faaliyetlerden hoşlanan biridir. Dışadönüklük, tüm temel kişilik özellikleri teorilerinin ve tanımlayıcı modellerinin merkezinde yer almaktadır. Nörobiyolojisi ile ilgili olarak dışadönüklük, beynin ödül duyarlılığı, davranışsal aktivasyon sistemi ve olumlu duygularla ilgili bölgeleriyle bağlantılıdır. Etkin bir bakış açısından, dışadönüklük, bireylerin belirli hedeflerine ulaşmasını ve daha yüksek statü, güç ve kendini geliştirme hedeflerine yönelik daha genelleştirilmiş çabalarını kolaylaştırmaya yardımcı olmaktadır. Bilimsel literatür, dışadönüklüğü daha yüksek olan bireylerin, işteki ödüllere karşı genetik ve biyolojik olarak daha duyarlı olmaya ve bu ödüllerle motive olmaya daha yatkın olduklarını öne sürmektedir (Wilmot vd., 2019).

2.2.2. Yumuşakbaşlılık (Uyumluluk)

Beş Büyük kişilik özelliği arasında toplum yanlısı davranışla en güçlü şekilde bağlantılı olan özellik olan uyumlu bireylerin mesafeli, düşmanca olmaktan ziyade empatik, sıcak, ilgili ve güvenen olma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Dışadönüklük, hem rekabetçi hem de yakınlık içeren bağlamlarda statüyü tahmin

ederken, uyumluluk yalnızca ilgisiz bağlamlarda statüyü tahmin etmektedir. Hem dahil olma hem de statü ile ilişkilendirilen dışadönüklüğün aksine, uyumluluk, dahil olmaya kıyasla statünün çok daha zayıf bir göstergesi gibi görünmektedir. Uyumluluk ve statü arasındaki zayıf ilişkinin bir açıklaması, bu özelliği yüksek olan kişilerin beğenilmekten çok sevmeye güdülenmesi olabileceği düşünülmektedir (Connolly ve Seva, 2021).

Uyumluluğun kişilik özelliği, sosyal yönelimlidir ve insanların başkalarıyla etkileşim biçimiyle ilgilidir. Costa ve McCrae (1992), uyumluluğun güven, açık sözlülük, diğerkâmlık, uyum, alçakgönüllülük ve hassas fikirliliği içeren altı alt yönünü keşfetti. Uyumlu insanlar düşünceli, sempatik ve işbirlikçi olma eğilimindedir ve genellikle diğer insanları bu şekilde görmektedirler (Bradley vd., 2013).

Uyumluluk, en göze çarpan ve etkili kişilik yapılarından biridir. Kişilik çalışmasına yönelik beş faktörlü yaklaşımlar, işbirliği, şefkat ve empatiyi vurgulayan belirgin bir uyumluluk boyutunu ortaya koymaktadır. Uyumluluk, psikolojik iyi olma, zihinsel sağlığı, olumlu duygulanımı ve başkalarıyla iyi ilişkileri öngörmede temel bir öneme sahiptir. Uyumluluk, başkalarıyla iyi geçinme yeteneğini tanımlamaktadır. Kişilerarası ilişkilerde tezahür ettiği için, uyumluluğun etkisi en açık şekilde sosyal uyum alanında olmalıdır. Yetişkinlik boyunca, düşük uyumluluğun bir sağlık riski olduğu ve yüksek uyumluluğun, özellikle güven ve dürüstlüğü uzun ömürle bağlantılı olduğu bulunmuştur (Laursen, Pulkkinen, ve Adams, 2002).

Uyumluluk, insanların ne kadar arkadaş canlısı olduklarının ve bir bireyin başkalarıyla ne kadar kolay bağlantı kurduğunun ölçüsüdür ve genellikle sempatik, kibar, fedakar insanları tanımlamaktadır. Uyumluluk boyutuna ait bireyler, iyi huylu, açık sözlü, yardımsever, güvenen vb. olarak nitelendirilmektedirler (Lampropoulos vd., 2022).

2.2.3. Özdenetimlilik (Vicdanlılık)

Özdenetimlilik, bireylerin otomatik ve doğal arzularının, eğilimlerinin ve davranışlarının üstesinden gelmeleri ve uzun dönemdeki amaçlarına ulaşabilmek için kısa dönemli cazibelere direnç göstermesidir. Özdenetimlilik bireylerin sağlıklı gelişimleri ve refahları için gerekli bir olgudur. Sigmund Freud, kendini kontrol etme

durumunun medeni toplumların en önemli özelliklerinden olduğunu ifade etmektedir. Otokontrol, optimal rekabetçi performansa ulaşabilmek için temel unsur gibi görülmektedir. Mao ve ark. (2018), vicdanlılık, açıklık, ve uyumluluk ve dışadönüklüğün öz denetim ile pozitif yönde, nevroitikliğin ise öz denetim ile negatif yönde ilişkisinin olduğunu bulmuşlardır (Zhang vd., 2019).

Vicdanlılık, kendini kontrol etme, başkalarına karşı sorumlu olma, çalışkan, düzenli ve kurallara uyma eğilimindeki bireysel farklılıkları tanımlayan bir yapılar yelpazesidir. Vicdanlılık çoğunlukla, insanları birbirinden ayıran ve özellik çağrıştıran durumlarda ortaya çıkan nispeten kalıcı, otomatik düşünce, duygu ve davranış kalıplarını yansıtan bir kişilik özelliği olarak düşünülmektedir. Freud'un süperegö fikri ve ego ideali ve vicdan gibi yardımcı kavramlarla başlayarak, başarı motivasyonu ve dürtü kontrolü gibi vicdanlılıkla ilgili eğilimler 100 yılı aşkın bir süredir incelenmiştir (Roberts vd., 2012).

Vicdanlılık, beşinci kişilik özelliği faktörüdür ve yetkinlik (yetenekleri, bilgeliği ve çevresel etkileri hakkındaki kişisel his), öz disiplin (açıklık, düzen ve uygun davranış organizasyonu), görev bilinci (ahlak kurallarına uyma, ahlaki yükümlülüklerle uygun hareket etme ve kişisel davranışlarında vicdanı gözetleme), başarı mücadelesi (yüksek beklentiler, kendinden beklentilerini yerine getirmek için çok çaba), iç disiplin (zorluklara ve sorunlara karşı bir çaba başlatma, başarma ve belirlenen hedefe bağlılık) ve ağır eylem (eylemden önce kesin düşünmeye eğilim, programlara uyma ve tedbir) olmak üzere altı özelliği içermektedir (Rezaei vd., 2014).

2.2.4. Nörotiklik

Nevrotiklik, kişilik taksonomisi kapsamında en üstteki niteliklerden birisidir. Kökleri Freudyen teoriye dayanan nevroitikliğin modern olarak Hans Eysenck ve diğerleri tarafından, psikofizyolojik ve sözcük çalışmaları da dahil olmak üzere kişilik psikolojisi kapsamında bazı yöntemlerin kullanılmasıyla tanıtılmıştır. Nevrotiklik, duygusallığa bağlı bir özellik olmakla birlikte özellikle uyarıldığı zamanlarda hızlıca uyanma ve duyguların yavaş yavaş engellenmesine yönelik eğilim olduğundan bahsetmişlerdir. Costa ve McCrae, nevroitikliği uyumsuzluk veya olumsuz duygusallığa karşı uyum ve duygusal istikrarın bir boyutu olarak tanımlamışlardır.

Diğer bazı araştırmacılara göre nevroitiklik, dürtülerin kontrol edilememesi gibi, verimsiz stresle başa çıkma, şikayet etme eğilimi, önleyici tehdit yönetimi ya da olayları strevsli görme eğilimi, gerçekliği olmayan fikirlere sahip olma ve tiksindiren duygular yaşama eğilimi gibi olası bileşenleri vurgulamışlardır (Ormel vd., 2013).

Bazı stres uyaranlarına yönelik olarak olumsuz tepkilerin verilmesi eğilimini içeren nevroitikliğin korku, kaygı, öfke, sinirlilik ve üzüntü gibi negatif duyguları içerdiği düşünülmektedir. Abartılmış negatif duygularla birlikte dünyanın tehditkar ve tehlikeli bir yer olduğuna yönelik algılar ve bireyin zorlu olaylarla baş edebilme ya da yönetebilme konularındaki yetersizliklerine yönelik inaçlarla karakterize edilmektedir. Bundan dolayı nevroitiklik, strese bir çeşit tepki biçimi olarak yetersiz başa çıkma algısı özetle kontrol edilemezlik duygusu ile ilişkili yoğun ve sık negatif duyguların yaşanması eğilimidir (Barlow vd., 2014).

Son derece nevroitik bireyler savunmacı karamsarlardır. Dünyayı güvensiz olarak algılamakta ve sıkıntıyla baş etmede temelde farklı stratejiler kullanmaktadırlar. Çevrelerindeki potansiyel zararlara karşı tetiktedirler ve potansiyel zarar kanıtı için sürekli olarak çevreyi tarama eğilimindedirler. Tehlike algıladıklarında gerçeklikten uzaklaşıp koruyucu davranışlarda bulunabilmektedirler. Son derece nevroitik bireyler, zayıf problem çözücüler olma eğilimindedirler. Geri çekilme eğilimleri nedeniyle, gerçekliğin taleplerini ele almak için zayıf bir davranışsal alternatifler repertuarına sahip olma eğilimindedirler. Sonuç olarak, yapıcı problem çözme davranışları yerine zihinsel rol oynama (ruminasyon ve fantezi) yapma eğilimindedirler. Nevrotik davranışlar, riskli davranışların engellenmesi yoluyla güvenliği kolaylaştırarak hayatta kalmak için gerekli olabilmektedir. Nevrotik bireyler, daha önce kendileriyle ilişkilendirilen beklenmedik durumlara daha fazla dikkat etmeye onları yönlendirebilecek yüksek beklenti kaygısına sahip olma eğilimindedirler (Weed ve Kwon, 2007).

2.2.5. Deneyime Açıklık

Kişilik kapsamında deneyime açıklık çok tartışmalı bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Deneyime açıklık, deneyimin incelenmesi ve genişletilmesi gereksinimlerini ifade etmektedir. Kişinin kendisinin dışsal ve içsel unsurlardan

etkilenmesine ne derecede izin verildiğini ifade etmektedir. Yüksek düzeyde deneyime açık olan bir kişinin, yeni fikirler başlatması, yeni deneyimler araması ve yaratıcılığa dayalı bir zihniyete sahip olması muhtemel görülmektedir. Fiske (1994) deneyime açıklığı " bireyin dünyanın kendisine sunmuş olduklarını alması, işlemesi ve tartması" olarak yorumlanabilmektedir. Deneyime açık olan bireyler, normal insanlardan daha çeşitli ve derin duygular hissedebilme özelliklerine sahiptirler (Mohan ve Mulla, 2013). Deneyime açıklık, bilgiye ve öğrenmeye ilgi, açık fikirlilik ve sanatsal duyarlılığı içermektedir. Gelişime açık bireyler, genellikle hayal gücü yüksek, yaratıcı ve esprili görünmektedirler (Özer, 2022). Deneyime açıklık, hayal gücü, estetik, duyarlılık, çeşitlilik tercihi ve entelektüel meraktan oluşmaktadır. Yüksek düzeyde deneyime açık olan bireyler, geleneksellik dışındaki değerlere sahiptirler ve hem içsel hem de dışsal deneyimlere açıktırlar. Bununla birlikte bir yandan olumlu duyguları deneyimlerlerken diğer taraftan olumsuz duyguları da deneyimleye bilmektedirler. Genel anlamda deneyime açıklık yaratıcılıkla ilişkilidir. Diğer taraftan düşük düzeyde deneyime açık olan bireyler, alışılmış olanları yeniliklere tercih eden ve çok az ilgili olan muhafazakar ve geleneksel insanlardır (Depaula vd., 2016).

Deneyime açıklık, fikirler, açık eylemler, estetik, değerler, duygular ve hayal gücü olmak üzere altı yöne sahiptir. Harekete açıklık, çeşitli etkinliklere katılmayı ve yeniliklerden zevk almayı ifade etmektedir. Fikirlerle açıklık daha çok bilişsel bileşeni içermektedir. Yüksek düzeyde fikirlerle açık olan kişiler, çevresel araştırma ve bilgi işlemede daha çok esnek davranmaktadırlar. Değerlere açıklık, bir bireyin değişime yönelik duyarlılığının derecesini ifade etmektedir. Yüksek düzeyde değerlere açık olan bireyler, büyük ihtimalle geleneksel olmayan gelenekleri ve normları redetme eğilimi göstereceklerdir. Estetiğe açıklık, çeşitli sanat biçimlerinin değerlendirilmesiyle ilgili yetenekleri ifade etmekle birlikte en duygusal yönlerden birisidir. Fanteziye açıklık, bir bireyin duygusal yatkınlığı ile güçlü bir şekilde ilişkilidir. Sadece gelişmiş bir düşünce resmini değil, aynı zamanda yüksek düzeyde yaratıcılık ve belirli duyguları da içeren fanteziye dahil olma eğilimini kapsamaktadır. Duygulara açıklık, bireyler duyguları takdir etme eğilimindedirler, duygusal olaylara karşı daha duyarlı davranmaktadırlar ve ayrıca çoğu duyguyu daha güçlü yaşayabilmektedirler. Bu da bazı durumlarda hayal kırıklığına da yol açabilmektedir (Nekljudova, 2019).

2.3. Yatırımcı Davranışları İle Kişilik Özellikleri Arasındaki İlişki

Demografik faktörler, yatırım kararlarının nasıl alındığını ve dolayısıyla portföy tasarımının ve dağıtımının nasıl oluşturulduğunu açıkça etkilemektedir. Kişilik, insanlar arasında var olan tutarlı farklılıklarla ilgilidir ve bu anlamda kişilik çalışmaları, nispeten istikrarlı insan psikolojik özelliklerini sınıflandırmaya ve açıklamaya odaklanmaktadır. Aynı zamanda tüm insanları birbirine benzeyen ve psikolojik açıdan insanı diğer türlerden ayıran niteliklere de vurgu yapmaktadır. Farklı kişilik türleri, bireylerin çevresinde nasıl davrandıklarını ve karar verdiklerini etkileyen çeşitli özelliklerin birleşimidir; bu özellikler duygusal, bilişsel ve motivasyonel niteliklerin bir birleşimidir ve bireysel kişilik özelliklerinin bireylerin davranışlarını etkilediği bulunmuştur (Hellbom ve Jigholm, 2021)

Yatırımcıların finansal karar verme yeteneklerine ilişkin içgörülerini kişilik özelliklerinden, kişisel değerlerden, duygulardan ve toplumdan etkilenmektedir. İnsanların yatırım davranışlarının belirlenmesinde psikografik koşullar önemli rol oynamakta ve yatırım kararlarında ayrılmaz riskler yer almaktadır. Bireyin risk anlayışı farklı değişkenlere bağlıdır. Bunlardan en önemlisi bireylerin sahip olduğu kişilik özellikleridir. Üstelik her birey birbirinden farklıdır ve bu nedenle farklı mali hedefleri vardır. Yatırımcıların finansal hedeflerine ilişkin aldıkları kararlar kişiliklerinden ve rasyonelliklerinden etkilenebilmektedir (Sarwar vd., 2020).

Belirsiz koşullar altında kişilik, karar vermede önemli bir rol oynamaktadır. Kişilik, karar vericilerin belirsizlik karşısında elde edeceği bilgi türünü belirleme önemlidir ve bu da nihai kararları etkilemektedir (Fréchette, Schotter ve Trevino, 2017). Kişilik, bireyin sosyo-psikolojik özelliklerini kapsamaktadır. Dolayısıyla kişilik ile belirli şekillerde davranma ve karar verme eğilimi arasında bir bağlantı vardır. Kısacası, yatırımcıların yargıları kişiliklerinden etkilenmektedir (Krishnan ve Beena, 2009). Kişilik, insanın biyolojik ve kültürel yapısını yansıtmakla birlikte genetik ve çevrenin benzersiz bir birleşiminden oluşmaktadır. Günümüz şartlarında sermaye her bireyin hayatında çok büyük bir rol oynamaktadır. Yatırım yapılabilmesi için, yatırımcıların rekabetçi çağda farklı yatırım yollarını bilmeleri gerekmektedir (Harini ve Santhanam, 2023).

2.4. Üniversite Öğrencilerinin Yatırım Davranışları İle Kişilik Özellikleri Arasındaki İlişki

İnsanlar doğuştan birbirlerinden farklı yaratılmışlardır ve farklı kişilik özelliklerine sahiptirler. Bu kişilik farklılıkları en çok diğer insanlarla çatışma ve anlaşmazlıklar yaşandığında görülmektedir. Kişilik, bireyin yeteneklerini, ilgilerini, tutumlarını, dış görünüşünü ve konuşma tarzını belirleyen içsel bir kavramdır. Bireylerin hem doğuştan gelen hem de sonradan toplumsal olaylar vasıtası ile edindiği tecrübelerle kişilik şekillenmektedir. Genetik unsurlar kişiliğin şekillenmesinde önemli faktör olmakla birlikte çevresel faktörlerde kişiliğin oluşumunda önemli bir yere sahiptir. Bireyin daha önceki yaşantıların toplamı onun kişiliğini ve kimliğini oluşturmaktadır (Kütük ve Şirin, 2022).

Bireylerin kişilikleri, çevreleriyle etkileşimleriyle şekillenmektedir. Kişinin kendisine en yakın çevresi olan aile, arkadaşlar ve okul kişiliğin gelişiminde önemli bir yere sahiptir. Bu kapsamda bireyin olumlu ilişkiler geliştirmesi uyumlu bir kişilik gelişimi için önemli olmakla birlikte olumsuz ilişkiler geliştirmesi de uyumsuz kişilik oluşumuna etki etmektedir. Üniversite eğitim dönemi, öğrencilerin kişiliklerinin oluşmasında etkili olabilmektedir. Üniversite eğitim döneminde bireylerde, zihinsel, bedensel ve ruhsal değişimler görülebilmektedir. Özellikle ailelerinden uzakta eğitim gören öğrenciler ilk defa ailelerinden uzak kalmakta ve yeni bir çevreye girmektedirler. Aile üyelerine olan bağımlılıkları biraz daha azalmakta, aynı yaş grubuyla etkileşimleri atmaktadır (Dündar, 2009).

Tatlılıoğlu (2014) üniversite öğrencilerinin kişilik özellikleri üzerine gerçekleştirdiği çalışmadan elde edilen bulgulara göre; kız öğrencilerin nevrozizm ve duygusal dengesizlik düzeylerinin erkek öğrencilere göre daha yüksek olduğu görülmüştür. Deneyime açıklık ve dışa dönüklüğün dördüncü sınıfta okuyanların lehine bir farklılaşmaya neden olduğu görülmüştür. Hayatlarını büyükşehir ve illerde geçiren öğrencilerin dışadönüklük özelliklerinin hayatlarını kasaba ve köylerde geçiren öğrencilere göre daha yüksek olduğu görülmüştür. Aile geliri 0-1000TL arası düzeyde olan öğrencilerin sorumluluk özelliklerinin 1501-2000 TL arası gelire sahip olanlara göre daha yüksek olduğu görülmüştür. Deneyime açıklık ve dışadönüklülük düzeyinin geniş aile ortamı lehine anlamlı farklılık gösterdiği görülmüştür. Anne ve baba

turumunun tutarsız ve değişken olduğu öğrencilerin nevrofizim ve duygusal dengesizlik düzeylerinin anne ve baba tutumu demokratik olanlara göre daha yüksek olduğu görölmüştür.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BİREYSEL YATIRIMCILARIN KARAR ALMA SÜREÇLERİNİ ETKİLEYEN DAVRANIŞSAL EĞİLİMLER

Finansal piyasaların çeşitlendirilmesi, bireysel ve kurumsal yatırımda bulunanların daha fazla finansal enstürümana yatırımda bulunmalarına yardımcı olabilmektedir. Bununla birlikte yatırımcıların, çeşitli yatırımlarla ilgili seçeneklerinin arasında seçim yapabilmelerini ve karar verebilmelerini kolaylaştırmaktadır. Farklı yatırım seçenekleri arasında karar vermek için, yatırımcının kararı ekonomik olduğu kadar davranışsal faktörlere de bağlıdır. Bu davranışsal faktörlerin, davranışsal finans kapsamında göz önünde bulundurulması gerekmektedir (Ali ve Tariq, 2013: 18-19).

Bu bölümde, yatırımcı kavramına, bireysel yatırımcılara, kurumsal yatırımcılara, davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimlerinden aşırı güvene, ayırma etkisine, belirsizlikten kaçınmaya, bilişsel çatışmaya, çerçevelemeye, çıpalamaya, doğrulamaya, hayal kırıklığından kaçınmaya, kayıptan kaçınmaya, kumarbaz etkisine, mevcudiyet önyargısına, pişmanlıktan kaçınmaya, temsil etmeye, tutuculuğa, zihinsel muhasebeye, riskten kaçınmaya, aşırı iyimserliğe ve sürü davranışına değinilecektir.

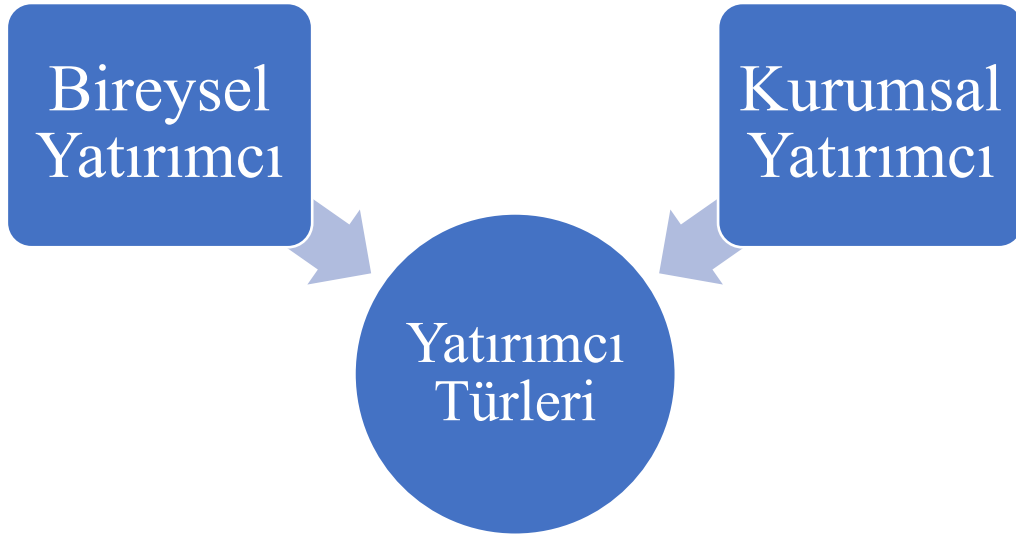
3.1. Yatırımcı Kavramı ve Türleri

Genel bir tanımlama ile yatırım kavramı, tüzel ya da gerçek kişiler tarafından hasılat ya da kar elde edebilmek amacı ile kaynakları temin etmesi olarak ifade edilebilir. Yatırım kavramı yatırımda bulunan tüzel ya da gerçek kişilerin gerçekleştirdikleri hukuki işlemleri ya da yatırımlarının bir sonucu olarak ortaya çıkan aktif varlıkları içermektedir (İzmirli, 2018).

Yatırımların yapıldığı ortam, kurum ve kişilerin alıp satabilecekleri çeşitli yatırım araçlarını ve bunların alınıp satıldıkları piyasaları ifade etmektedir. Varlıklar finansal ve gerçek varlıklar olmak üzere iki çeşittir. Finansal varlıklar, maddi olmayan ve gerçek varlıklardan edinilen gelirlerdeki talepleri ya da kuruluş ve devlet tarafından yatırılan talepleri temsil etmektedir. Finansal varlıklar, gerçek varlıklara göre mal ve hizmet üretmemekle birlikte dolaylı bir şekilde varlıkların üretilmesine yardım

etmektedir. Gerçek varlıklar ise, somuturlar ve malların ve hizmetlerin üretilebilmesi için kullanılmaktadırlar. Gerçek varlıklara örnek olarak fabrikalar, makineler ve arazi verilebilir. Finansal varlıklara örnek olarak, hisse senetleri, tahviller veya devlet tarafından sunulan bir menkul kıymet verilebilir (Laopodis, 2021).

Finansal yatırımcılar, aynı ve nakdi finansal varlıkları BIST, döviz piyasaları, altın piyasaları, vadeli işlem piyasaları vb. gibi alanlarda değerlendirebilmek amacı ile yatırımda bulunan kurumlar ya da kişilerdir. Yatırımcılar, elde ettikleri kazançlarla yaşamlarını idame ettirmekte ve kalanın kısmıyla da daha çok kazanç elde edebilmek amacı ile değerlendirmek istemektedirler. Fonları talep edenler ile fonları arz edenlerin bir arada oldukları finansal piyasalar içerisinde, fonlar menkul kıymetlerle değiş tokuş yapılabilmektedir. Fonları talep eden kişiler, kamu veya özel kurumlardaki tüzel kişiler fonları daha az maliyetlerle alabilirlerken, fonları arz eden tasarruf sahipleri de sunmuş oldukları fonların karşılığı olarak aldıkları menkul kıymetlerle daha çok kazanç sağlayabilmektedirler (Demir, 2022). Yatırımcı türleri şekil 2.1’de gösterilmiştir.



Şekil 3.1: Yatırımcı türleri

Yatırımcı türleri arasında bireysel yatırımcılar ve kurumsal yatırımcılar bulunmaktadır.

3.1.1. Bireysel Yatırımcılar

Bireysel yatırımcılar, yatırımın öngörülen sonuçlarına, yatırımlarıyla ilgili beklenen risklere ve faydalara ve sosyal etkiye dayalı olarak yatırıma yönelik davranışlarda bulunan kişilerdir. Ayrıca, o yatırıma ilişkin bilgi ve farkındalık, bireysel yatırımcıların davranışını etkileyen en önemli faktörlerdir (Sabır vd., 2021).

Bireysel yatırımcı kavramı, gelirlerinin tümünü tüketimle ilgili harcamalara ayırmayarak, kısmen geleceğe yönelik olarak yatırımlarda bulunan, piyasalarda kendilerinin hesaplarına ve adlarına hareket eden kişiler olarak ifade edilebilir. Diğer bir ifade ile bireysel yatırımcılar, kendileri adına işlemler gerçekleştiren ve az miktardaki işlemlerini muhasebe kaydı altına alan, profesyonel destek almayan ya da çok az profesyonel destek alan ve kendilerine ait fonların yönetimini yapan yatırımcılardır. Genel olarak bireysel yatırımcılar kendilerinin hesaplarına ve adlarına yatırımda bulunan, işlem miktarları genel olarak küçük olan, yatırım kararlarında finansal, kişisel ve çevresel bazı unsurlardan etkilenebilen kişilerdir (Divanoğlu ve Bağcı, 2018).

Bireysel yatırım davranışı, bireylerin kendi hesaplarına küçük miktarlarda menkul kıymet satın alma tercihleri olarak ifade edilebilir. Bireysel yatırım davranışları, bireysel yatırımcıların bilgi toplama, yatırım psikolojileri, finansal konuları anlama, analiz etme ve araştırmayı kapsayan karar verme sürecinin nasıl tahmin edildiğini, gözden geçirildiğini, analiz edildiğini ve yargılandığını ifade etmektedir. Bu davranışlar, yatırımcıların duygularından arınarak yargılarda bulunarak ellerindeki bilgilere dayanarak getirilerinin en üst düzeye çıkarılabilmesi için rasyonel kararlar vermelerini gerektirmektedir. Bu nedenle, yatırımcıların servetlerini maksimize etmek için rasyonel oldukları ve risk-getiriyi dikkate alarak yatırım stratejilerine karar vermeleri gerektiği varsayılmaktadır. Ancak, bireysel yatırım davranışının hem rasyonel faktörlere hem de psikolojik faktörlere dayandığı öne sürülmektedir. Psikolojik faktörler, bireylerin yatırım kararlarına ilişkin tutum ve davranışları üzerinde önemli etkisi olan önemli bir bileşen olarak değerlendirilmektedir. Psikolojik faktörler, yatırımcıların davranış ve tutumlarını

etkileyen ruh halleri, etkiler, düşünceler, duygular ve diğer bilişsel özellikleri ifade etmektedir (Kanten, Girgin, ve Kurt, 2018).

3.1.2. Kurumsal Yatırımcılar

Tüm dünyada kurumsal yatırımcılar sermaye piyasalarının gelişiminde çok önemli bir role sahiptirler ve küçük sermayeleri olan kişilerin sınırlı birikimlerini birarada toplayarak yatırım verimliliği yüksek olan yatırımlara yönelten organizasyonlardır. Tüm yatırım yapacak olanların temel amaçları, yatırımlarından elde edecekleri getiriyi yükseltmektedir (Demir ve Kocabıyık, 2008).

Başka bir ifadeyle kurumsal yatırımcılar, kişilerin giderleri ve gelirleri arasındaki pozitif farklardan ortaya çıkan fon fazlalıklarını toplayan ve toplandıkça çok büyük rakamlara ulaşan bu fonları hukuka uygun bir şekilde değerlendiren kurumlardır. Buradan hareketle kurumsal yatırımcılar, kişilerden topladıkları fonları yatırımcıları gruplamaları bakımından çeşitlendirerek, en fazla kazancı sağlamayı amaç edinen kurumlardır (Usul ve Kocabıyık, 2010).

Kurumsal yatırımcılar küçük yatırımcıların sahip oldukları tasarrufları toplayıp, kabul edilebilir risklerle, getirileri maksimize etmeye ve vadelere uyumlu amaçlara yönelik olarak yöneten bu konularda profesyonelleşmiş finansal kurumlar olarak ifade edilebilir. Kurumsal yatırımcıların ortaya çıkmalarındaki ana neden, mükemmel bir finansal piyasa varlığının olmamasıdır. Eğer mükemmel bir finansal piyasa olsaydı, tüm bilgilere serbest bir şekilde ulaşılabilir, işlem gören tüm menkul kıymetlerin istenen hacimde ve miktarda alınıp satılması mümkün olabilir ve işlemlerle ilgili maliyetler ortada olmayabilirdi. Bu doğrultuda mükemmelliği olmayan finansal piyasalarda meydana gelebilen aksaklıklar, kurumsal yatırımcılar vasıtası ile en aza indirgenmeye çalışılmaktadır. Kurumsal yatırımcıların genel olarak sigorta şirketlerini, emeklilik fonlarını ve yatırım fonlarını kapsadıkları söylenebilir (Akın ve Ece, 2010).

Kurumsal yatırımcıların yalnızca büyüklükleri ile değil aynı zamanda amaçları doğrultusunda farklılıklar gösterdikleri söylenebilir. Kurumsal yatırımcıların yegane ve başlıca amaçları, kendi ortaklıkları veya hak sahiplerinin adına yatırımlarda bulunmaktadır. Kurumsal yatırımcıların milyar dolarlık faaliyetleriyle birlikte bireysel

yatırımda bulunanlar tasarruflarını piyasalara direkt olarak değil de dolaylı bir şekilde değerlendirme fırsatı bulabilmektedirler. Yatırımda bulunanlar sahip oldukları küçük sermayeleriyle iki önemli avantaj elde edebilmektedirler. Kurumsal yatırımcılar sayesinde paraları bu konularda uzmanlaşmış kurumlarca yönetilmekte ve yatırımlarını çeşitlendirebilmektedirler (Karkacier, 2016).

3.2. Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri arasında; aşırı güven, ayırma etkisi, belirsizlikten kaçınma, bilişsel çatışma, çerçeveleme, çıpalama, doğrulama, hayal kırıklığından kaçınma, kayıptan kaçınma, kumarbaz etkisi, mevcudiyet önyargısı, pişmanlıktan kaçınma, temsil etme, tutuculuk, zihinsel muhasebe, riskten kaçınma, aşırı iyimserlik ve sürü davranışı yer almaktadır. Davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri şekil 2.2’de görülmektedir.



Şekil 3.2: Davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri

Aşağıda davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri incelenecek ve bu konularla ilgili literatür bilgilerine yer verilecektir.

3.2.1. Aşırı Güven

En önemli önyargılardan biri aşırı güven önyargısıdır; bu, bireyin değerlendirmesine ve bilgisine aşırı ağırlık vermesi olarak ifade edilebilir. Kendilerine aşırı güvenen bireyler, yeteneklerini, bilgilerini ve bilgilerini abartma eğilimindedirler ve bu da onları yanlış karar vermeye yönlendirebilmektedir. Kararlarının olumlu sonucundan emin gibi görünmekle birlikte dar kapsamlı gelecek tahminleri yapabilirler. Aşırı güven önyargısı, iyimserlik, doğrulama ve kontrol önyargılarının yanılmasıyla ortaya çıkabilmektedir. Birey bu ön yargıları nedeniyle vereceği kararın olumlu sonuçlanacağını düşünmekte ve sadece var olan inançlarını doğrulayan bilgileri seçmektedir (Manazir vd., 2016).

İyimserlik önyargısı, inançların çıkarlarla uyumlu olma eğilimidir. Bilginin doğruluğu ve bilginin gerçekte yaptıklarından daha fazla olması, karar vericilerin kendilerine aşırı güvenmelerine neden olmaktadır. Bu tür davranışlar bilinçsizce yürütülmekte ve böylece aşırı güvenli davranışlar nedeniyle mevcut kamu bilgileri ihmal edilmektedir. Değerli bilgi ve doğru karar vermek için bilginin avantajının olmaması karar vericiler tarafından göz ardı edilebilmektedir (Riaz ve Iqbal, 2015).

Aşırı güven kavramı, bireylerin elde ettikleri bilgilerin doğruluğunu ve yeterliliğini abartma eğiliminde olduklarını ortaya çıkartan bazı psikolojik araştırmalara dayanmaktadır. Yatırımcılardan bazıları, sahip oldukları yetenekleri diğer yatırımcıların yeteneklerinden daha üstün olduğuna inanmakta ve gerçeği yansıtmayan öz değerlendirme seviyesine sahip olabilmektedirler. Aşırı güven genel olarak iyimserlikle de ilişkili görülmektedir. Fakat aşırı güven ile iyimserlik arasında farklılıklar bulunmaktadır. Aşırı güven önyargısı yatırımcı becerileriyle ilgiliyken, iyimserlik önyargısı ise sistem dışındaki faktörlerden (dışsal) elde edilen sonuçlarla ilgilidir (Suhono ve Nugraha, 2021).

3.2.2. Belirsizlikten Kaçınma

Belirsizlik durumu, gelecekte yaşanabilecek bir olgu ya da olayın sonuçlarına yönelik risk parametrelerinin bilinmemesi olarak ifade edilebilir. Risk ve belirsizlik birbirlerinden ayrılmaktadırlar. Riskler söz konusu olduğu zamanlarda olayların sonuçlarıyla ilgili olarak matematiksel bir fikir yürütülebilmekle birlikte belirsizlik

durumlarında ise sonuca yönelik olarak hiçbir fikir yürütülememektedir (Pailer ve Yıldız, 2021).

Bireylerin karar vermeleriyle ilgili ana problemlerden birisi, olayların sonuçlarına yönelik olasılıkların tam anlamıyla kestirilememesinden meydana gelen belirsizlik durumunda seçeneklerin uygun bir şekilde analiz edebilmektir. Bir belirsizlik durumunda bireyler belirsiz ya da riskli seçeneklerin arasından bir seçimde bulunmak zorunda kalmaktadırlar. Bireyler bir karar verecekleri zaman ortada belirsizlik olduğu durumlarda tereddütlü davranışlar göstermektedirler. Bireylerin bu eğilimine davranışsal finans kapsamında belirsizlikten kaçınma denilmektedir. Diğer bir ifadeyle belirsizlikten kaçınma, bir karar alma durumunda bireylerin bilinmeyen olasılıklara nazaran bilinen olasılıklarla ilgili risk almayı tercih etmeleridir (Atak ve Kutukız, 2021).

3.2.3. Bilişsel Çatışma

Bilişsel çatışmalar, bireylerin varsayımlarının ve inançlarının yanlış olduğuna yönelik kanıtlar sunulduğu zamanlarda karşı karşıya kaldıkları zihinsel çatışmaları ifade etmektedir. Bundan dolayı bilişsel çatışmalar, yanlış inançlara yönelik pişmanlık ya da bir çeşit pişmanlık olarak görülmektedir. Bununla birlikte bireyler geçmiş yatırımlarıyla ilgili olarak önyargılı davranma eğilimi gösterebilmektedirler. Yatırımcılar geçmiş dönemlerde aldıkları kararları gerekçelendirme gereksinimi hissedebilmektedirler. Bireyin kendisini haklı çıkarma çabaları, olumsuz durumların geçici olduğu algısına ya da yanlışlıkla alınan kararların sonucunda finansal araçların tekrardan kazanç sağlayabileceğine yönelik beklenti içerisine girebilmektedirler. Bu durum bilişsel çatışma ile açıklanmaktadır (Erol, 2023).

Davranışsal finans kapsamında bireyler sahip oldukları inanış, bilgi ve bunların sayesinde edindikleri davranışsal alışkanlıkların ve eğilimlerin tersine yeni bir bilgiyle ya da kanıtlarla karşı karşıya kaldıkları zaman zihinlerinde yaşamış oldukları durumu kabullenememe sorununa bilişsel çelişki denilmektedir. Başka bir ifadeyle bireyler varsayımsal ya da inançları doğrultusundaki davranışlarının yanlış olduğunu deneyimlediklerinde hissettikleri pişmanlık duygusudur. Bireyin sahip olduğu temel bilgilerin yanı sıra edinmiş olduğu yeni bilgilerin birbirleri ile çatışması halinde

bilişsel çelişki hissedilmektedir. Bu çelişki ve rahatsızlığın giderilebilmesi için ya sahip olunan eski bilginin güncellenmesi ya da yeni bilgilerin yanlışlanmaları gerekmektedir (Pailer ve Yıldız, 2021).

3.2.4. Çerçeveleme

Çerçeveleme, karar verici için bir problemin ortaya konma biçimini ifade etmektedir. Çerçeveleme, bir şeyin bireylere nasıl sunulduğunun önemli olduğunu varsaymaktadır. Bilgi olumlu bir şekilde sunulursa, mesajların nötr etkileri olsa bile, olumsuz olarak ifade edilen bilgilere göre daha kolay kabul görmektedir (Mbaluka, Muthama, ve Kalunda, 2012).

Çerçeveleme etkisi, insanlar tarafından verilen kararların bir çerçeveye bağlı olma eğilimini ifade etmektedir. Özetle aynı bilgiyi farklı şekillerde çerçevelemek kararı etkileyebilmektedir. Bu durum, Neumann ve Morgenstern'in (1944) fayda maksimizasyon teorisinin temeli olan rasyonel seçim mekanizmasına aykırıdır. Aynı bilgiyi farklı şekillerde çerçevelemek farklı sonuçlara yol açabilmektedir. Bu nedenle, bireylerin karmaşık bir durumda mevcut bilgileri işleme konusunda kısıtlı yetenekleri olduğundan, çerçevelemenin bireylerin mali refahını etkileyebileceği söylenebilir (Wahla, Akhtar, ve Shah, 2019).

Çerçeveleme etkisi, yatırımcıları sermaye piyasasında anormallikler yaratacak şekilde davranma ve yatırım kararları verme konusunda etkileyebilecek bilişsel önyargılardan biridir. Çerçeveleme etkisi, yatırımcılar karar vermede aynı sorunla, ancak farklı temsillerle karşı karşıya kaldıklarında ortaya çıkmaktadır. Bu, yatırımcılara karşı bir önyargı yaratmakta ve bazı yatırımcıların davranış ve karar seçimlerinin farklı olmasına neden olabilmektedir. Genel olarak, çerçeveleme etkisi, karar vericilerin sunulan seçeneklerin bağlamına göre farklı durumlara farklı tepki verme eğilimidir. Finansal davranış teorisinin bakış açısına göre çerçeveleme kavramı, aynı bilginin farklı şekilde sunulmasının yatırımcıyı seçimlerde nasıl etkileyeceğini göstermektedir (Candraningrat vd., 2018).

3.2.5. Çıpalama

Çıpalama, nicel değerlendirmelerin gerekli olduğu ve bu değerlendirmelerin önerilerden etkilenebileceği karar verme sürecini ifade etmektedir. İnsanların kafasında, örneğin önceki hisse senedi fiyatları gibi bazı referans noktaları (çıpalar) bulunabilmektedir. Yeni bilgi aldıklarında, bu referansı yetersiz bir şekilde (tepki altında) edinilen yeni bilgiye göre ayarlamaya çalışmaktadırlar. Çıpalama, yatırımcıların nasıl son zamanlardaki davranışlara odaklanma ve daha uzun vadeli trendlere daha az ağırlık verme eğiliminde olduklarını açıklamaktadır. Çıpa, rasgele sayı ve halka açık bilgi gibi bir dışsal veya kendi ürettiği çıpa gibi bir iç veri şeklinde olabilmektedir (Uzar ve Akkaya, 2013).

Çıpalama, karar verirken bir özelliğe veya bilgi parçasına çok fazla güvenme veya "çıpalama" şeklindeki yaygın eğilimi ifade etmektedir. Yeni bilgiler sunulduğunda, yatırımcılar değişerek yavaş olma eğilimindedirler veya değer ölçeği son gözlemlerle sabitlenir. Bireyler kazanç trendinin tarihsel trendde kalmasını beklemekte, bu da trend değişikliklerine olası düşük tepkilere yol açabilmektedir. "Birçok durumda insanlar, nihai yanıtı verecek şekilde ayarlanan bir başlangıç değerinden yola çıkarak tahminlerde bulunmaktadırlar. Başlangıç değeri veya başlangıç noktası, problemin formülasyonu ile önerilebilmekte veya kısmi bir hesaplamanın sonucu olabilmektedir. Her iki durumda da, ayarlamalar tipik olarak yetersizdir. Özetle, farklı başlangıç noktaları, başlangıç değerlerine doğru eğilimli farklı tahminler vermektedir. Bu olguya da çıpalama denilmektedir (Zaiane, 2015).

3.2.6. Doğrulama

Doğrulama, kişilerin kendilerinin sahip oldukları hipotezleriyle ilgili olarak kendi inançlarına destek veren şeyleri aramalarını ifade etmektedir. Daha çok bireylerin kendilerine ait sağlan hipotezlerine karşıt görüşlü olan ve desteği olmayan bilgilere karşı bireyler daha az ilgi duyma eğilimindedirler. Bir yatırımla ilgili stratejinin birey için diğer stratejilerden daha kazançlı olduğu düşüncesine ikna olunduğu zaman bu konuyla ilgili olarak yapılan geribildirimlerin pek önemi kalmamaktadır. Bu durum da, fikirlerin daha kanıtlar sunulmadan doğrudan

reddedilmesine ve zayıf da olsa oluşturulan hipotezinin korunmasına yol açmaktadır (Aytekin ve Aygün, 2016).

Doğrulama eğilimi, kişilerin beklentileri, inançları ve tahminleriyle destekleyen ve örtüşebilen bilgileri araması, yorumlaması, yüksek ağırlıklandırması, kullanması ile desteklenmeyen ve örtüşmeyen bilgileri de göz ardı etmesi ya da düşük ağırlıklandırması olarak ifade edilebilir. Bireyler genel olarak geçmiş yargılarına inanma eğilimi göstermektedirler ve bu durum onları bilinçsizce ya da bilinçli bir şekilde doğrulama eğilimine yöneltmektedir. Bu süreçte de hem duygusal hem de bilişsel özellikler etkili olabilmektedir. Doğrulamak yanılsamaya göre daha kolaydır (Aren, 2019).

3.2.7. Kayıptan Kaçınma

Kayıptan kaçınma kavramı ilk olarak beklenti teorisi aracılığıyla incelenmiştir. Özellikle, beklenti teorisi, yatırımcıların kazanç ve kayıp konusunda farklı değerlemelere sahip olacağını ve bu nedenle yatırımcıların bu önyargı altında kayıptan ziyade kazanca dayalı kararlar verme eğiliminde olduklarını öne sürmektedir. Ayrıca kayıptan kaçınmaya maruz kalan yatırımcıların, zarar yerine kazanç gerçekleştirmiş olmaları ve fiyat oynaklığını önlemek için hisseleri hızlı bir şekilde satmak istemeleri önerilmektedir. Bu önyargı, yatırımcıların alım satım kararlarını etkilediği için önemlidir (Yiwen, 2021).

Kayıptan kaçınma, x miktarda para kaybedildiğinde, tam olarak aynı miktarı elde ederken kazanılan faydadan daha fazla faydanın kaybolduğu bir senaryoyu açıklamaktadır. Kahneman ve Tversky (1992), para alanında insanların bir kaybı kabaca aynı büyüklükteki kazancın iki katı olarak değerlendirdiğini ileri sürmektedirler. Bu durum, kayıptan kaçınma olarak adlandırılmaktadır. Bireylerin kayıptan kaçınmaları durumunda hisse senedi piyasalarına katılmayacaklarını veya servetlerinin önemli ölçüde daha azını öz sermayeye tahsis edeceklerini göstermektedir. Bireyler kayıptan kaçınıyorsa, borsa düşüşlerinden kaynaklanan potansiyel acı, yüksek hisse senedi primi ile bile kazançlardan alınan zevkten ağır basmaktadır (Mbaluka, Muthama, ve Kalunda, 2012).

3.2.8. Kumarbaz Etkisi

Kumarbaz etkisi, esas olarak, bazı olayların (X) diğer olaylardan doğası gereği bağımsız olduğuna inanan herhangi bir yatırımcının diğer olaydan (Y) etkilenebileceğine dair mantıksızlık kavramı etrafında dönmektedir. Kısaca gerçekte olsa da; mantıksal ve rasyonel olarak X, Y'nin sonucunu veya oluşumunu etkilemeyecektir. Kumarbaz etkisi, insanların yaptıklarıyla mantıksız bir şekilde eğlendiklerini ifade etmektedir. Bu mantıksız yaklaşım sıklıkla devreye girebilmektedir. Çünkü rastgele süreçler arasındaki benzerlik bir yatırımcı tarafından yanlış bir şekilde bunlar arasındaki tahmine dayalı bir ilişki olarak yorumlanmaktadır (Rakesh, 2013).

Geçmişten gelen olaylar, yatırımcıların yatırım kararlarını belirlemeleri için genellikle bir referanstır. Bir yatırımcı önceki dönemde birkaç kez getiri elde ettiğinde, yatırımcı geleceğe yönelik yatırım düzeyini düşürme eğilimindedir. Bir yükseliş trendi sırasında, kumarbaz önyargısına sahip yatırımcılar, gelecek dönemlerde daha büyük bir fiyat düşüşü olacağı varsayımıyla daha önce fiyat artışları yaşamış hisseleri satın almaktan kaçınma eğiliminde olacaklardır. Tersine, bir düşüş trendi meydana geldiğinde, kumarbaz önyargısına sahip yatırımcılar, gelecek dönemlerde daha büyük bir fiyat artışı olacağını varsayarak daha önce fiyat düşüşü yaşayan hisseleri satın alma eğiliminde olacaklardır (Wijayanti, Suganda, ve Thewelis, 2019).

3.2.9. Mevcudiyet Önyargısı

Mevcudiyet önyargısı, bireylerin zihinlerine kolaylıkla gelebilen, dikkatleri üzerine çeken, doğruluğuna güvenilen ve güncel olan bilgilere daha çok değer verme eğilimindedirler. Bununla birlikte güncelliği olmayan ve önemsiz olmayan bilgileri hatırlamakta zorlanmaktadırlar. Bu duruma mevcudiyet önyargısı denilmektedir. Bu bağlamda bireyler karşılarına çıkan sorunların çözümünde geçmiş deneyimlerinden faydalanarak akıllarına kolayca gelen çözüm yöntemlerinden faydalanmaktadırlar (Demirel ve Yelkikalan, 2020).

Mevcudiyet önyargısı, bir durumla ilgili olarak olasılıklara yönelik bireyin geçmişinde yaşadığı ya da hafızasında yer alan mevcut anı ya da tecrübeyi göz önünde bulundurarak durumu değerlendirmesi olarak ifade edilebilir. Diğer taraftan bireylerin

elde ettikleri her bilgiye aynı derecede önem vermedikleri göz önüne alındığında, bireylerin yüksek oranda değerli gördükleri bilgiler genel olarak güncelliği olan problemler, fikirler, somut örnekler, güncel olaylar, istatistiksel veriler, özetler ve rakamlar olabilmektedir. Bu çeşit bilgiler bireyler için bir referans olabilmektedir ve bundan dolayı rasyonelliği bulunan ancak daha az dikkat çeken bilgileri bireyler göz ardı edebilmektedirler. Bununla birlikte bireyler geçmiş dönemde yaşamış oldukları başarıları hatırlamada zorlanmamakla birlikte başarısızlıklarını hatırlamada zorlanabilmektedirler. Mevcudiyet önyargısı, algıda ve hafızada seçiciliğin önünü açmaktadır (Karakuş, 2022).

3.2.10. Pişmanlıktan Kaçınma

Pişmanlık kavramı, mevcut olan diğer seçenekler içerisinde seçilenin gerçekte en iyisi olmadığının anlaşılması esnasında hissedilen acı olarak ifade edilebilir ve bireyler genel olarak hatanın büyüklüğüne bakılmaksızın pişmanlık hissetme eğilimi gösterebilmektedir (Tufan ve Sarıçiçek, 2013).

Pişmanlıktan kaçınma, bireylerin hatalı davranışlarının sonucunda ortaya çıkan duygusal reaksiyonları ifade etmektedir. Bireyler doğaları gereği hatalı davranışlar gösterdiklerinde her çeşit eylemlerinden dolayı pişmanlık duygusuna kapılabilmektedirler. Bundan dolayı bireyler atacakları her adım sonrasında pişmanlık duymayacağı davranışları sergilemeyi istemektedirler (Şenbayram, 2019).

Pişmanlıktan kaçınma bireylerin yatırım kararlarında da etkili olmaktadır. Pişmanlıktan kaçınma, bir yatırımcının değeri düşüşe geçen hisselerini satmayı geçiktirmesini ve değer kazanan hisselerini ise çabucak elinden çıkartmasını davranışsal finans kapsamında açıklamaya çalışmaktadır. Yatırımcı yaptığı hatayı sonuçlandırmamak ve pişmanlık hissetmemek için değerini kaybeden hisselerini elden çıkarmaktan kaçınmasını ifade etmektedir. Kısacası, yatırımcılar pişmanlık duyacakları kararlardan kaçınma, gurur duyacakları kararları ise uygulama eğilimindedirler (Tufan ve Sarıçiçek, 2013).

Pişmanlıktan kaçınma, sonuçlarının olumsuz olarak değerlendirilmesine neden olabilecek kararların alınmasının önüne geçerek meydana gelebilecek olan pişmanlığın önlenmeye çalışılmasını ifade etmektedir. Pişmanlıktan kaçınmaya

çalışan bireyler, yapmadıkları eylemlerin yüzünden fırsatları kaçırmamanın, yaptıkları eylemler için de yanlış kararların alınmasının ortaya çıkartacağı sıkıntılı durumların önüne geçilmesi için çaba sarf etmektedirler (Hamurcu, 2019).

3.2.11. Temsil Etme

Temsil etme, kişinin bir nesnenin gerçeklik olasılıklarını göz önünde bulundurmak yerine, bu nesneyi diğer bir şeye ne kadar çok benzediğini göz önüne alarak bu doğrultuda değerlendirmede bulunma eğilimini ifade etmektedir. Fakat yalnızca temsile ve benzerliklere göre karar verme anlayışında, insanlar ciddi hatalar yapabilmektedirler. Durumun temsili olarak algılanması, durumun kendi özünden uzaklaşarak gerçekçi unsurların görmezden gelinmesine neden olabilmektedir. Temsili önyargıya sahip bir yatırımcı, beklentilerini belirlerken yeni bilgilere çok fazla önem vermektedir. Bireyler temsil edilebilirlik ile yatırım kararı verilirken en göze çarpan ve en son faktörlere aşırı ağırlık verme eğilimi gösterebilmektedirler. Temsil etmeden kaynaklanabilecek yatırım hatalarını en aza indirmek için yatırımcının öncelikle yeni bilgileri doğru bir şekilde kategorize etmesi gerekmektedir. Yanlış sınıflandırılmış bilgiler varsa, yatırımcı geri adım atmalı ve gerçek bilgileri aramaya başlamalıdır. Daha sonra, bu bilginin onların beklentileri üzerindeki etkisinin ağırlığını makul bir şekilde belirlemeleri gerekmektedir (Erol, 2023).

Temsil etme eğilimi finansal piyasalarda birkaç farklı şekilde ortaya çıkabilmektedir. Bireyler bir yatırım fonuna yatırım yapmayı planladıklarında sadece fonun son birkaç senelik getirisiyle ilgili performansını izleyerek yatırım fonunu tercih etmektedirler. Doğrudan hisse senedine yatırımda bulunan yatırımcılar son zamanlarda yükselişe geçmiş olan hisseleri daha çok tercih etmekte ve son zamanlarda başarılı performans göstermeyen hisseleri ise tercih etmemektedirler (Pailer ve Yıldız, 2021).

3.2.12. Muhafazakarlık

Muhafazakarlık, yatırımcıların genellikle yatırım hakkında sahip oldukları önceki bilgilere bağlı kaldıkları ve mevcut bilgilere çok az dikkat ettikleri veya hiç önem vermedikleri, yeni bilgileri özümsemek yerine tahminde bulunmalarına yol açan bir tür bilişsel önyargıdır. Muhafazakarlık, beklenen kârın derecesi olarak

tanımlanmaktadır. Muhafazakar önyargı nedeniyle yatırımcıların önceden bilgi sahibi oldukları bir konu hakkında yeni bilgiler verildiğinde çok katı davrandıkları söylenebilir. Yatırımcı genellikle belirli bir konu hakkında önceki olumlu bilgilere tutunmakta ve aynı konu hakkındaki olumsuz bilgileri göz ardı etme eğilimi göstermektedir. Muhafazakarlık nedeniyle, yatırımcıların temsili önyargının aksine piyasaya tepki vermesi çok uzun sürmektedir. Temsil önyargısında yatırımcılar yeni bilgilere aşırı tepki gösterirken, muhafazakar önyargıda yatırımcılar yeni bilgilere karşı düşük tepki göstermektedirler (Jain ve Kesari, 2019).

Muhafazakarlık, bireylerin yeni bilgiler karşısında inançlarını değiştirmekte yavaş olmaları ve yatırımcıların bir kazanç sürprizinin sonuçlarını neden tam olarak hesaba katmadıklarını açıklayabilmeleri anlamına gelmektedir (Byrne ve Brooks, 2008).

Pompian (2012), muhafazakarlık yanlılığının, bireyin daha yeni bilgi toplamak için eski bakış açısına güvendiği veya bir şeye ilişkin tahminde bulunduğu zihinsel bir süreç olduğunu açıklamıştır. Bu davranış, yatırımcının yeni yöntem öğrenmekten çok geçmiş deneyimlerine güvenmesine ve şu anda meydana gelen benzer durumları çözmek için en son bilgileri kullanmasına neden olmaktadır. Geçmiş deneyime dayalı seçim yeterince güvenilir olmasa da, muhafazakarlık önyargısı yüksek olan yatırımcılar seçimlerinde ısrarcı davranmaktadırlar (Saraswati, 2015).

3.2.13. Zihinsel Muhasebe

Bireylerin, paranın kaynağı ve her hesabın nedeni gibi öznel kriterlerin bir karışımına dayalı olarak nakitlerini farklı zihinsel hesaplara bölme eğilimleri zihinsel muhasebe olarak adlandırılmaktadır. Yatırıma giren bir önyargı olan zihinsel muhasebe, insanların paralarını, paranın kaynağı ve her hesabın amacı gibi çeşitli öznel kriterlere dayalı olarak ayrı hesaplara ayırma eğilimini ifade etmektedir. Üç bileşen içermektedir. Bunlardan birincisi sonuçların nasıl algılandığını, deneyimlendiğini ve ardından kararların nasıl alındığını ve sonrasında nasıl değerlendirildiğini içermektedir. ikincisi, faaliyetlerin belirli hesaplara atılması ve her bir belirli faaliyetten fon girişini ve çıkışını takip etmeyi içermektedir. Üçüncüsü, hesapların değerlendirilme sıklığını içermektedir. Hesaplar periyodik olarak, kısaca

günlük, haftalık, aylık veya yıllık olarak dengelenebilmektedir (Virigineni ve Rao, 2017).

Zihinsel muhasebe, sübjektif kriterlere göre zihinsel sınıflandırma veya sonuçların zihinsel olarak gruplandırılarak ayrılması işlemidir; sonuçlar tek bir hesapta veya farklı hesaplarda zihinsel olarak değerlendirilebilmektedir. Bu sayede alınan kararlar doğrultusunda farklı davranışlar sergilenebilmekle bilikte sıklıkla olumsuz ya da yanlış neticelere ulaşılabilmektedir. Karar verenler, her yatırımlarında birbirinden farklı zihinsel hesapta izlemektedirler. Bunların farklı hesaplanması, herbirinin tek başlarına düşünülmesinin bir sonucudur. Bu sayede, her zihinsel hesaplamadaki referans noktaları, mevcut pozisyonun kayıp mı yoksa kazanç mı görülmesini belirlemektedir. Bu doğrultuda her yatırım farklı ele alınmakta ve etkileşimleri göz önünde bulundurulmamaktadır. Böylesi zihinsel süreçler, yatırımcıların servetlerini negatif yönde etkileyebilmektedir (Özkan ve Özkan, 2020).

3.2.14. Riskten Kaçınma

Riskten kaçınma, bireylerin yatırıma yönelik tutum ve davranışlarını etkileyen anahtar bir kavramdır. Riskten kaçınma, bireylerin riskli yatırımlar olarak algılanan yatırım seçeneklerinden kaçınma eğilimidir. Esasen, daha yüksek düzeyde riskten kaçınmaya sahip bireyler, nispeten düşük riskten kaçınmaya sahip bireylere kıyasla genellikle daha düşük bir risk toleransına sahiptirler (Arshad vd., 2020).

Risk toleransı, çok çeşitli kişisel finansal kararları etkilemektedir. Riskten kaçınma, riskten kaçınmaya yönelik istikrarlı bir eğilim olarak tanımlanmakta ve risk toleransının tersi olarak kabul edilmektedir. İnsanların değişen risk tolerans seviyeleri, yatırım kararları verirken farklı davranış türlerine yol açmakta ve düşük risk toleransına sahip olanlar daha agresif yatırım yapmaktadırlar. Bu durum, riskten kaçınma puanları daha yüksek olan yatırımcıların borsaya yatırım yapma olasılıklarının daha düşük olduğu anlamına gelmektedir (Sivaramakrishnan ve Srivastava, 2019).

Weber ve Bottom (1989), riskten kaçınmayı, daha riskli olarak algılanan alternatifler tarafından çekilme veya itilme eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Hofstede ve Hofstede (2001), riskten daha fazla kaçınan insanların, riskli ve belirsiz durumlarda

kendilerini tehdit altında hissetmeye daha meyilli olduklarını ileri sürmüşlerdir. Yatırımcıların yüksek risk algısına sahip olduklarında, kararları sonucunda maruz kalabilecekleri finansal kayıpları tahmin etme eğiliminde olduklarını ve genellikle risklerini azaltmak için stratejiler geliştirme (özetle bilgi edinme) ve kabul edilemez durumlara maruz kalma oranlarını azaltmaya çalıştıklarını ifade etmektedirler. Knoll (2010), belirli bir risk seviyesinde, yatırımcılar getirilerini maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Risk, bir yatırım seçimi yaparken insanların kararlarını şekillendiren bir faktördür. Bennet vd. (2011), bireylerin yüksek kayıp olasılığı algıladıklarında, riskten kaçınma kararlarına odaklandıkları ve hisse senedi yatırımı yerine faiz getiren hesapları tercih ettiklerini belirtmektedirler (Arshad ve Ibrahim, 2019).

3.2.15. Aşırı İyimserlik

Normalde insanlara yeteneklerine ve özelliklerine inanmaları ve ayrıca umutlu olmaları, hayata karşı olumlu bir yaklaşıma sahip olmaları öğretilmektedir. Bu iyimser yaklaşım, karar alma süreçlerine de taşınmaktadır. Genel olarak bireyler bir karar alırken, sonuç hakkında olumlu olma eğilimindedirler ve yatırım kararları da bu olgunun bir istisnası değildir. Bu düşünceler, finansal karar verme sürecinin doğasında var olan riskleri almaya yardımcı olmakla birlikte onları ortadan kaldırmamaktadır. Bu iyimser yaklaşım, yatırımcıları yetenekleri konusunda aşırı özgüvenli yapmakta ve muhakeme yeteneklerini abartma eğilimi göstermektedirler (Joo ve Durr, 2017).

Genel olarak iyimserlik, geleceğe yönelik beklentilerin ya da elde edilmesi düşünülen kazançların abartılı bir şekilde tahmin edilmesini ifade etmektedir. Yatırımcılar açısından aşırı iyimserlik, bireylerin ortalama gelirlerinin abartılı bir şekilde tahmin edilmesi olarak görülmektedir. Aşırı iyimserlik önyargıları tüm bunlarla birlikte bireylerin kendilerindeki yeteneklerini abartmalarının bir sonucu olarak gerçeklikle bağdaşmayan iyimserlik hissine kapılmalarına neden olabilmektedir (Tekin, 2020).

Kahneman ve Riepe (1998), üzerinde kontrolleri olmayan kötü sonuçların olasılığını hafife alan kişileri iyimser olarak tanımlamaktadır. Shefrin (2006), hem olumlu sonuçları abarttıklarını hem de olumsuz olanları hafife aldıklarını öne sürmektedir. Büyük sermaye yatırımları, birleşme ve satın almalar ve yeni pazarlara

erişim çabaları, yöneticilerin kararlarında iyimserliğin hakim olduğu durumlardır ve gözlemlenen yüksek başarısızlık oranlarını açıklamaktadır. Aşırı iyimserlik, kendine atıf, aşırı güven, grup düşüncesi ve hüsnükuruntu gibi önyargılarla ilişkilidir (Peón ve Antelo, 2021).

3.2.16. Sürü Davranışı

Finansal açıdan sürü davranışları, “bir grup yatırımcının aynı varlıklara yönelik olarak aynı yönde aynı anda ortaklaşa gerçekleştirdikleri işlemler” olarak ifade edilebilir. Dewenow ve Welch (1996), sürü davranışlarını, “kişiler arasındaki ilişkili davranışsal modeller” olarak ifade etmektedir. Bununla birlikte yatırımcıların birlikte hareket etmelerine neden olan dinamikler de önemlidir. Bikhchandani ve Sharma (2000), aynı bilgilere sahip olan ve karlarını en üst düzeye çıkarmak isteyen yatırımcılar birbirlerine benzer ve eş zamanlı davranışlar göstermeleri şaşırtıcı değildir. Sürü davranışı olarak adlandırılabilcek olan bu durum, yatırımcıların piyasalara sunulan yeni bilgiler kapsamında birbirleriyle aynı kararları almalarının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır ve fiyatın gerçek değerlere ulaşmasına neden olabilmektedir (İç ve Kahyaoglu, 2013).

Önemli bilgilerin göz ardı edilmesi ve diğeri yatırımcıların taklit edilmesi, sürü davranışları kapsamında değerlendirmektedir. Sürü davranışları günlük hayatta görülebilmekle birlikte finans dünyasında bekliirgin olmamaktadır. Finansal yatırımcılar psikolojik unsurlardan etkilenmekte ve bunlar tarafından yönelendirilebilmektedirler. Yatırımcılar normalde bilgileri değerlendirebilmekle ve kendi kararlarını verebilmekle birlikte iş arkadaşları, amirleri ve piyasalar gibi dışsal etkenlerden etkilenebilmektedirler. Yatırımcılar, başkalarının kendi yatırım kararları hakkında ne düşündüklerini önemsedikleri için “sürü davranışına” başvurma eğilimi gösterebilmektedirler. 1990'ların sonundaki Bilgi Teknolojisi (BT) balonunun patlaması klasik bir örnektir. Balon patladığında iş işten çoktan geçmiştir, yatırımcının başarısı başarısızlığa dönüşmüş ve büyük miktardaki birikimleri tamamen yok olmuştur (Bernéus, Sandberg, ve Wahlbeck, 2008).

3.3. Yatırımcı Eğilimleri İle İlgili Genel Değerlendirme

Davranışsal finans kapsamında incelenen yanılığ olayları, bireyin zihnindeki o anki duruma göre değerlendirdikleri ve bireyi rasyonellikten uzaklaştıran yanıltıcı davranışları ifade etmektedir. Zihinsel kestirmeler olarak ifade edilen bilişsel kuramlar, kendilerine yöneltilen sorulara biçimsel ilkelerden faydalanarak yanıtların verilmesi ve sezgilerle hareket edildiğinde ortaya çıkmaktadır. Belirsizlikte karar alınacağı zamanda ortaya çıkabilen bu yanlılıklar bireyleri gerçekçi olmayan neticeler ile karşı karşıya bırakabilmektedirler. Tüm bunlarla birlikte kestirme kısa yolların aynı zamanda yatırımcıların karar verme süreçlerinde olumlu katkılar sağladığı da unutulmamalıdır (Özer ve Korkulutaş, 2018).

Bireyleri rasyonel davranışlar sergilemekten ve bu doğrultuda karar almaktan alıkoyan duygusal ve bilişsel eğilimler davranışsal finansla ilgili olarak gerçekleştirilen birçok çalışmanın temelini oluşturmaktadır. İçsel yönelimlere ve hissi davranışlara neden olan, karar alma süreçlerini etkileyen, zihinsel süreçlerin ve fiziksel uyaranların sonucunda ortaya çıkan eğilimler duygusal eğilimler olarak ifade edilmektedir. Ortaya çıkan olaylarla ilişkili algısal düzeyi etkileyen, algılanan tutumları ve bilgileri değiştiren duygusal eğilimler, karar alma konularında bilişsel eğilimler kadar önemli bir yere sahiptirler (Atak ve Kutukız, 2021).

Yatırımcılar piyasalardaki yatırım araçları seçenekleri arasında bir seçim yapmakta ve yatırım kararı vermektedirler. Bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken ve yatırım araçları arasında bir seçim yaparken her zaman rasyonel davranışlar göstermemektedirler. Diğer bir ifade ile sınırlı rasyonel davranabilmektedirler. Yatırımcılar duygularından, kişilik özelliklerinden, geçmiş deneyimlerinden ve sosyal etkileşimlerden etkilenecek yatırım kararı alabilmektedirler. Davranışsal finans kapsamında yatırımcı eğilimleri arasında; aşırı güven, ayırma etkisi, belirsizlikten kaçınma, bilişsel çatışma, çerçeveleme, çıpalama, doğrulama, hayal kırıklığından kaçınma, kayıptan kaçınma, kumarbaz etkisi, mevcudiyet önyargısı, pişmanlıktan kaçınma, temsil etme, tutuculuk, zihinsel muhasebe, riskten kaçınma, aşırı iyimserlik ve sürü davranışı yer almaktadır. Yatırımcılar bu eğilimlerden bazılarına sahip olabilmektedirler ve yatırım kararlarını bu eğilimlere dayanarak verebilmektedirler.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

METODOLOJİ VE BULGULAR

4.1. Araştırmanın Amacı

Geleneksel finans insanların rasyonel olduklarını varsaymaktadır. Davranışsal finans ise yatırımcıların rasyonel olmadıklarını ve rasyonellik dışı davranışlar gösterebildiklerini varsaymaktadır. Davranışsal finasta yapılacak olan yatırımlarda insan unsuru ön plana çıkmakta ve insan davranışları ve duyguları ile hareket ederek yatırım kararı alabildikleri varsayılmaktadır. Bununla birlikte insan unsuru içerisinde en önemli faktöründe kişilik olduğu unutulmamalıdır.

Finansal piyasalarda bireysel yatırımcılar önemli oyunculardandır. Bu araştırmanın amacı, davranışsal finans kapsamında üniversite öğrencilerinin kişisel özellikleri ile yatırım davranışlarını arasındaki ilişkinin incelenmesidir. Geleceğin yatırımcıları olmaları, teknolojiye hâkim olmaları ve finansal okur yazarlıklarının yüksek olması nedeniyle üniversite öğrencileri üzerinde araştırma yapılması amaçlanmıştır.

4.2. Literatür Araştırması

Dayı ve Çetin (2021) kişilik özelliklerinin bireylerin finansal tutumları üzerindeki rolünü araştırdıkları çalışmadan elde edilen bulgulara göre; sorumluluk kişilik özelliğinin finansal davranış üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğunu bulunmuştur. Bununla birlikte nevrozizm, dışa dönüklük ve açıklığın finansal davranış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmüştür.

Paksoy, Özbezek ve Gül (2019) üniversite öğrencilerinde kişilik özellikleri ve davranışsal finans arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmadan elde edilen bulgulara göre; kişilik özelliklerinden dışadönüklük ile duygusal denge, deneyime açıklık ile duygusal denge ve kayıptan kaçınma ile duygusal denge arasında düşük düzeyde ve negatif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.

Şamandar ve Çömlekçi (2019) kişilik tiplerinin davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesini araştırdıkları çalışmadan elde edilen bulgulara göre; kişilik özelliklerine göre dışa dönüklük, sorumluluk, uyumluluk, gelişime açıklık ve duygusal dengesizlik kişilik özelliklerine sahip olan bireylerin kendini kandırma duygusal, bilişsel, sosyal, oto kontrol eksikliği ve kayıptan kaçınma eğilimi taşıdıkları görülmüştür.

Sadi vd. (2011) yatırımcıların kişiliğinin ve algısal önyargıların finansal kararlara etkisini araştırdıkları çalışmadan elde edilen bulgulara göre; dışa dönüklük ile açıklık ile geriye dönük önyargı ve aşırı güven önyargısı arasında, nevroitiklik ile rastgele önyargısı arasında, bağlılığın artması ve ulaşılabilirlik önyargıları arasında doğrudan bir korelasyon olduğunu göstermektedir. Ayrıca vicdanlılık ile rastlantısal yanlılığı arasında, açıklık ile ulaşılabilirlik yanlılığı arasında ters bir korelasyon bulunmuştur.

4.3. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada insanların görüşlerine, tutumlarına, bilgilerine ve davranışlarına yönelik sistematik olarak en çok tercih edilen bilgi edinme araçlarından anket yöntemi kullanılmıştır. Anket için demografik sorular (Cinsiyet, Yaş, Aylık gelir, Okul türü, Okul bölümü, Sınıf, Yatırım büyüklüğü, Yatırım tercihi), kişilik özellikleri ölçeği (Dışadönüklük, Yumuşakbaşlılık, Özdenetimlilik, Nörotiklik, Deneyime Açıklık) ile davranışsal finans ölçeği (Kayıptan kaçma, Aşırı güven, Pişmanlıktan kaçma, Aşırı iyimserlik, Temsil etme) kullanılmıştır.

Kişilik özellikleri ölçeği; Horzum, Ayas ve Padır (2017) ‘‘Beş Faktör Kişilik Ölçeğinin Türk Kültürüne Uyarlanması’’ başlıklı çalışmadan alınmıştır. Dışadönüklük (s1, s6), Yumuşakbaşlılık (s2, s7), Özdenetimlilik (s3, s8), Nörotiklik (s4, s9) ve Deneyime Açıklık (s5, s10) olmak üzere 5 alt boyuttan oluşmaktadır. Ölçeğin güvenirliğine yönelik Cronbach alfa iç tutarlılık değerleri; Dışadönüklük için ,88’dir. Yumuşakbaşlılık için ,81’dir. Özdenetimlilik için ,90’dır. Nörotiklik için ,85’tir. Deneyime Açıklık için ,84’tür.

Davranışsal finans ölçeği; Gül, Ekşi ve Sürme (2017) ‘‘Davranışsal Finans Açısından Altın Yatırımcılarının Davranışlarının İncelenmesi’’ başlıklı çalışmadan alınmıştır. Kayıptan Kaçma (s11, s12), Aşırı Güven (s1, s2, s3), Pişmanlıktan Kaçma (s8, s9, s10), Aşırı İyimserlik (s4, s5, s6, s7) ve Temsil Etme (s13, s14, s15) olmak üzere 5 alt boyuttan oluşmaktadır. Ölçeğin güvenirliğine yönelik Cronbach alfa iç tutarlılık değerleri ,84’tür.

Araştırma verileri toplanırken Gram altın: 1.248 TL, ABD Doları: 19,92 TL, Euro: 21,37 TL ve Enflasyon oranı: %56,03’tür.

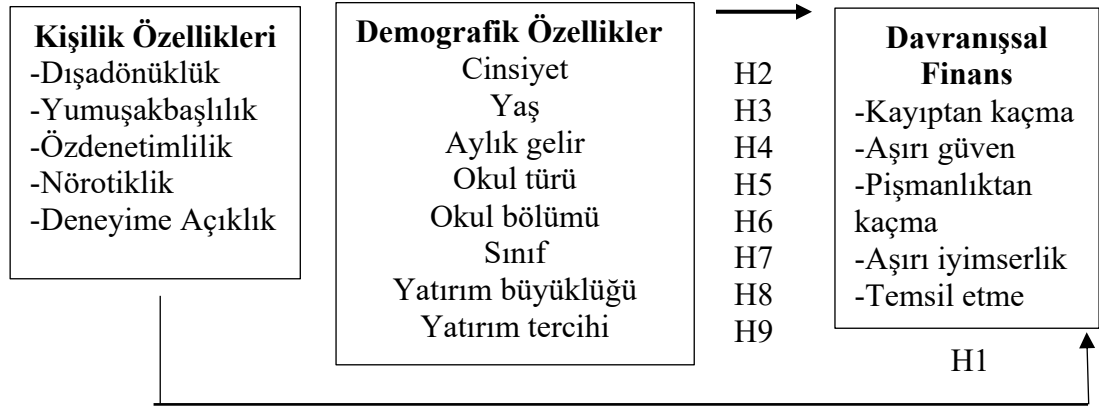
Bir üniversitede okuyan bireysel yatırımcılarına yöneltilen bu anket ile elde edilen veriler SPSS programı ile analiz edilmiştir.

4.4. Evren ve Örneklem

Araştırmanın evrenini, bir üniversitede okuyan ve bireysel yatırımda bulunan bireyler oluşturmaktadır. Tüm evrene ulaşılması mümkün olmadığından dolayı örneklem yoluna gidilmiştir. YÖK’e (2023) göre 2022-2023 eğitim öğretim yılında toplam 6 milyon 950 bin üniversite öğrencisi bulunmaktadır. Örneklem %95’lik güven düzeyi ve %5’lik hata payına göre belirlenmiş ve örneklem boyutunun en az 385 olması gerektiği tespit edilmiştir. Bu doğrultuda araştırmanın örneklemine 400 kişi olmak üzere bir üniversitede okuyan bireysel yatırımcılar oluşturmaktadır.

4.5. Araştırma Modeli

Araştırmanın modeli şekil 4.1’de görülmektedir. Araştırma modelinde kişilik özellikleri ve demografik özellikler ile davranışsal finans arasındaki ilişki incelenecektir.



Şekil 4.1: Araştırma modeli

Modelde kişilik özellikleri; dışadönüklük, yumuşakbaşlılık, özdenetimlilik, nörotiklik, deneyime açıklık olmak üzere 5 alt boyuttan oluşmaktadır. Demografik özellikler arasında; cinsiyet, yaş, aylık gelir, okul türü, okul bölümü, sınıf, yatırım büyüklüğü, yatırım tercihi olmak üzere 8 demografik değişken yer almaktadır. Davranışsal finans; kayıptan kaçma, aşırı güven, pişmanlıktan kaçma, aşırı iyimserlik, temsil etme olmak üzere 5 alt boyuttan oluşmaktadır.

4.6. Araştırma Hipotezleri

Araştırma kapsamında davranışsal finans ve kişilik özellikleri arasındaki ilişkilere yönelik olarak aşağıdaki hipotezler kurulmuştur:

- H1: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri finansal davranışlarını etkilemektedir.
 - ✓ H1a: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı iyimserliği anlamlı olarak etkilemektedir.
 - ✓ H1b: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan kayıptan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.

- ✓ H1c: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı güveni anlamlı olarak etkilemektedir.
- ✓ H1d: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan pişmanlıktan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.
- ✓ H1e: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan temsil etmeyi anlamlı olarak etkilemektedir.
- H2: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H3: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H4: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H5: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H6: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul bölümü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H7: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kaçınıcı sınıfta oldukları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H8: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.
- H9: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

4.7. Demografik Bilgilerle İlgili Bulgular

Araştırmaya katılım gösterenlerin demografik özelliklerine yönelik bulgular tablo 4.1’de verilmiştir.

Tablo 4.1: Demografik bulgular

Değişkenler		N	%
Cinsiyet	Erkek	234	58,5
	Kadın	166	41,5
Yaş	18-20	131	32,8
	21-23	138	34,5
	24-26	68	17,0
	27 ve Üzeri	63	15,8
Aylık Gelir	Düşük	100	25,0
	Orta	197	49,3
	İyi	103	25,8
Okul Türü	Devlet	340	85,0
	Vakıf	60	15,0
Okul Bölümü	İşletme	53	13,3
	Turizm ve Otelcilik	17	4,3
	Öğretmenlik	112	28,0
	Mühendislik	75	18,8
	Tıp	69	17,3
	Kamu Yönetimi	20	5,0
	Finans/Maliye	54	13,5
Sınıf	1. Sınıf	107	26,8
	2. Sınıf	108	27,0
	3. Sınıf	82	20,5
	4. Sınıf	103	25,8
Yatırım Büyüklüğü	5000 ve altı	82	20,5
	5001-10000	22	5,5
	10001-50000	62	15,5
	50001-100000	74	18,5
	100001-200000	70	17,5
	200001-300000	41	10,3
	300001 ve Üzeri	49	12,3
Yatırım Aracı	Kripto Paralar	47	11,8
	Vadeli Mevduat	72	18,0
	Döviz	89	22,3
	Hisse Senedi	122	30,5
	Altın	70	17,5
Toplam		400	%100

Araştırmaya katılanların %58,5'i (n234) erkek ve %41,5'i (n166) kadındır. %32,8'i (n131) 18-20, %34,5'i (n138) 21-23, %17'si (n68) 24-26, %15,8'i (n63) 27 yaş ve üzeridir. %25'i (n100) düşük, %49,3'ü (n197) orta ve %25,8'i (n103) iyi gelir düzeyine sahiptir. %85'i (n340) devlet üniversitesinde ve %15'i (n60) vakıf üniversitesinde öğrenim görmektedir. %13,3'ü (n53) işletme, %4,3'ü (n17) turizm ve otelcilik, %28'i (n112) öğretmenlik, %18,8'i (n75) mühendislik, %17,3'ü (n69) tıp, %5'i (n20) kamu yönetimi ve %13,5'i (n54) finans/maliye bölümünde okumaktadır. %26,8'i (n107) 1. Sınıf, %27'si (n108) 2. Sınıf, %20,5'i (n82) 3. Sınıf ve %25,8'i (n103) 4. Sınıf öğrencisidir. %20,5'i (n82) 5000 TL ve altı, %5,5'i (n22) 5001-10000 TL, %15,5'i (n62) 10001-50000 TL, %18,5'i (n74) 50001-100000 TL, %17,5'i (n70) 100001-200000 TL, %10,3'ü (n41) 200001-300000 TL ve %12,3'ü (n49) 300001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahiptir. %11,8'i (n47) kripto paralara, %18'i (n72) vadeli mevduata, %22,3'ü (n89) döviz, %30,5'i (n122) hisse senedine ve %17,5'i (n70) altına yatırım yapmaktadır.

4.8. Normallik Dağılımı İle İlgili Bulgular

Bu araştırmada kullanılan ölçeklerin çarpıklık, basıklık, ortalama ve standart sapma değerleri tablo 4.2'de verilmiştir.

Tablo 4.2: Değişkenlere ait betimsel istatistik bulguları

Değişkenler	n	Ortalama	S.S.	Çarpıklık	Basıklık
Dışadönüklük	400	3,66	,92	-,716	-,125
Yumuşakbaşlılık	400	3,69	,71	-,905	1,066
Özdenetimlilik	400	3,43	,92	-,301	-,470
Nörotiklik	400	2,57	,84	,495	-,088
Deneyime Açıklık	400	3,30	,86	-,136	-,390
Kayıptan kaçma	400	3,73	,89	-,889	,566
Aşırı güven	400	3,58	,79	-,407	,099
Pişmanlıktan kaçma	400	3,58	,76	-,532	,186
Aşırı iyimserlik	400	3,54	,63	-,468	,870
Temsil etme	400	3,74	,66	-,542	,983

Tablo incelendiğinde çarpıklık değerlerinin -,889 ile ,495 arasında olduğu, basıklık değerlerinin ise -,470 ile 1,066 arasında olduğu görülmektedir. George ve Mallery (2010)'a göre çarpıklık değerleri -2 ile +2 arasında olduğu zaman ve basıklık değerlerinin -1,5 ile +1,5 arasında olduğu zaman verilerin normal dağılım göstermektedir. Bu doğrultuda araştırma verileri normal dağılım göstermektedir. Bundan dolayı araştırmada parametrik testler kullanılacaktır.

4.9. Güvenirlilik Analizi İle İlgili Bulgular

Bu araştırmada kullanılan ölçeklerin Cronbach Alpha değerleri tablo 4.3'te verilmiştir. Literatürde Cronbach Alpha değerlerine bakıldığında (Kılıç, 2016);

- ≥ 0.9 Mükemmel
- $0.7 \leq \alpha < 0.9$ İyi
- $0.6 \leq \alpha < 0.7$ Kabul edilebilir
- $0.5 \leq \alpha < 0.6$ Zayıf
- $\alpha < 0.5$ Kabul edilemez

Tablo 4.3: Değişkenlerin güvenirlilik analizi bulguları

Değişkenler	İfade Sayısı	Cronbach Alpha
Dışadönüklük	2	,862
Yumuşakbaşlılık	2	,702
Özdenetimlilik	2	,711
Nörotiklik	2	,643
Deneyime Açıklık	2	,708
Kayıptan kaçma	2	,782
Aşırı güven	3	,712
Pişmanlıktan kaçma	3	,707
Aşırı iyimserlik	4	,653
Temsil etme	3	,714

Tablo incelendiğinde Cronbach Alpha değerlerinin ,643 ile ,862 arasında olduğu görülmektedir. Buradan hareketle ölçeklerin kabul edilebilir ve iyi düzeyde oldukları görülmektedir.

4.10. Korelasyon Analizi İle İlgili Bulgular

İki değişkenin aralarındaki ilişkinin belirlenebilmesi için Pearson korelasyon katsayısı hesaplanmalıdır. Pearson korelasyon katsayısı +1 ile -1 arasında değişmektedir. Bundan dolayı +1 korelasyona sahip değişkenler arasında mükemmel bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Aynı şekilde -1 korelasyona sahip değişkenler arasında da negatif yönde mükemmel bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Diğer bir ifade ile korelasyon katsayısı ne kadar yüksek olursa, değişkenler arasındaki ilişki de o kadar yüksek demektir (Tarıncı ve Kiliç, 2019). Bu çalışmada kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon değerleri tablo 4.4'te verilmiştir.

Tablo 4.4: Korelasyon analizi bulguları

Değişkenler		DD	YB	ÖD	NÖ	DA	AI	PK	TE	AG	KK
Dışadönüklük	r	1									
	p										
Yumuşakbaşlılık	r	,075	1								
	p	,135									
Özdenetimsizlik	r	,150	,200	1							
	p	,003	,000								
Nörotiklik	r	-,120	-,132	-,232	1						
	p	,016	,008	,000							
Deneyime Açıklık	r	,221	,053	,275	-,220	1					
	p	,000	,295	,000	,000						
Aşırı iyimserlik	r	,175	,072	,066	-,114	,127	1				
	p	,000	,151	,187	,023	,011					
Pişmanlıktan kaçma	r	,102	-,064	-,131	-,013	,092	,335	1			
	p	,041	,203	,009	,796	,066	,000				
Temsil etme	r	,232	,085	,002	-,140	,175	,337	,411	1		
	p	,000	,089	,974	,005	,000	,000	,000			
Aşırı güven	r	,407	-,049	,022	-,222	,314	,500	,376	,377	1	
	p	,000	,324	,667	,000	,000	,000	,000	,000		
Kayıptan kaçma	r	,050	,288	-,051	-,094	,080	,239	,275	,334	,247	1
	p	,317	,000	,313	,060	,109	,000	,000	,000	,000	

Çokluk vd. (2012)'ye göre korelasyon katsayısının değerlerine yönelik düzeyleri ve sınırları; 0,00 ilişki olmadığı, 0,01-0,29 düşük düzeyde bir ilişki olduğu, 0,30-0,70 orta düzeyde bir ilişki olduğu, 0,71 – 0,99 yüksek düzeyde bir ilişki olduğu ve 1.00 mükemmel düzeyde bir ilişki olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo incelendiğinde korelasyon analizi sonuçlarına göre;

- Dışa dönüklük ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Dışa dönüklük ile davranışsal finans alt boyutu olan pişmanlıktan kaçınma arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Dışa dönüklük ile davranışsal finans alt boyutu olan temsil etme arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Dışa dönüklük ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı güven arasında pozitif yönde ve orta bir ilişkinin olduğu görülmektedir.
- Yumuşakbaşlılık ile davranışsal finans alt boyutu olan kayıptan kaçma arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu görülmektedir.
- Özdenetimlilik ile davranışsal finans alt boyutu olan pişmanlıktan kaçma arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu görülmektedir.
- Nörotiklik ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Nörotiklik ile davranışsal finans alt boyutu olan temsil etme arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Nörotiklik ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı güven arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu görülmektedir.
- Deneyime açıklık ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,
- Deneyime açıklık ile davranışsal finans alt boyutu olan temsil etme arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu,

- Deneyime açıklık ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı güven arasında pozitif yönde ve orta bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

4.11. Farklılık Analizleri İle İlgili Bulgular

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.54’te, yaşları ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.6’da, yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.7’de, okul türü ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.8’de, okul bölümü ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.9’da, kaçınıcı sınıfta oldukları ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.10’da, yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.11’de, yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki tablo 4.12’de verilmiştir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.5’te verilmiştir.

Tablo 4.5: Bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki T-Testi analizi

Değişkenler	Cinsiyet	N	$\bar{X}$	S.S.	t	p
Aşırı iyimserlik	Erkek	234	3,5812	,60694	1,588	,113
	Kadın	166	3,4804	,65075		
Pişmanlıktan kaçma	Erkek	234	3,5598	,78946	-,724	,469
	Kadın	166	3,6145	,70874		
Temsil etme	Erkek	234	3,7664	,62953	1,062	,289
	Kadın	166	3,6948	,71011		
Aşırı güven	Erkek	234	3,6139	,82043	1,085	,279
	Kadın	166	3,5261	,76386		
Kayıptan kaçma	Erkek	234	3,7735	,91364	1,060	,290
	Kadın	166	3,6777	,85638		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H2 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen T-testi analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların kadın ya da erkek olmalarının finansal davranışlarında anlamlı bir farklılığa neden olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.6’da verilmiştir.

Tablo 4.6: Bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasındaki ilişki
Anova analizi

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	18-20	131	3,3034	,65780	11,777	,000*
	21-23	138	3,5978	,58606		
	24-26	68	3,8015	,58679		
	27 ve Üzeri	63	3,6190	,53101		
Pişmanlıktan kaçma	18-20	131	3,5471	,73852	7,990	,000*
	21-23	138	3,7319	,70321		
	24-26	68	3,6961	,79953		
	27 ve Üzeri	63	3,2063	,73915		
Temsil etme	18-20	131	3,6285	,73455	4,141	,007*
	21-23	138	3,8599	,56501		
	24-26	68	3,8235	,68500		
	27 ve Üzeri	63	3,5979	,63966		
Aşırı güven	18-20	131	3,4351	,70152	5,431	,001*
	21-23	138	3,6691	,83272		
	24-26	68	3,8283	,81764		
	27 ve Üzeri	63	3,4020	,80381		
Kayıptan kaçma	18-20	131	3,5878	,92919	4,439	,004*
	21-23	138	3,8841	,75283		
	24-26	68	3,8971	,96025		
	27 ve Üzeri	63	3,5317	,93702		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H3 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların yaşlarının finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna

ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi yaş grubundan kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

21 yaş ve üzerinde olan katılımcılar 18-20 yaş aralığında olan katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimser davranış gösterme eğilimindedirler.

18-26 yaş arasında olan katılımcılar 27 yaş ve üzeri olan katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimindedirler.

21-23 yaş aralığında olan katılımcılar 18-20 ve 27 yaş ve üzeri katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma eğilimindedirler.

24-26 yaş aralığında olan katılımcılar 18-20 ve 27 yaş ve üzeri katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı güven gösterme eğilimindedirler.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların aylık gelir düzeyleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.7’de verilmiştir.

Tablo 4.7: Bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	Düşük	100	3,3500	,62361	10,197	,000*
	Orta	197	3,5317	,59597		
	İyi	103	3,7379	,63340		
Pişmanlıktan kaçma	Düşük	100	3,5600	,71206	,078	,925
	Orta	197	3,5838	,75848		
	İyi	103	3,6019	,80041		
Temsil etme	Düşük	100	3,5900	,73375	3,452	,033*
	Orta	197	3,7699	,60987		
	İyi	103	3,8155	,67757		
Aşırı güven	Düşük	100	3,2366	,75408	14,746	,000*
	Orta	197	3,6311	,72717		
	İyi	103	3,8058	,86527		
Kayıptan kaçma	Düşük	100	3,7050	,92413	,454	,635
	Orta	197	3,7107	,88786		
	İyi	103	3,8058	,86668		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H4 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların aylık gelirlerinin finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi aylık gelir grubundan kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

Aylık geliri orta düzeyde olan katılımcıların aylık geliri düşük düzeyde olanlara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimserlik göstermektedirler.

Aylık geliri iyi düzeyde olan katılımcıların aylık geliri düşük ve orta düzeyde olanlara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimserlik göstermektedirler.

Aylık geliri iyi düzeyde olan katılımcıların aylık geliri düşük düzeyde olanlara göre finansal davranışlarında daha fazla temsil etme eğilimi göstermektedirler.

Aylık geliri iyi ve orta düzeyde olan katılımcıların aylık geliri düşük düzeyde olanlara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı güven göstermektedirler.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.8’de verilmiştir.

Tablo 4.8: Bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasındaki ilişki
T-Testi analizi

Değişkenler	Cinsiyet	N	$\bar{X}$	S.S.	t	p
Aşırı iyimserlik	Devlet	340	3,5088	,61979	-2,334	,020*
	Vakıf	60	3,7125	,64247		
Pişmanlıktan kaçma	Devlet	340	3,5775	,74572	-,317	,751
	Vakıf	60	3,6111	,82148		
Temsil etme	Devlet	340	3,7069	,65777	-2,146	,032*
	Vakıf	60	3,9056	,68090		
Aşırı güven	Devlet	340	3,5294	,78047	-2,896	,004*
	Vakıf	60	3,8499	,84496		
Kayıptan kaçma	Devlet	340	3,7132	,89458	-1,097	,273
	Vakıf	60	3,8500	,86505		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H5 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen T-testi analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların devlet ya da vakıf üniversitesinde okuyup okumamalarının finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre; Vakıf üniversitesinde okuyan bireysel yatırımcılar devlet üniversitesinde okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme ve aşırı güven gösterme eğilimindedirler.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul bölümleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.9’da verilmiştir.

Tablo 4.9: Bireysel yatırımcıların okul bölümleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analiz

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	İşletme	53	3,5660	,52840	4,754	,000*
	Turizm ve Otel	17	3,7059	,38765		
	Öğretmenlik	112	3,2902	,66063		
	Mühendislik	75	3,6533	,60668		
	Tıp	69	3,7029	,54617		
	Kamu Yönetimi	20	3,5250	,62249		
	Finans/Maliye	54	3,6157	,69823		
Pişmanlıktan kaçma	İşletme	53	3,2075	,77135	7,226	,000*
	Turizm ve Otel	17	3,6275	,66544		
	Öğretmenlik	112	3,5268	,73608		
	Mühendislik	75	3,6889	,73590		
	Tıp	69	4,0000	,53321		
	Kamu Yönetimi	20	3,5167	,71308		
	Finans/Maliye	54	3,3951	,85187		
Temsil etme	İşletme	53	3,5849	,54657	3,386	,003*
	Turizm ve Otel	17	4,0000	,65617		
	Öğretmenlik	112	3,6161	,73141		
	Mühendislik	75	3,7289	,65461		
	Tıp	69	3,9952	,63784		
	Kamu Yönetimi	20	3,7167	,61440		
	Finans/Maliye	54	3,7407	,59932		

Tablo 4.9: Devamı

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı güven	İşletme	53	3,3899	,77276	5,183	,000*
	Turizm ve Otel	17	3,7059	,83235		
	Öğretmenlik	112	3,4286	,70523		
	Mühendislik	75	3,6311	,79897		
	Tıp	69	4,0000	,54233		
	Kamu Yönetimi	20	3,5830	,96688		
	Finans/Maliye	54	3,4135	,99904		
Kayıptan kaçma	İşletme	53	3,7075	1,01638	3,164	,005*
	Turizm ve Otel	17	4,1176	,76095		
	Öğretmenlik	112	3,5580	,99037		
	Mühendislik	75	3,7333	,83558		
	Tıp	69	4,0362	,70876		
	Kamu Yönetimi	20	3,9000	,55251		
	Finans/Maliye	54	3,5556	,85045		

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul bölümü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H6 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların okul bölümlerinin finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi okul bölümünden kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

Mühendislik, Tıp ve Finans/Muhasebe bölümü okuyan bireysel yatırımcılar öğretmenlik bölümü okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimserlik gösterme eğilimindedirler.

Mühendislik bölümü okuyan bireysel yatırımcılar İşletme bölümü okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Tıp bölümü okuyan bireysel yatırımcılar İşletme, Öğretmenlik ve Finans/Muhasebe bölümü okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Tıp bölümü okuyan bireysel yatırımcılar İşletme, Öğretmenlik bölümü okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla temsil etme ve aşırı güven eğilimi göstermektedirler.

Tıp bölümü okuyan bireysel yatırımcılar Öğretmenlik ve Finans/Muhasebe bölümü okuyan bireysel yatırımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların sınıfları ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.10’da verilmiştir.

Tablo 4.10: Bireysel yatırımcıların sınıfları ile finansal davranışları arasındaki ilişki
Anova analizi

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	1. Sınıf	107	3,2617	,70492	10,720	,000*
	2. Sınıf	108	3,5972	,59968		
	3. Sınıf	82	3,7012	,62539		
	4. Sınıf	103	3,6383	,46538		
Pişmanlıktan kaçma	1. Sınıf	107	3,4579	,76001	9,180	,000*
	2. Sınıf	108	3,6975	,68592		
	3. Sınıf	82	3,8699	,66822		
	4. Sınıf	103	3,3625	,80319		
Temsil etme	1. Sınıf	107	3,5670	,79069	5,661	,001*
	2. Sınıf	108	3,7809	,60315		
	3. Sınıf	82	3,9512	,49169		
	4. Sınıf	103	3,6958	,65697		
Aşırı güven	1. Sınıf	107	3,2617	,76071	8,523	,000*
	2. Sınıf	108	3,6728	,73197		
	3. Sınıf	82	3,7763	,76476		
	4. Sınıf	103	3,6472	,84261		
Kayıptan kaçma	1. Sınıf	107	3,5140	,97240	3,205	,023*
	2. Sınıf	108	3,7685	,88978		
	3. Sınıf	82	3,8659	,85001		
	4. Sınıf	103	3,8204	,80090		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kaçınıcı sınıfta oldukları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H7 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya

katılanların sınıfları finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi sınıftan kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

2. 3. 4. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılar 1. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılara göre daha fazla aşırı iyimserlik ve aşırı güven gösterme eğilimindedirler.

2. 3. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılar 4. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

3. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılar 1. sınıfta okuyan bireysel yatırımcılara göre daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.11’de verilmiştir.

Tablo 4.11: Bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	5000 ve altı	82	3,1372	,63118	12,181	,000*
	5001-10000	22	3,3864	,55489		
	10001-50000	62	3,5323	,60477		
	50001-100000	74	3,5169	,50736		
	100001-200000	70	3,6714	,55909		
	200001-300000	41	3,8902	,63258		
	300001 ve Üzeri	49	3,8418	,55362		
Pişmanlıktan kaçma	5000 ve altı	82	3,2276	,73494	10,334	,000*
	5001-10000	22	3,1970	,78786		
	10001-50000	62	3,3602	,77835		
	50001-100000	74	3,7568	,62250		
	100001-200000	70	3,8190	,65861		
	200001-300000	41	4,0244	,49660		
	300001 ve Üzeri	49	3,6599	,85929		

Tablo 4.11: Devamı

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Temsil etme	5000 ve altı	82	3,3455	,73413	10,179	,000*
	5001-10000	22	3,5758	,64391		
	10001-50000	62	3,6452	,56256		
	50001-100000	74	3,8559	,54082		
	100001-200000	70	4,0238	,55116		
	200001-300000	41	4,0163	,55253		
	300001 ve Üzeri	49	3,7551	,73842		
Aşırı güven	5000 ve altı	82	3,0812	,69800	16,153	,000*
	5001-10000	22	3,3333	,69007		
	10001-50000	62	3,3656	,79091		
	50001-100000	74	3,5225	,69150		
	100001-200000	70	3,9048	,60896		
	200001-300000	41	4,0649	,77231		
	300001 ve Üzeri	49	3,9932	,81220		
Kayıptan kaçma	5000 ve altı	82	3,3598	,97270	3,912	,001*
	5001-10000	22	3,6591	,96839		
	10001-50000	62	3,7339	,86706		
	50001-100000	74	4,0000	,80665		
	100001-200000	70	3,8143	,75264		
	200001-300000	41	3,8049	,90746		
	300001 ve Üzeri	49	3,8163	,87615		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H8 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların yatırım büyüklüklerinin finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi yatırım büyüklüğünden kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

10.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılar 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme eğilimi göstermektedirler.

50.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılar 50.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

100.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılar 100.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı güven eğilimi göstermektedirler.

50.001-200.000 TL arası yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılar 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Katılımcıların yatırım büyüklüğüne göre tercih edilen yatırım aracı 4.12’de verilmiştir.

Tablo 4.12: Yatırım büyüklüğüne göre tercih edilen yatırım aracı

Yatırım Büyüklüğü	n%	Yatırım Aracı				
		Kripto Paralar	Vadeli Mevduat	Döviz	Hisse Senedi	Altın
5000 TL ve altı	n	7	18	17	22	18
	%	8,5%	22,0%	20,7%	26,8%	22,0%
5001-10000 TL	n	1	1	5	7	8
	%	4,5%	4,5%	22,7%	31,8%	36,4%
10001-50000 TL	n	5	9	18	20	10
	%	8,1%	14,5%	29,0%	32,3%	16,1%
50001-100000 TL	n	6	18	21	14	15
	%	8,1%	24,3%	28,4%	18,9%	20,3%
100001-200000 TL	n	11	18	12	20	9
	%	15,7%	25,7%	17,1%	28,6%	12,9%
200001-300000 TL	n	8	5	4	16	8
	%	19,5%	12,2%	9,8%	39,0%	19,5%
300001 TL ve Üzeri	n	9	3	12	23	2
	%	18,4%	6,1%	24,5%	46,9%	4,1%

Yatırım büyüklüğü 500 TL ve altı olan yatırımcıların %8,5’i kripto paralara, %22’si vadeli mevduata, %20,7’si döviz, %26,8’i hisse senedine ve %22’si altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun vadeli mevduata, döviz, hisse senedine ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 5001-10000 TL arası olan yatırımcıların %4,5'i kripto paralara, %4,5'i vadeli mevduata, %22,7'si döviz, %31,8'i hisse senedine ve %36,4'ü altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun döviz, hisse senedine ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 10001-50000 TL arası olan yatırımcıların %8,1'i kripto paralara, %14,5'i vadeli mevduata, %29'u döviz, %32,3'ü hisse senedine ve %16,1'i altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun hisse senedine ve döviz yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 50001-100000 TL arası olan yatırımcıların %8,1'i kripto paralara, %24,3'ü vadeli mevduata, %28,4'ü döviz, %18,9'u hisse senedine ve %20,3'ü altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun vadeli mevduat, döviz, hisse senedine ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 100001-200000 TL arası olan yatırımcıların %15,7'si kripto paralara, %25,7'si vadeli mevduata, %17,1'i döviz, %28,6'sı hisse senedine ve %12,9'u altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun vadeli mevduat ve hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 200001-300000 TL arası olan yatırımcıların %19,5'i kripto paralara, %12,2'si vadeli mevduata, %9,8'i döviz, %39'u hisse senedine ve %19,5'i altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım büyüklüğü 300001 TL ve üzeri olan yatırımcıların %18,4'ü kripto paralara, %6,1'i vadeli mevduata, %24,5'i döviz, %46,9'u hisse senedine ve %4,1'i altına yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Çoğunluğunun hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım aracı ile finansal davranışları arasındaki ilişki 4.13'te verilmiştir.

Tablo 4.13: Bireysel yatırımcıların yatırım aracı ile finansal davranışları arasındaki ilişki Anova analizi

Ölçekler	Grup	n	X	S.S	F	p
Aşırı iyimserlik	Kripto Paralar	47	3,6702	,64291	1,372	,243
	Vadeli Mevduat	72	3,4653	,64500		
	Döviz	89	3,4916	,58806		
	Hisse Senedi	122	3,6025	,60878		
	Altın	70	3,4786	,66722		
Pişmanlıktan kaçma	Kripto Paralar	47	3,6809	,75807	3,973	,004*
	Vadeli Mevduat	72	3,8472	,61269		
	Döviz	89	3,5431	,81554		
	Hisse Senedi	122	3,4208	,78062		
	Altın	70	3,5762	,70407		
Temsil etme	Kripto Paralar	47	3,6879	,58732	,704	,589
	Vadeli Mevduat	72	3,8333	,65482		
	Döviz	89	3,6704	,64841		
	Hisse Senedi	122	3,7568	,68305		
	Altın	70	3,7190	,71252		
Aşırı güven	Kripto Paralar	47	3,7942	,95977	2,728	,029*
	Vadeli Mevduat	72	3,6156	,76241		
	Döviz	89	3,3670	,65722		
	Hisse Senedi	122	3,6421	,86792		
	Altın	70	3,5476	,70434		
Kayıptan kaçma	Kripto Paralar	47	3,7447	,97731	2,552	,039*
	Vadeli Mevduat	72	3,8056	,74378		
	Döviz	89	3,7191	,97104		
	Hisse Senedi	122	3,5615	,90357		
	Altın	70	3,9714	,79348		

*p<0,05

“Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.” H9 hipotezini test etmeye yönelik olarak gerçekleştirilen Anova analizi sonucuna göre, araştırmaya katılanların yatırım aracı tercihlerinin finansal davranışta anlamlı bir farklılığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu anlamlı farklılığın hangi yatırım aracından kaynaklandığını belirlemek için Tukey Post Hoc Tests analizi yapılmıştır. Bu testten elde edilen bulgulara göre;

Yatırım aracı olarak vadeli mevduat tercih eden katılımcılar yatırım aracı olarak hisse senedi tercih eden katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Yatırım aracı olarak kripto paraları tercih eden katılımcılar yatırım aracı olarak döviz tercih eden katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla aşırı güven eğilimi göstermektedirler.

Yatırım aracı olarak altın tercih eden katılımcılar yatırım aracı olarak hisse senedi tercih eden katılımcılara göre finansal davranışlarında daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

4.12. Regresyon Analizleri İle İlgili Bulgular

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarını etkileyip etkilemediğini belirlemeye yönelik regresyon analizleri gerçekleştirilmiştir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı iyimserliği anlamlı olarak etkileyip etkilenmediğine yönelik regresyon analizi tablo 4.14’te verilmiştir.

Tablo 4.14: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı iyimserliğe etkisi
çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F	p	B	t	p	R2
Aşırı İyimserlik	Dışadönüklük	3,884	,002*	,099	2,870	,004*	,047
	Yumuşakbaşlılık			,042	,949	,343	
	Özdenetimlilik			-,003	-,071	,944	
	Nörotiklik			-,055	-1,434	,152	
	Deneyime Açıklık			,056	1,470	,142	

*p<0,05

“Bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı iyimserliği anlamlı olarak etkilemektedir.” H1a hipotezini test etmeye yönelik gerçekleştirilen çoklu doğrusal regresyon analizi bulgularına göre, bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı iyimserliği yordama

gücü %047 olarak bulunmuştur ($R^2=.047$). Analiz sonucuna göre bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklük davranışsal finans kapsamında aşırı iyimserlik eğilimlerini etkilemektedir. Dışadönüklük ile aşırı iyimserlik arasında doğrusal bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$).

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan kayıptan kaçmayı anlamlı olarak etkileyip etkilenmediğine yönelik regresyon analizi tablo 4.15'te verilmiştir.

Tablo 4.15: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından kayıptan kaçmaya etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F	p	B	t	p	R2
Kayıptan Kaçma	Dışadönüklük	9,745	,000*	,022	,472	,637	,110
	Yumuşakbaşlılık			,376	6,237	,000*	
	Özdenetimlilik			-,149	-3,016	,003*	
	Nörotiklik			-,072	-1,368	,172	
	Deneyime Açıklık			,089	1,701	,090	

* $p<0,05$

“Bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan kayıptan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.” H1b hipotezini test etmeye yönelik gerçekleştirilen çoklu doğrusal regresyon analizi bulgularına göre, bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından kayıptan kaçmayı yordama gücü %11 olarak bulunmuştur ($R^2=.110$). Analiz sonucuna göre bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden yumuşakbaşlılık davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Yumuşakbaşlılık ile kayıptan kaçma arasında doğrusal bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$). Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Özdenetimlilik ile kayıptan kaçma arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$).

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı güveni anlamlı olarak etkileyip etkilenmediğine yönelik regresyon analizi tablo 4.16’da verilmiştir.

Tablo 4.16: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı güvene etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F	p	B	t	p	R2
Aşırı Güven	Dışadönüklük	27,429	,000*	,309	8,012	,000*	,258
	Yumuşakbaşlılık			-,096	-1,953	,051	
	Özdenetimlilik			-,102	-2,520	,012*	
	Nörotiklik			-,157	-3,648	,000*	
	Deneyime Açıklık			,216	5,047	,000*	

“Bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı güveni anlamlı olarak etkilemektedir.” H1c hipotezini test etmeye yönelik gerçekleştirilen çoklu doğrusal regresyon analizi bulgularına göre, bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından aşırı güveni yordama gücü %25,8 olarak bulunmuştur ($R^2=.258$). Analiz sonucuna göre bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklük davranışsal finans kapsamında aşırı güven eğilimlerini etkilemektedir. Dışadönüklük ile aşırı güven arasında doğrusal bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$). Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik, Nörotiklik ve Deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında aşırı güven eğilimlerini etkilemektedir. Özdenetimlilik, nörotiklik ve deneyime açıklık ile aşırı güven arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$).

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan pişmanlıktan kaçmayı anlamlı olarak etkileyip etkilenmediğine yönelik regresyon analizi tablo 4.17’de verilmiştir.

Tablo 4.17: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından pişmanlıktan kaçma etkisi çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F	p	B	t	p	R2
Pişmanlıktan Kaçma	Dışadönüklük	3,888	,002*	,085	2,045	,041*	,047
	Yumuşakbaşlılık			-,048	-,907	,365	
	Özdenetimlilik			-,142	-3,276	,001*	
	Nörotiklik			-,019	-,419	,675	
	Deneyime Açıklık			,100	2,168	,031*	

*p<0,05

“Bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan pişmanlıktan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.” H1d hipotezini test etmeye yönelik gerçekleştirilen çoklu doğrusal regresyon analizi bulgularına göre, bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından kayıptan kaçmayı yordama gücü %047 olarak bulunmuştur ($R^2=.047$). Analiz sonucuna göre bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklük ve deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Dışadönüklük ve deneyime açıklık ile kayıptan kaçma arasında doğrusal bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$). Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik davranışsal finans kapsamında kayıptan kaçma eğilimlerini etkilemektedir. Özdenetimlilik ile kayıptan kaçma arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$).

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan temsil etmeyi anlamlı olarak etkileyip etkilenmediğine yönelik regresyon analizi tablo 4.18’de verilmiştir.

Tablo 4.18: Kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından temsil etmeye etkisi
çoklu doğrusal regresyon analizi sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F	p	B	t	p	R2
Temsil Etme	Dışadönüklük	7,758	,000*	,143	4,033	,000*	,090
	Yumuşakbaşlılık			,065	1,429	,154	
	Özdenetimlilik			-,074	-1,978	,049*	
	Nörotiklik			-,079	-2,002	,046*	
	Deneyime Açıklık			,102	2,584	,010*	

*p<0,05

“Bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan temsil etmeyi anlamlı olarak etkilemektedir.” H1e hipotezini test etmeye yönelik gerçekleştirilen çoklu doğrusal regresyon analizi bulgularına göre, bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal davranışlarından temsil etmeyi yordama gücü %090 olarak bulunmuştur ($R^2=.090$). Analiz sonucuna göre bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden dışadönüklük ve deneyime açıklık davranışsal finans kapsamında temsil etme eğilimlerini etkilemektedir. Dışadönüklük ve deneyime açıklık ile temsil etme arasında doğrusal bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$). Bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinden özdenetimlilik ve nörotiklik davranışsal finans kapsamında temsil etme eğilimlerini etkilemektedir. Özdenetimlilik ve nörotiklik ile temsil etme arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu ve yordama gücünün istatistiksel açıdan anlamlılık gösterdiği belirlenmiştir ($p<0.05$).

Gerçekleştirilen analizler sonucunda elde edilen bulgulara göre test edilen hipotez sonuçlarının kabul edilme ya da reddedilme durumları aşağıdaki tablo 4.19’da verilmiştir.

Tablo 4.19: Test edilen hipotez sonuçları

Test Edilen Hipotezler	Sonuç
H1: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri finansal davranışlarını etkilemektedir.	Kabul
H1a: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı iyimserliği anlamlı olarak etkilemektedir.	Kabul
H1b: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan kayıptan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.	Kabul
H1c: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı güveni anlamlı olarak etkilemektedir.	Kabul
H1d: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan pişmanlıktan kaçınmayı anlamlı olarak etkilemektedir.	Kabul
H1e: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan temsil etmeyi anlamlı olarak etkilemektedir.	Kabul
H2: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Ret
H3: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H4: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H5: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H6: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul bölümü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H7: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kaçınıcı sınıfta oldukları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H8: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H9: Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul

Davranışsal finans kapsamında üniversite öğrencilerinin kişisel özellikleri ile yatırım davranışlarını arasındaki ilişki incelenmiş ve elde edilen bulgulara göre H1, H1a, H1b, H1c, H1d, H1e, H3, H4, H5, H6, H7, H8, H9 hipotezleri kabul edilmiştir. Sadece H2 hipotezi reddedilmiştir. Buna göre; davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri finansal davranışlarını etkilemektedir. Davranışsal

finans açısından bireysel yatırımcının kişilik özellikleri finansal davranışlardan aşırı iyimserliği, kayıptan kaçınmayı, aşırı güveni, pişmanlıktan kaçınmayı ve temsil etmeyi anlamlı olarak etkilemektedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları, aylık gelirleri, okul türü, okul bölümü, kaçınıcı sınıfta oldukları, yatırım büyüklükleri ve yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

21 yaş ve üzerinde olanlar 18-20 yaş aralığında olanlara göre daha fazla aşırı iyimser, 18-26 yaş arasında olanlar 27 yaş ve üzeri olanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, 21-23 yaş aralığında olan olanlar 18-20 ve 27 yaş ve üzeri olanlara göre daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma, 24-26 yaş aralığında olanlar 18-20 ve 27 yaş ve üzeri olanlara göre daha fazla aşırı güven gösterme eğilimindedirler.

Aylık geliri orta düzeyde olanlar aylık geliri düşük düzeyde olanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik, aylık geliri iyi düzeyde olanlar aylık geliri düşük olanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme ve aşırı güven göstermektedirler.

Mühendislik, tıp ve finans/muhasebe bölümü okuyanlar öğretmenlik okuyanlara göre daha fazla aşırı iyimser, mühendislik okuyanlar işletme okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, tıp bölümü okuyanlar işletme, öğretmenlik ve finans/muhasebe okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, tıp bölümü okuyanlar işletme, öğretmenlik okuyanlara göre daha fazla temsil etme ve aşırı güven, tıp bölümü okuyanlar öğretmenlik ve finans/muhasebe okuyanlara göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

2. 3. 4. sınıfta okuyanlar 1. sınıfta okuyanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik ve aşırı güven, 2. 3. sınıfta okuyanlar 4. sınıfta okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, 3. sınıfta okuyanlar 1. sınıfta okuyanlara göre daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

10.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanlar 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme, 50.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanlar 50.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, 100.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanlar 100.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla aşırı güven, 50.001-200.000 TL arası yatırım büyüklüğüne sahip olanlar 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Yatırım büyüklüğü 500 TL ve altı olan yatırımcıların çoğunluğunun vadeli mevduat, döviz, hisse senedi ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 5001-10000 TL arası olan yatırımcıların çoğunluğunun dövize, hisse senedine ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 10001-50000 TL arası olan yatırımcıların çoğunluğunun hisse senedine ve dövize yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 50001-100000 TL arası olan yatırımcıların çoğunluğunun vadeli mevduat, döviz, hisse senedi ve altına yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 100001-200000 TL arası olan yatırımcıların çoğunluğunun vadeli mevduat ve hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 200001-300000 TL arası olan yatırımcıların çoğunluğunun hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir. Yatırım büyüklüğü 300001 TL ve üzeri olan yatırımcıların çoğunluğunun hisse senedine yatırım yaptıkları görülmektedir.

Yatırım aracı olarak vadeli mevduat tercih edenler hisse senedi tercih edenlere göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma, yatırım aracı olarak kripto paraları tercih edenler döviz tercih edenlere göre daha fazla aşırı güven, yatırım aracı olarak altın tercih edenler hisse senedi tercih edenlere göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi göstermektedirler.

Araştırma verileri toplanırken Gram altın: 1.248 TL, ABD Doları: 19,92 TL, Euro: 21,37 TL ve Enflasyon oranı: %56,03'tür.

Araştırmaya katılanların çoğunluğu erkek, 18-23 yaş arasında, orta gelir düzeyinde, devlet üniversitesinde, turizm ve otelcilik, mühendislik bölümünde okuyan, hisse senedi, döviz, vadeli mevduat ve altına yatırım yapan kişilerden oluşmaktadır.

Araştırmaya katılanların kişilik özellikleri arasında birinci sırada 3,69 ortalama ile yumuşakbaşlılık, 3,66 ortalama ile dışadönüklük, 3,43 ortalama ile özdenetimlilik, 3,30 ortalama ile deneyime açıklık ve 2,57 ortalama ile nörotiklik gelmektedir.

Araştırmaya katılanların davranışsal finans eğilimleri arasında birinci sırada 3,74 ortalama ile temsil etme, 3,73 ortalama ile kayıptan kaçma, 3,58 ortalama ile aşırı güven ve pişmanlıktan kaçma, 3,54 ortalama ile aşırı iyimserlik gelmektedir.

Dışa dönüklük ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, temsil etme arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişki, aşırı güven arasında pozitif yönde ve orta bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Yumuşakbaşlılık ile davranışsal finans alt boyutu olan kayıptan kaçma arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Özdenetimlilik ile davranışsal finans alt boyutu olan pişmanlıktan kaçma arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Nörotiklik ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik, temsil etme, aşırı güven arasında negatif yönde ve zayıf bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Deneyime açıklık ile davranışsal finans alt boyutu olan aşırı iyimserlik, temsil etme arasında pozitif yönde ve zayıf bir ilişki, aşırı güven arasında pozitif yönde ve orta bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

SONUÇ

Geleceğin yatırımcıları olmaları, teknolojiye hâkim olmaları ve finansal okur yazarlılıklarının yüksek olması nedeniyle üniversite öğrencileri üzerinde araştırma yapılması amaçlanmıştır. Davranışsal finans kapsamında üniversite öğrencilerinin yatırım davranışlarını ve üniversite öğrencilerinin kişisel özellikleri ile finansal davranışları arasındaki ilişkiyi araştıran bu çalışmadan elde edilen bulgulara göre; araştırmaya katılan bireysel yatırımcıların %58,5'i erkek ve %41,5'i kadındır. %32,8'i 18-20, %34,5'i 21-23, %17'si 24-26, %15,8'i 27 yaş ve üzeridir. %25'i düşük, %49,3'ü orta ve %25,8'i iyi gelir düzeyine sahiptir. %85'i devlet üniversitesinde ve %15'i vakıf üniversitesinde öğrenim görmektedir. %13,3'ü işletme, %4,3'ü turizm ve otelcilik, %28'i öğretmenlik, %18,8'i mühendislik, %17,3'ü tıp, %5'i kamu yönetimi ve %13,5'i finans/maliye bölümünde okumaktadır. %26,8'i 1. Sınıf, %27'si 2. Sınıf, %20,5'i 3. Sınıf ve %25,8'i 4. Sınıf öğrencisidir. %20,5'i 5000 TL ve altı, %5,5'i 5001-10000 TL, %15,5'i 10001-50000 TL, %18,5'i 50001-100000 TL, %17,5'i 100001-200000 TL, %10,3'ü 200001-300000 TL ve %12,3'ü 300001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahiptir. %11,8'i kripto paralara, %18'i vadeli mevduata, %22,3'ü döviz, %30,5'i hisse senedine ve %17,5'i altına yatırım yapmaktadır.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık görülmemiştir. Kılınç (2018) göre, öğrencilerin finansal davranışlarıyla cinsiyetlerinin arasında anlamlı bir farklılığın olmadığı görülmüştür. Parlak (2022) göre, katılımcıların finansal davranışları ve alt boyutlarından aşırı iyimserlik, aşırı güven, sosyal eğilim, temsil etme, akla geliş kolaylığı, iletişim kaynaklı eğilim, duygusal eğilim ve pişmanlıktan kaçma eğilimi arasında anlamlı bir farklılık bulunmamıştır. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yaşları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; 21 yaş ve üstü katılımcıların daha fazla aşırı iyimser, 27 yaşından küçük olanların daha fazla pişmanlıktan kaçınma, 21-23 yaş aralığındaki katılımcıların daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma, 24-26 yaş aralığındaki katılımcıların daha fazla aşırı güven eğilimi

gösterdikleri belirlenmiştir. Ağan (2017) göre, 21 ile 25 yaş arasında olan bireysel yatırımcıların pişmanlıktan kaçınma eğilimleri diğer yaş guruplarına göre daha yüksek bulunmuştur. Bununla birlikte yaş artış gösterdikçe güven eğiliminin de artış gösterdiği belirlenmiştir. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; katılımcıların gelir düzeyi yükseldikçe daha fazla aşırı iyimserlik, gelir düzeyi iyi olan katılımcıların daha çok temsil etme ve iyi ve orta düzeyde aylık gelire sahip katılımcıların düşük düzeydekilere göre daha fazla aşırı güven eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. Kaynar (2022) göre, bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile aşırı güven arasında anlamlı farklılık görülmüştür. Yüksek geliri olanların daha geliri düşük olanlara göre daha çok aşırı güven eğilimi sergiledikleri görülmüştür. Aylık geliri 6.001 TL ve üstü olan yatırımcıların aşırı güven eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul türü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; vakıf üniversitesinde okuyanların devlet üniversitesinde okuyanlara daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme ve aşırı güven eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların okul bölümü ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; Mühendislik, Tıp ve Finans/Muhasebe bölümü okuyanlar, öğretmenlik bölümü okuyanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik eğilimi gösterdikleri, Mühendislik bölümü okuyanların İşletme bölümü okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri, Tıp bölümü okuyanların İşletme, Öğretmenlik ve Finans/Muhasebe bölümü okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri, Tıp bölümü okuyanların İşletme, Öğretmenlik bölümü okuyanlara göre daha fazla temsil etme ve aşırı güven eğilimi gösterdikleri, Tıp bölümü okuyanların Öğretmenlik ve Finans/Muhasebe bölümü okuyanlara göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kaçınıcı sınıfta okudukları ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; 2. 3. 4. sınıfta okuyanların 1. sınıfta okuyanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik ve aşırı güven eğilimi gösterdikleri, 2. 3. sınıfta okuyanların 4. sınıfta okuyanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri, 3. sınıfta okuyanların 1. sınıfta okuyanlara göre daha fazla temsil etme ve kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. Paksoy vd. (2019) göre, 2. sınıfta okuyan öğrencilerin 3 ve 4. Sınıfta okuyan öğrencilere göre daha aşırı iyimserlik eğilimi gösterdikleri görülmüştür. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; 10.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanların 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla aşırı iyimserlik, temsil etme eğilimi gösterdikleri, 50.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanların 50.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri, 100.001 TL ve üzeri yatırım büyüklüğüne sahip olanların 100.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla aşırı güven eğilimi gösterdikleri, 50.001-200.000 TL arası yatırım büyüklüğüne sahip olanların 5.000 TL ve altı yatırım büyüklüğüne sahip olanlara göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. Kaynar (2022) göre, bireysel yatırımcıların yatırım büyüklükleri ile kayıptan kaçma eğilimleri arasında anlamlı farklılık bulunmaktadır. Düşük bütçeli yatırımcıların daha çok kayıptan kaçma eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. 501 ile 1.000 TL arası düşük bütçeye sahip bireysel yatırımcıların daha çok kayıptan kaçma eğilimine sahip oldukları belirlenmiştir. 3.001 TL ve üzeri bütçeye sahip bireysel yatırımcıların da daha fazla aşırı iyimserlik eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ile finansal davranışları arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmüştür. Buna göre; vadeli mevduat tercih edenlerin hisse senedi tercih edenlere göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri, kripto paraları tercih edenlerin döviz

tercih edenlere göre daha fazla aşırı güven eğilimi gösterdikleri, altın tercih edenlerin hisse senedi tercih edenlere göre daha fazla kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri belirlenmiştir.

Ellezoğlu (2020) göre, yatırım araçları içinde en az riske sahip olan finansal araçlardan birisi banka mevduatıdır. Kar ve zarar açısından bakıldığı zaman enflasyon derecesi ve diğer finansal yatırım araçlarının getirileri göz önüne alındığında yatırımcıya belirli bir vade sonunda kazanç sağlama özelliği bulunmaktadır. Bundan dolayı banka mevduat hesapları daima kazandıran bir finansal araç olarak görülmektedir. Bundan dolayı vadeli mevduat tercih edenlerin hisse senedi tercih edenlere göre daha fazla pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösterdikleri söylenebilir. Mahomed (2017) yatırımcıları kripto paralara yönelten unsurları ve kripto para kullanma davranışlarının altındaki nedenleri ve eğilimleri araştırdığı çalışma sonucuna göre; hedonik motivasyonun, kripto paralarına duyulan aşırı güven ve sürü davranışlarıyla etkisinin olduğu görülmüştür. Tekin ve Cengiz (2020) göre, kendine aşırı güven düzeyi arttıkça riskli yatırım araçları daha fazla tercih edilmektedir. Sumer ve Karyağdı (2022) göre, araştırmaya katılanların verdikleri yanıtlarda altının ilk yatırım tercihi olarak değerlendirilmesi, onların kayıptan kaçınma eğiliminde olduklarını göstermektedir. Sonuçlar bu araştırmayı destekler niteliktedir.

Davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların kişilik özellikleri finansal davranışlarını etkilemektedir. Buna göre; dışadönüklük aşırı iyimserlik eğilimlerini pozitif yönde etkilemektedir. Yumuşakbaşlılık kayıptan kaçma eğilimlerini pozitif yönde etkilemektedir. Özdenetimlilik kayıptan kaçma eğilimlerini pozitif yönde etkilemektedir. Dışadönüklük ve deneyime açıklık aşırı güven eğilimlerini pozitif yönde özdenetimlilik ve nörotiklik negatif yönde etkilemektedir. Dışadönüklük ve deneyime açıklık pişmanlıktan kaçınma eğilimlerini pozitif yönde, özdenetimlilik ise negatif yönde etkilemektedir. Dışadönüklük ve deneyime açıklık temsil etme eğilimlerini pozitif yönde, özdenetimlilik ve nörotiklik negatif yönde etkilemektedir. Dayı ve Çetin (2021) göre, kişilik özelliklerinden olan dışadönüklüğün, deneyime açıklığın ve nevroitikliğin finansal tutumların üzerinde etkisinin olduğu görülmüştür. Paksoy vd. (2019) göre, dışa dönük kişilik özelliği aşırı güven eğilimini

etkilemektedir. Deneyime açıklık kişilik özelliği kayıptan kaçma eğilimini etkilemektedir. Sonuçlar bu araştırmadaki ilişkileri destekler niteliktedir.

Dışadönük kişilik özelliğine sahip bireysel yatırımcıların aşırı iyimserlik davranışı gösterdiği görülmüştür. Buna göre dışadönük insanların daha sosyal, diğer bireylerle ilişki içerisinde ve kendilerine yönelik olumlu bir benlik algısına sahip olmalarından dolayı aşırı iyimser davranış gösterdikleri ifade edilebilir.

Yumuşakbaşlı kişilik özelliğine sahip bireysel yatırımcıların kayıptan kaçma eğilimi gösterdikleri görülmüştür. Buna göre yumuşakbaşlı insanların daha sakin, uyumlu, proaktif olmayan, elindekilerle yetinen yapıları nedeniyle kayıptan kaçma eğilimi gösterdikleri ifade edilebilir.

Özdenetimli kişilik özelliğine sahip bireysel yatırımcıların kayıptan kaçma eğilimleri arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu bulunmuştur. Buna göre özdenetimi yüksek olan bireysel yatırımcılar daha az kayıptan kaçma eğilimi göstermektedirler. Özdenetime sahip bireyler bilinçli olarak kendi davranışlarının sorumluluğunu üstlenmektedirler ve bu doğrultuda yanlış davranışlardan ve kayıplardan kaçınmadan uzak durmaya çalışmaktadırlar.

Dışadönüklük ve deneyime açık kişilik özelliğine sahip bireysel yatırımcıların aşırı güven eğilimi gösterdikleri görülmüştür. Buna göre dışadönük insanların daha sosyal, diğer bireylerle ilişki içerisinde ve kendilerine yönelik olumlu bir benlik algısına sahip olmalarından, deneyime açık insanların da daha kendilerine güvenli, yeni şeyler denemekten çekinmeyen ve aktif olmalarından dolayı aşırı güven eğilimi gösterdikleri söylenebilir.

Özdenetimli ve nörotik kişilik özelliğine sahip bireysel yatırımcıların aşırı güven eğilimleri arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu bulunmuştur. Özdenetimli insanların daha çok kendi davranışlarının sorumluluğunu üstlendiklerinden dolayı aşırı güven gösteremedikleri ve riskleri göz önünde bulundurma eğilimi gösterdikleri, nörotik insanların da daha çok olumsuz duygular içerisinde olmalarından dolayı aşırı güven gösteremedikleri söylenebilir.

Dışadönüklük ve deneyime açıklık pişnamlıktan kaçma eğilimlerini pozitif yönde etkilemektedir. Dışadönük ve deneyime açık kişilik özelliği olan bireysel yatırımcıların pişnam olmamaya çalıştıkları ve pişman olacakları davranışlardan uzak durdukları söylenebilir.

Dışadönüklük ve deneyime açıklık temsil etme eğilimlerini pozitif yönde, özdenetimlilik ve nörotiklik ise negatif yönde etkilemektedir. Dışadönük ve deneyime açık insanların daha çok son zamanlarda kazandıran finansal ürünlere yöneldikleri ve temsil etme eğilimi gösterdikleri, özdenetimlilik ve nörotiklik kişilik özelliklerine sahip insanların ise temsil etme eğilimi göstermedikleri söylenebilir.

Öneriler:

- Literatüre bakıldığında davranışsal finans ve kişilik özellikleri kapsamında üniversite öğrencileri üzerine fazla çalışma olmadığı görülmüştür. Bu doğrultuda üniversite öğrencileri üzerine daha fazla araştırma yapılması önerilebilir.
- Bireysel farkındalık yaratmak adına davranışsal finansla ilgili eğitimlerin özellikle üniversite öğrencilerine verilmesi önerilebilir.
- Finansal kuruluşların bireysel yatırımcılara yönelik ürün ve hizmetler sunarken onların kişilik özelliklerine odaklanmaları ve bu doğrultuda destek olmaları önerilebilir.
- Bireysel yatırımcıların kişiliklerine, anlayışlarına ve yaşam tarzına hitap edecek finansal araçların uyarlanması önerilebilir.

KAYNAKÇA

- Ağan, B. (2017). *Davranışsal Finans Temelinde Finansal Yatırım Kararlarının Analizi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- 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.
- Akın, F., & Ece, N. (2010). Kurumsal yatırımcılar ve Türk sermaye piyasasında kurumsal yatırımcıların gelişimi üzerine bir değerlendirme. *ABMYO*(20), 25-39.
- Akın, I. (2017). Davranışsal finans açısından yatırımcıların kararlarının incelenmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 3(15), 11-21.
- Ali, I., & Tariq, A. (2013). Factors affecting individual equity investor's decision making in Pakistan. *Joint Insolvency Examinations Board (JIEB)*(1), 18-31.
- Aren, S. (2019). Davranışsal finansın psikolojik eğilimlerinin kavramsal değerlendirmesi. *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*(2), 127-160.
- Arshad, I., & Ibrahim, Y. (2019). Uncertainty avoidance, risk avoidance and perceived risk: a cultural perspective of individual investors. *Hasanuddin Economics and Business Review*, 3(1), 21-33.
- Arshad, I., Abbas, G., Waqas, H., Im, L. C., & Tyasari, I. (2020). Perceived risk as a moderator on the relationship between risk avoidance, uncertainty avoidance and investment intentions of individual investors. *Psychology And Education*, 57(9), 5186-5192.
- 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.

- Aydın, Ü., & Ağan, B. (2017). *Davranışsal Finans Finansal Yatırım Kararlarının Davranışsal Temeli*. Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları.
- Ayna, B. (2022). *Davranışsal Finans Perspektifinden Bireysel Yatırımcıların Risk Algısı*. Lisansüstü Eğitim Enstitüsü. Adıyaman: Adıyaman Üniversitesi.
- Aytekin, Y. E., & Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan “davranışsal finans”. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(2), 143-156.
- Bakırtaş, T. (2020). Psikoloji ve çağdaş yaşam insan uyumu. *Gümüşhane Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 9(18), 227-229.
- Barlow, D. H., Ellard, K. K., Sauer-Zavala, S., Bullis, J. R., & Carl, J. R. (2014). The origins of neuroticism. *Perspectives on Psychological Science*, 9(5), 481–496.
- Bayar, Y., & Kılıç, C. (2012). Küresel finansal krizin davranışsal finans perspektifinden değerlendirilmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(2), 177-195.
- Belsky, G., & Gilovich, T. (2000). *Why Smart People Make Big Money Mistakes And How To Correct Them: Lessons From The New Science Of Behavioral Economics*. Simon & Schuster .
- Bernéus, H., Sandberg, C., & Wahlbeck, D. (2008). *Behavioral Finance Investors Rationality*. Sweden: Jönköping University.
- Bikas, E., Jurevičienė, D., Dubinskas, P., & Novickytė, L. (2013). Behavioural finance: The emergence and development trends. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*(82), 870-876.
- Bilgin, A. (2021). *Davranışsal Finansın Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi: Bist Gıda Sektörü Üzerine Bir Uygulama*. Lisansüstü Eğitim Enstitüsü. İstanbul: Haliç Üniversitesi.
- Bostan, H. (2016). Antropoloji, kültür ve güvenlik. *Güvenlik Bilimleri Dergisi*, 5(2), 1-31.

- Bradley, B. H., Baur, J. E., Banford, C. G., & Postlethwaite, B. E. (2013). Team players and collective performance: how agreeableness affects team performance over time. *Small Group Research*, 44(6), 680–711.
- Byrne, A., & Brooks, M. (2008). *Behavioral Finance: Theories and Evidence*. The Research Foundation of CFA Institute.
- Candraningrat, I. R., Salim, U., Indrawati, N. K., & Ratnawati, K. (2018). influence of framing information and disposition effect in decision of investment: experimental study on investor behavior at indonesia stock exchange representative on denpasar, Bali. *International Review of Management and Marketing*, 8(3), 59-68.
- Connolly, F. F., & Seva, I. J. (2021). Agreeableness, extraversion and life satisfaction: Investigating the mediating roles of social inclusion and status. *Scandinavian Journal of Psychology*, 62(5), 1-11.
- Çokluk, O., Şekercioglu, G., & Büyüköztürk, Ş. (20120). *Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli Spss ve Lisrel Uygulamaları*. Pegem Yayıncılık: Ankara.
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under- and overreactions. *Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- Das, A. R., & Panja, S. (2019). Understanding behavioral finance. *5th Management Doctoral Colloquium*.
- Dayı, F., & Çetin, Z. N. (2021). Kişilik özelliklerinin bireylerin finansal tutumları üzerindeki rolü. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 12(3), 1234-1251.
- Demir, B. (2022). *Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında etkili olan davranışsal eğilimler: BIST yatırımcısı üzerine bir uygulama*. Sosyal Bilimleri Enstitüsü. Erzurum: Atatürk Üniversitesi.
- Demir, Y., & Kocabıyık, T. (2008). Türkiye’de kurumsal yatırımcılar ve kurumsal yatırımcıların portföy oluştururken gösterdikleri davranış şekillerine ilişkin bir araştırma. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 24(1), 181-197.

- Demirel, E., & Yelkikalan, N. (2020). Karar verme sürecinde yatırımcıları etkileyen bilişsel ve duygusal önyargılar. *Social, Mentality and Researcher Thinkers Journal*, 6(39), 2583-2593.
- Deniz, E. M., & Satıcı, S. A. (2017). The relationships between big five personality traits and subjective vitality. *Anales de Psicología*, 33(2), 218-224.
- Depaula, P. D., Azzollini, S. C., Cosentino, A. C., & Castillo, S. E. (2016). Personality, character strengths and cultural intelligence: “extraversion” or “openness” as further factors associated to the cultural skills. *Avances en Psicología Latinoamericana*, 34(2), 415-436.
- Divanoğlu, S. U., & Bağcı, H. (2018). Determining the factors affecting individual investors’ behaviours. *International Journal of Organizational Leadership*(7), 284-299.
- Dündar, S. (2009). Üniversite öğrencilerinin kişilik özellikleri ile problem çözme becerileri arasındaki ilişkinin incelenmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 24(2), 139-150.
- Ellezoğlu, N. (2020). *Bireysel yatırımcı davranışlarının davranışsal finans kapsamında incelenmesi: Ankara ili uygulaması*. Ankara: Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Erol, K. (2023). Cognitive biases in finance and marketing literature: a metaanalysis approach. *International Academic Social Resources Journal*, 8(46), 2215-2224.
- Fréchette, G. R., Schotter, A., & Trevino, I. (2017). Personality, information acquisition and choice under uncertainty: an experimental study. *Econ In*, 1468-1488.
- Fusillo, F. (2014). *Behavioral Finance: A Representative Agent Model*. Italy: Università Degli Studi Di Pisa.
- George, D., & Mallery, P. (2010). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference*. Boston.

- Gül, M., Ekşi, İ. H., & Sürme, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye Finans Yazıları*(108), 143-166.
- Gümüş, U. T., Erhan, V., & Kılıç, Ç. (2019). Davranışsal finasta çerçeveleme etkisi: Nazilli İIBF örneği. *Ekev Akademi Dergisi*(78), 567-586.
- Hamurcu, Ç. (2019). Ruhsal dayanıklılık finansal kaçınma eğilimlerini etkiler mi? *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(1), 254-268.
- Harini, B., & Santhanam, S. (2023). Influence of big five personality traits on the investment decisions of investors-empirical approach. *Proceedings of the International Conference on Emerging Trends in Business & Management* . içinde ICETBM .
- Hart, K., & Ortiz, H. (2014). The anthropology of money and finance: between ethnography and world history. *Annual Review of Anthropology*(43), 465-482.
- Hellbom, A., & Jigholm, E. (2021). *Big Five Personality Traits and Sustainable Investments*. Linköping, Sweden: Linköping University.
- Hollingworth, C., & Barker, L. (2018). *Seven key behavioural science-based concepts for optimising everyday communications*. WaThington: WARC.
- Horzum, M. B., Ayas, T., & Padır, M. A. (2017). Beş faktör kişilik ölçeğinin türk kültürüne uyarlanması. *Sakarya University Journal of Education*, 7(2), 398-408.
- İç, S., & Kahyaoglu, B. M. (2013). Herd behavior in b1st: an application on individual stock investors. *Journal of Business, Economics & Finance*, 2(2), 28-42.
- İlter, H. İ. (2022). *Bireysel finansmanda elbirliği sistemi ile katılım bankacılığının ürün karşılaştırması ve müşteri tercihlerinin değerlendirilmesi-Erzincan ili örneği*. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Erzincan: Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi.
- İzmirli, L. A. (2018). Uluslararası yatırım hukukunda ‘yatırım’ kavramı. *Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 8(2), 89-131.

- Jain, N., & Kesari, B. (2019). Effect of conservatism bias and self-attribution bias on financial risk tolerance of investors. *An International Peer-Reviewed Open Access Journal of Social Sciences*, 2(1), 83-87.
- Joo, B. A., & Durr, K. (2017). Influence of overconfidence, optimism and pessimism on the rationality of the individual investors: an empirical analysis. *Pacific Business Review International*, 9(12), 7-13.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*(47), 263-292.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Kanten, P., Girgin, B., & Kurt, E. (2018). The antecedents of individual investment behavior: materialism, risk aversion, positive and negative affects. *4th Global Business Research Congress*(7), 24-30.
- Kara, B. (2020). Tamamlayıcı sosyoloji nedir? neyi amaçlamaktadır? *Milli Kültür Araştırmaları Dergisi*, 4(2), 1-18.
- Karakuş, T. F. (2022). Yatırımcı davranışında bilişsel önyargılar ve hevristikler. *Toros Üniversitesi İİSBF Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(16), 57-70.
- Karkacier, A. (2016). *Kurumsal Yatırımcıların Yatırım Kararlarına Bağımsız Denetimin Etkisi*. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Tokat: Gaziosmanpaşa Üniversitesi.
- Kaynar, M. (2022). *Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Kocaeli Örneği*. Sakarya: Sakarya Üniversitesi İşletme Enstitüsü.
- Kendirli, S., & Kaya, A. (2015). Davranışsal finans yaklaşımı ile çorum ve yozgat illerindeki yatırımcıların karşılaştırması. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(2), 225-254.
- Kılıç, S. (2016). Cronbach'ın alfa güvenirlik katsayısı. *Journal of Mood Disorders*, 6(1), 47-48.

- Kılınç, N. (2018). *Finansal Okuryazarlığın Davranışsal Finans Üzerine Etkisi: Yatırım Profesyonelleri Üzerine Bir Araştırma*. Gaziantep: Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Krishnan, R., & Beena, D. F. (2009). Measurement of conformity to behavior finance concepts and association with individual personality the IUP. *Journal of Behavioral Finance*, 6(3/4), 25–40.
- Kuzulu, Ö., & Vural, G. (2021). Etik finans mı İslami, İslami finans mı etik? *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(2), 245-279.
- Kütük, H., & Şirin, T. (2022). Üniversite öğrencilerinde kişilik özellikleri ile presenteeism davranışları arasındaki ilişkisinin incelenmesi. *Uluslararası Bilim ve Eğitim Dergisi*, 5(1), 50-68.
- Lampropoulos, G., Anastasiadis, T., Siakas, K., & Siakas, E. (2022). The impact of personality traits on social media use and engagement: An overview. *International Journal on Social and Education Sciences (IJonSES)*, 4(1), 34-51.
- Laopodis, N. T. (2021). *Understanding Investments Theories and Strategies*. New York: Routledge.
- Laursen, B., Pulkkinen, L., & Adams, R. (2002). The antecedents and correlates of agreeableness in adulthood. *Developmental Psychology*, 38(4), 591–603.
- Mahomed, N. (2017). *Understanding Consumer Adoption of Cryptocurrencies*. Güney Afrika: Gordon Institute of Business Science University of Pretoria.
- Manazir, M., Noreen, M., Asif, M., & Aziz, B. (2016). Overconfidence bias and investment decision. *Annals of Education*, 2(1), 98-105.
- Mbaluka, P., Muthama, C., & Kalunda, E. (2012). Prospect theory: test on framing and loss aversion effects on investors decision-making process at the nairobi securities exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 31-41.

- Medetoğlu, B., & Saldanlı, A. (2019). Sürü davranışının hisse senedi fiyat hareketliliğine etkisi: BİST 100 örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(2), 1191-1204.
- Mesurado, B., Mateo, N. J., Valencia, M., & Richaud, M. C. (2014). Extraversion: nature, development and implications to psychological health and work life. *Psychology of Extraversion*. içinde
- Mohan, G., & Mulla, Z. R. (2013). Openness to experience and work outcomes: exploring the moderating effects of conscientiousness and job complexity. *Great Lakes Herald*, 7(2), 18-36.
- Nekljudova, S. V. (2019). Six aspects of openness to experience. *Journal of Psychology and Clinical Psychiatry*, 10(2), 78-81.
- Okutan, N. (2020). Farklı disiplinlerin sosyal psikoloji ile kesişimleri: Van örnekleme çalışmalarına dair inceleme. *Ekev Akademi Dergisi*, 24(82), 281-306.
- Ormel, J., Jeronimus, B. F., Kotov, R., Riese, H., Bos, E. H., Hankin, B., . . . Oldehinkel, A. J. (2013). Neuroticism and common mental disorders: Meaning and utility of a complex relationship. *Clinical Psychology Review*(33), 686-697.
- Osamika, B. E., Lawal, T., Osamika, A. E., Hounhanou, A. J., & Laleye, M. (2021). Personality characteristics, psychological wellbeing and academic success among university students. *International Journal of Research in Education and Science*, 7(3), 805-821.
- Ozer, G., & Mutlu, U. (2019). The effects of personality traits on financial behaviour. *Pressacademia*, 8(3), 155-164.
- Öncü, M. A., & Özevin, O. (2017). Kadınların yatırım alışkanlıklarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(61), 583-601.
- Özdemir, G. (2022). *Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans İlişkisi: Erzincan İli Örneği*. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Erzincan: Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi.

- Özer, A., & Korkulutaş, D. (2018). Yatırımcıların duygusal ve bilişsel eğilimlerinin değerlendirilmesi: Erzincan ili uygulaması. *KAÜİİBFD*, 9(18), 391-420.
- Özer, E. (2022). Öz-anlayış, başa çıkma stratejileri ve iletişim becerilerinde beş faktör kişilik özellikler. *Türk Psikolojik Danışma ve Rehberlik Dergisi*, 12(64), 131-153.
- Özerol, H. (2011). *Saçmalama Davranışsal Finans*. Ankara: Elma Yayınevi.
- Özkan, M., & Özkan, Ö. (2020). Financial evaluation of mental accounting. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 6(1), 86-118.
- Pailer, M. K., & Yıldız, B. (2021). *Davranışsal Finansın Temel Psikolojik Eğilimleri ve Z Kuşağı*. Ankara : İksad Yayınları.
- Paksoy, M., Özbezek, D., & Gül, M. (2019). Kişilik özellikleri ve davranışsal finans: üniversite öğrencileri üzerine bir araştırma. *International Social Sciences Studies Journal*, 5(40), 3861-3878.
- Parlak, F. (2022). *Katılım Bankacılığında Davranışsal Finans Etkisi*. İstanbul: Altınbaş Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.
- Patil, P., Joshi, S., & Verma, A. (2019). Behavioral finance: A conceptual review. *International Journal of Enhanced Research in Educational Development (IJERED)*, 7(1), 30-34.
- Peón, D., & Antelo, M. (2021). The effect of behavioral biases on financial decisions. *Revista Estrategia Organizacional*, 10(2), 1-63.
- Rakesh, H. M. (2013). Gambler's fallacy and behavioral finance in the financial markets: a case study of bombay stock exchange. *International Journal of Business and Management Invention*, 2(12), 1-7.
- Rezaei, S., Jahangirpour, M., Mousavi, V., & Mousavi, H. (2014). The mediating role of conscientiousness in the relationship between attitudes toward addiction and academic achievement. *Research on Addiction Quarterly Journal of Drug Abuse*, 8(30), 47-60.

- Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact of overconfidence, illusion of control, self control and optimism bias on investors decision making; evidence from developing markets. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110-115.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education and Technology Journal* , 1-9.
- Roberts, B. W., Lejuez, C., Krueger, R. F., Richards, J. M., & Hill, P. L. (2012). What is conscientiousness and how can it be assessed? *American Psychological Association*, 1-16.
- Sabır, S. A., Javed, T., Khan, S. A., & Javed, M. Z. (2021). Investment behaviour of individual investors of pakistan stock market with moderating role of financial literacy. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27(2), 1155-1165.
- Sadi, R., Asl, H. G., Rostami, M. R., Gholipour, A., & Gholipour, F. (2011). Behavioral finance: the explanation of investors' personality and perceptual biases effects on financial decisions. *International Journal of Economics and Finance*, 3(5), 234-241.
- Sancarbarlaz, D. (2022). *Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Etkili Olan Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Tutumu Profilleri Açısından Değerlendirilmesi*. Lisansüstü Eğitim Enstitüsü. İstanbul: İstanbul Aydın Üniversitesi.
- Saraswati, A. R. (2015). *The Effect Of Anchoring And Adjustment Bias And conservatism Bias On Investment Decision Making*. Universitas Negeri Malang.
- Sarwar, D., Sarwar, B., Raz, M. A., Khan, H. H., Muhammad, N., Azhar, U., . . . Kası, M. K. (2020). Relationship of the big five personality traits and risk aversion with investment intention of individual investors. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 819–829.
- Sektioğlu, İ., & Sezgin, A. (2022). Finansta rasyoneliteden irrasyoneliteye: kavramsal bir çerçeve. *Türkiye Mesleki ve Sosyal Bilimler Dergisi*(8), 57-65.

- Sharma, S. (2022). A Study Of Traditional finance and behavioural finance: rationality to irrationality. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 28(4), 894-903.
- Shefrin, H. (2006). *Behavioral Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Shefrin, H., & Statman, M. (1994). Behavioural capital asset pricing theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 29(3), 323-349.
- Shiller, J. (1995). *Human Behaviour and the Efficiency of the Financial System*. <http://www.e-m-h.org/Shill98.pdf>. adresinden alındı
- Shyam, S. S., & Monolisha, S. (2018). Personality Development. *Training Manual on Theeranaipunya - Equipping Fisherwomen Youth for Future* (s. 127-132). içinde Kochi: ICAR-Central Marine Fisheries Research Institute.
- Sivaramakrishnan, S., & Srivastava, M. (2019). Financial well-being, risk avoidance and stock market participation. *International Journal of Financial Services Management*, 9(4), 326-344.
- Statman, M. (2019). *Behavioral Finance The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation.
- Suhono, & Nugraha. (2021). What can be done by overconfidence bias and optimism bias on investor decisions? *Advances in Economics, Business and Management Research*(187), 36-40.
- Sumer, S., & Karyağdı, N. G. (2022). Muhasebe ve finansman bilim dalında eğitim alan lisansüstü öğrencilerinin kayıptan kaçınma ve risk algısının araştırılması: Atatürk üniversitesi örneği. *Journal of Research in Business*, 7(2), 405-420.
- Şamandar, Ö., & Çömlekçi, I. (2019). Kişilik tiplerinin davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(2), 557-575.
- Şenbayram, E. A. (2019). *Çalışan Kadınların Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Şanlıurfa Örneği*. Ankara: İksad Yayınları.

- Tarınç, A., & Kiliç, C. Ç. (2019). Gönüllü Turizme yönelik katılım eğilimleri ile gönüllü turizme yönelik motivasyonlar arasındaki ilişkiler: Türkiye uygulaması. *International Social Sciences Studies Journal*, 5(37), 3057-3067.
- Tatlıhoğlu, K. (2014). Üniversite öğrencilerinin beş faktör kişilik kuramı'na göre kişilik özellikleri alt boyutlarının bazı değişkenlere göre incelenmesi. *Tarih Okulu Dergisi (TOD)*, 7(17), 939-971.
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans - davranışsal finans ayrımı. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75-107.
- Tekin, B. (2020). Davranışsal finans bağlamında kendine aşırı güven, kontrol yanılması ve iyimserlik önyargılarının ölçülmesi: Üniversite öğrencileri örneği. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(4), 1315-1322.
- Tekin, B., & Cengiz, S. (2020). Kendine aşırı güven ve kayıptan kaçınma önyargıları yatırım kararlarında önemli bir faktör mü? *Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi*, 9(17), 38-54.
- Thaler, R. H. (1999). *The End of Behavioral Finance*. CFA Institute.
- Thaler, R. H. (2016). Behavioral economics: past, present, and future. *American Economic Review* 2016, 106(7), 1577-1600.
- Tufan, C., & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal finans modelleri, etkin piyasa hipotezi ve anomalilerine ilişkin bir değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182.
- Tunçman, M. M. (2021). *Davranışsal Finans Bağlamında Banka Çalışanlarının Yatırım Tercihlerinin İncelenmesi, İstanbul İli Örneği*. Lisansüstü Eğitim Enstitüsü. İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *SCIENCE*, 211(30), 453-457.

- Tversky, A., & Kahneman, D. (1986). Rational choice and the framing of decisions. *Journal of Business*(59), 251-278.
- Uluyol, O., & Ayna, B. (2022). Davranışsal finans perspektifinden bireysel yatırımcıların risk algısı. *Research Studies Anatolia Journal*, 5(3), 363-390.
- Usul, H., & Kocabıyık, T. (2010). Kurumsal yatırımcıların hisse senedi seçiminde gözönünde bulundurduğu etmenlerin faktör analiziyle incelenmesi: Türkiye örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(3), 63-78.
- Uzar, C., & Akkaya, C. G. (2013). The mental and behavioral mistakes investors make. *International Journal Of Business And Management Studies*, 5(1), 120-128.
- Valcanover, V. M., Sonza, I. B., & Silva, W. V. (2020). Behavioral finance experiments: a recent systematic literature review. *SAGE Open*, 10(4), 1–16.
- Virigineni, M., & Rao, B. M. (2017). Contemporary developments in behavioral finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448-459.
- Wahla, K. U., Akhtar, H., & Shah, S. Z. (2019). Framing effect and financial wellbeing: role of investment behaviors as mediator. *Review of Economics and Development Studies*, 5(2), 343-354.
- Weed, N. C., & Kwon, S. (2007). Neuroticism. *Encyclopedia of social psychology*. içinde Sage.
- Wijayanti, D., Suganda, T. R., & Thewelis, F. S. (2019). Gambler's fallacy as behavioural bias of young investor. *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 3(2), 72-80.
- Wilmot, M. P., Wanberg, C. R., Kammeyer-Mueller, J. D., & Ones, D. S. (2019). Extraversion advantages at work: a quantitative review and synthesis of the meta-analytic evidence. *American Psychological Association Journal of Applied Psychology*, 104(12), 1447–1470.
- Yağcı, E. (2022). Dünyada pandeminin etkileri ve davranışsal finans kapsamındaki değişiklikler. *Sakarya İktisat Dergisi*, 11(2), 182-205.

- Yiwen, H. (2021). Impact of investors' loss aversion and overconfidence on market performance evidence from china stock markets. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume(203), 2022-2025.
- Yoshinaga, C. E., & Ramalho, i. B. (2014). Behavioral finance in brazil: applying the prospect theory to potential investors. *Rev. bus. manag*, 16(53), 594-615.
- YÖK. (2023). *Yükseköğretimde yeni istatistikler*. <https://www.yok.gov.tr/Sayfalar/Haberler/2023/yuksekogretimde-yeni-istatistikler.aspx>
- Yunus, M. R., Wahab, N. B., Ismail, M. S., & Othman, M. S. (2018). The importance role of personality trait. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(7), 1028–1036.
- Yurttadur, M., & Celiktaş, E. (2017). The position and importance of the behavioral finance to solve the financial problems of SMEs. *Research Journal of Business and Management*, 4(2), 227-235.
- Zada, M. A. (2022). *Davranışsal Finanst Risk Faktörleri Türkiye İçin Bir Uygulama*. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Kastamanu: Kastamonu Üniversitesi.
- Zaiane, S. (2015). Behavioral biases of individual investors: the effect of anchoring. *Eurasian Journal of Social Sciences*, 3(1), 13-19.
- Zhang, G., Chen, X., Xiao, L., Li, Y., Li, B., Yan, Z., . . . Rost, D. H. (2019). The Relationship between big five and self-control in boxers: a mediating model. *Frontiers in Psychology*, 10(1690).

EKLER

ANKET FORMU

Genel olarak bireysel olarak bir yatırım kararı verirken nasıl davrandığınızı anlamak, kişilik özellikleri ile ilişkisini incelemek amacı ile bu anket gerçekleştirilmektedir. Vereceğiniz cevaplar üçüncü kişilerle kesinlikle paylaşılmayacaktır ve sadece bilimsel çalışma için kullanılacaktır. Araştırmaya sağladığınız katkılardan dolayı şimdiden teşekkür ederiz.

DEMOGRAFİK SORULAR

1-Cinsiyetiniz?

Erkek ☐ Kadın ☐

2-Yaşınız?

18-20 ☐ 21-23 ☐ 24-26 ☐ 27-29 ☐ 30 ve üzeri ☐

3-Aylık Gelir Düzeyiniz?

Düşük ☐ Orta ☐ İyi ☐ Çok iyi ☐

4-Okul Türünüz?

Devlet Üniversitesi ☐ Vakıf Üniversitesi ☐

5-Okul Bölümünüz?

.....

6-Sınıfınız?

1. Sınıf ☐ 2. Sınıf ☐ 3. Sınıf ☐ 4. Sınıf ☐

7-Yatırım Büyüklüğünüz?

5000 ve altı ☐

5001-10000 ☐

10001-50000 ☐

50001-100000 ☐

100001-200000 ☐

200001-300000 ()

300001-400000 ()

400001-500000 ()

500001 ve üzeri ()

8-En Çok Tercih Ettiğiniz Yatırım Aracı?

Kripto Paralar ()

Vadeli Mevduat ()

Döviz ()

Hisse Senedi ()

Yatırım Fonları ()

Tahvil-Bono ()

Altın ()

Repo ()

Diğer:

DAVRANIŞSAL FİNANS					
1=Kesinlikle katılmıyorum, 2=Katılmıyorum, 3=Kararsızım, 4=Katılıyorum, 5=Kesinlikle katılıyorum	1	2	3	4	5
1) Sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.					
2) Doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır.					
3) Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.					
4) Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.					
5) Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür.					
6) Gelecek dönemde kaybettirebilecek finansal yatırım araçları benim değil, başka yatırımcıların olacak.					
7) Yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.					

8) Bir yatırım aracından zararım olduğunda zararımı karşılayana kadar yatırım aracını elimden çıkarmam.					
9) Bir yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında elimden çıkarırım.					
10) A ve B olmak üzere iki yatırıma varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu iki yatırım aracından kazandıranı değil, kaybettireni satarım.					
11) Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.					
12) %80 olasılıkla 4.000 " kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 " kazanmayı tercih ederim.					
13) Bir yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.					
14) Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim.					
15) Yatırım yapacak olsam büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.					

Aşırı Güven: 1-2-3, Aşırı İyimserlik: 4-5-6-7, Pişmanlıktan Kaçınma: 8-9-10, Kayıptan Kaçınma: 11-12, Temsil Etme eğilimi: 13-14-15

BEŞ FAKTÖR KİŞİLİK					
1=Kesinlikle katılmıyorum, 2=Katılmıyorum, 3=Kararsızım, 4=Katılıyorum, 5=Kesinlikle katılıyorum	1	2	3	4	5
1) Kendimi içine kapanık biri olarak görüyorum.					
2) Kendimi dışa dönük, sosyal biri olarak görüyorum.					
3) Kendimi genellikle güvenilir biri olarak görüyorum.					
4) Kendimi başkalarının hatasını bulma eğiliminde biri olarak görüyorum.					
5) Kendimi yavaş hareket etme eğiliminde olan biri olarak görüyorum					
6) Kendimi bir işi tam yapacak biri olarak görüyorum.					
7) Kendimi rahat ve stresle başa çıkabilen biri olarak görüyorum					
8) Kendimi kolay sinirlenen biri olarak görüyorum.					
9) Kendimi çok az sanatsal ilgisi olan biri olarak görüyorum.					
10) Kendimi yaratıcı biri olarak görüyorum.					

(T) Ters puanlamadır. Dışadönüklük: 1(T), 2 Yumuşakbaşlılık: 3, 4(T) Özdenetimlik: 5(T), 6 Nerotiklik: 7(T), 8 Deneyime Açıklık: 9(T), 10