



T.C.

**BARTIN ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI**  
**ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ**

**RIDVAN GÜLLER**

**DANIŞMAN**

**DR. ÖĞR. ÜYESİ. İSMAİL FATİH CEYHAN**

**BARTIN - 2023**



**T.C.**

**BARTIN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI  
ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Rıdvan GÜLLER**

**BARTIN - 2023**

## BEYANNAME

Bartın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre Dr. Öğr. Üyesi İsmail Fatih CEYHAN danışmanlığında hazırlamış olduğum “BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ” başlıklı yüksek lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

03/01/2023

Rıdvan GÜLLER

## ÖNSÖZ

Tez çalışmamın planlanmasında, araştırılmasında, yürütülmesinde ve oluşumunda ilgi ve yardımını esirgemeyen, engin bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım, yönlendirme ve bilgilendirmeleriyle çalışmamı bilimsel temeller ışığında şekillendiren saygıdeğer tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi İsmail Fatih CEYHAN'a, üzerimde sayısız emekleri olan BABAM'a ve RAHMETLİ ANNEM'e ve ayrıca bu süreçte desteğini esirgemeyen SEVGİLİ EŞİM'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Rıdvan GÜLLER

# ÖZET

**Yüksek Lisans Tezi**

## **BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ**

**Rıdvan GÜLLER**

**Bartın Üniversitesi**

**Lisansüstü Eğitim Enstitüsü**

**İşletme Anabilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi İsmail Fatih Ceyhan**

**Bartın-2023, sayfa: 160**

Geleneksel finans, insanı rasyonel bir varlık olarak kabul etmektedir. İnsanın duygusal ve psikolojik tarafını görmezden gelerek, insanı sadece rasyonel insan (homoeconomikus) kavramının içerisinde değerlendirmenin doğru olmadığını savunan davranışsal finans, bu savı ile geleneksel finansa meydan okuyarak finans alanına yeni bir boyut kazandırmıştır. Davranışsal finans, bazı nedenlerden ötürü insanın her durumda rasyonel davranmasının mümkün olmadığını ve dolayısıyla davranışsal hatalar yapabileceğini iddia etmektedir. Bu çalışmada; bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararlarında rasyonel davranmaktan alıkoyan davranışsal eğilimlerin ya da diğer adıyla psikolojik önyargıların, Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmada, Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların davranışsal eğilimleri büyük ölçüde taşıdıkları bulgusuna ulaşılmıştır.

**Anahtar Kelimeler;** Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcı, Yatırımcı Davranışları, Asimetrik Bilgi, Manipülasyon.

# **ABSTRACT**

**M. Sc. Thesis**

## **FACTORS AFFECTING FINANCIAL INVESTMENT DECISIONS OF INDIVIDUAL INVESTORS: BARTIN PROVINCE EXAMPLE**

**Rıdvan GÜLLER**

**Bartın University**

**Graduate School**

**Department of Business Administration**

**Thesis Advisor: Assist. Prof. İsmail Fatih CEYHAN**

**Bartın-2023, pp: 160**

Traditional finance considers man as a rational being. Behavioral finance, which argues that it is not correct to evaluate human beings only within the concept of rational human (homoeconomicus), ignoring the emotional and psychological side of human beings, has challenged traditional finance with this argument and brought a new dimension to the field of finance. Behavioral finance claims that for some reasons it is not possible for a person to act rationally in every situation, and therefore he can make behavioral mistakes. In this study; The effect of behavioral tendencies, or psychological biases, that prevent individual investors from acting rationally in their financial investment decisions, on individual investors in the province of Bartın has been investigated. In this study, in which the survey method was used, it was found that individual investors in Bartın had behavioral tendencies to a large extent.

**Keywords:** Behavioral Finance, Individual Investor, Investor Behavior, Asymmetric Information, Manipulation.

## İÇİNDEKİLER

BEYANNAME .....	ii
ÖNSÖZ .....	iii
ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
GRAFİKLER DİZİNİ.....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	ix
TABLolar DİZİNİ.....	x
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii
1.GİRİŞ.....	1
2. FİNANS KAVRAMI, GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS.....	3
2.1. Finans Kavramı.....	3
2.2. Geleneksel Finans Teorileri, Modelleri ve Hipotezleri .....	3
2.2.1. Beklenen Fayda Teorisi .....	5
2.2.2. Modern Portföy Teorisi .....	7
2.2.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli.....	7
2.2.4 Arbitraj Fiyatlama Modeli .....	8
2.2.5. Etkin Piyasalar Hipotezi .....	9
2.3. Davranışsal Finans.....	9
2.3.1. Davranışsal Finans Kavramı.....	10
2.3.2. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi .....	11
2.3.3. Beklenti Teorisi.....	12
2.3.4. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dallarıyla İlişkisi .....	13
2.3.4.1. Psikoloji .....	14
2.3.4.2. Sosyoloji.....	15
2.3.5. Davranışsal Finans Modelleri .....	15
2.3.5.1. Temsili Yatırımcı Modeli .....	15
2.3.5.2. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli .....	17
2.3.5.3. Hong ve Stein Modeli .....	18
2.4. Finansal Piyasalarda Anomaliler .....	19
2.4.1. Takvimsel Anomaliler .....	20

2.4.1.1. Günlere İlişkin Anomaliler .....	20
2.4.1.2. Aylara İlişkin Anomaliler .....	20
2.4.1.3. Tatil Günlerine İlişkin Anomaliler .....	21
2.4.2. Fiyat Anomalileri.....	21
2.4.2.1. Eksik - Yetersiz Reaksiyon .....	21
2.4.2.2. Aşırı Reaksiyon .....	21
<b>3. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA İNCELENEN YATIRIMCI EĞİLİMLERİ.....</b>	<b>22</b>
3.1. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler .....	22
3.1.1. Kişisel Faktörler .....	22
3.1.1.1. Yatırımcının Bilgi Düzeyi ve Eğitim Durumu .....	22
3.1.1.2. Yatırımcının Yaşı ve Sağlık Durumu .....	23
3.1.1.3. Yatırımcının Mesleği ve Gelir Durumu.....	24
3.1.1.4. Yatırımcının Kişiliği ve Ruhsal Durumu .....	24
3.1.2. Çevresel Faktörler.....	25
3.1.2.1. Aile .....	25
3.1.2.2. Sosyal ve Kültürel Çevre.....	25
3.1.2.3. Diğer Etki Grupları.....	26
3.1.3. Finansal Faktörler.....	26
3.1.3.1. Sermayeyi Koruma İsteği .....	26
3.1.3.2. Değer Artışı Sağlama İsteği .....	26
3.1.3.1. Geliri Devamlı Kılma İsteği .....	27
3.2. Davranışsal Finans Kapsamında İncelenen Yatırımcı Eğilimleri.....	27
3.2.1.Kendi Durumunu Değerlendiremememe Eğilimi .....	28
3.2.1.1.Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi .....	29
3.2.1.2.Aşırı İyimser Davranma Eğilimi .....	31
3.2.1.3.Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi .....	33
3.2.1.4.Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı .....	33
3.2.1.5.Kendini Doğrulatma Eğilimi .....	34
3.2.1.6.Tutuculuk Eğilimi.....	36
3.2.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler (Bilişsel Eğilimler).....	37
3.2.2.1.Temsil Etme Kısayolu .....	38
3.2.2.2.Çerçeveleme Yanılgısı .....	39



3.2.2.3.Zihinsel Sınıflandırma Kısayolu ve Batık Maliyetler.....	41
3.2.2.4.Demirleme / Referans Noktası Alma Eğilimi.....	43
3.2.2.5.Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi .....	44
3.2.2.6.Kayıptan Kaçınma Eğilimi .....	46
3.2.2.7.Bilişsel Çatışma .....	48
3.2.2.8.Talih Oyunları Yanılgısı .....	48
3.2.3. Duygusal Eğilimler .....	49
3.2.3.1. Belirsizlikten Kaçınma ve Bilineni Tercih Etme Eğilimi .....	50
3.2.3.2. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi .....	51
3.2.3.3. Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimi.....	52
3.2.4. Sosyal Eğilimler .....	53
3.2.4.1. Sürü Davranışı .....	53
3.2.4.2. Bilgi Çağlayanı.....	54
<b>4. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI</b>	
<b>ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ .....</b>	<b>55</b>
4.1. Literatür Özeti .....	55
4.2. Araştırmanın Amacı ve Konusu .....	69
4.3. Araştırmanın Verileri ve Örneklemi.....	69
4.4. Araştırmanın Yöntemi ve Modeli.....	70
4.4.1 Güvenilirlik .....	72
4.5. Araştırmanın Kısıtları .....	72
4.6. Araştırmanın Bulguları ve Sonuçların Değerlendirilmesi .....	72
4.6.1. Katılımcıların Sosyo-Demografik Özellikleri ile İlgili Verilerin	
Değerlendirilmesi .....	72
4.6.2. Katılımcıların Finansal Profilleri ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi .....	75
4.6.3. Katılımcıların Davranışsal Eğilimleriyle İlgili Önermelerin	
Değerlendirilmesi .....	80
4.6.4. Verilerin Çapraz Tablolama ile Değerlendirilmesi.....	90
<b>5. SONUÇ VE TARTIŞMA .....</b>	<b>140</b>
<b>KAYNAKLAR.....</b>	<b>150</b>

## GRAFİKLER DİZİNİ

<b>Grafik No</b>	<b>Sayfa No</b>
<b>4.1:</b> Finansal Yatırım Aracı Tercihlerine İlişkin Grafikselsel Gösterim .....	77
<b>4.2:</b> Potföy İzlemede Kullanılan Bilgi Kaynaklarının Grafikselsel Gösterimi .....	79
<b>4.3:</b> Çapraz Karşılaştırma Yöntemiyle Gerçekleştirilen Tabloların Tamamından Elde Edilen Verilere Göre İlişki Yüzdelerini Gösteren Grafik.....	138

## ŞEKİLLER DİZİNİ

<b>Sekil No</b>	<b>Sayfa No</b>
<b>2.1:</b> Fayda ve Değer Fonksiyonlarının Karşılaştırılması.....	13
<b>2.2:</b> Davranışsal Finans ve İlişkili Olduğu Bilim Dalları .....	14
<b>3.1:</b> Çerçeveleme Yanılgısına İlişkin Optik Yanılsamalar - 1.....	40
<b>3.2:</b> Çerçeveleme Yanılgısına İlişkin Optik Yanılsamalar - 2.....	40
<b>4.1:</b> Araştırmanın Modeli .....	71

## TABLolar DİZİNİ

<b>Tablo No</b>	<b>Sayfa No</b>
<b>3.1:</b> Davranışsal Finans Kapsamında İncelenen Yatırımcı Eğilimleri .....	28
<b>4.1:</b> Literatür Özeti .....	66
<b>4.2:</b> Güvenirlilik İstatistiği .....	72
<b>4.3:</b> Cinsiyet Dağılımları .....	73
<b>4.4:</b> Medeni Durum Dağılımları .....	73
<b>4.5:</b> Çocuk Sayısı Dağılımları .....	73
<b>4.6:</b> Yaş Aralığı Dağılımları .....	74
<b>4.7:</b> Öğrenim Durumu Dağılımları .....	74
<b>4.8:</b> Meslek Grubu Dağılımları .....	74
<b>4.9:</b> Finans Eğitimi Alıp Almama Durumuna İlişkin Dağılımlar .....	75
<b>4.10:</b> Aylık Gelir Seviyelerine İlişkin Dağılımlar .....	75
<b>4.11:</b> Finansal Yatırım Aracı Tercihlerine İlişkin Dağılımlar .....	76
<b>4.12:</b> Finansal Piyasaları Takip Etme Sıklığına İlişkin Dağılımlar .....	77
<b>4.13:</b> Finansal Yatırım Araçlarına Ne Kadar Süredir Yatırım Yapıldığına İlişkin Dağılımlar .....	77
<b>4.14:</b> Portföy Kar / Zarar Durumunu İzleme Sıklığına İlişkin Dağılımlar .....	78
<b>4.15:</b> Finansal Ürünleri Elde Tutma Sürelerine İlişkin Dağılımlar .....	78
<b>4.16:</b> Portföy İzlemede Kullanılan Bilgi Kaynaklarına İlişkin Dağılımlar .....	79
<b>4.17:</b> Finansal Yatırımlardaki Temel Beklentilere İlişkin Dağılımlar .....	79
<b>4.18:</b> Davranışsal Eğilimleri Ölçmek Amacıyla Ankette Yer Alan Önermeler .....	80
<b>4.19:</b> Kendine Aşırı Güvenme Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkilerini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	82
<b>4.20:</b> Aşırı İyimserlik Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	83
<b>4.21:</b> Akla Geliş Kolaylığı Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	84
<b>4.22:</b> Pişmanlıktan Kaçınma Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	85
<b>4.23:</b> Kayıptan Kaçınma Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	85
<b>4.24:</b> Temsil Etme Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	86
<b>4.25:</b> Kendi Durumunu Değerlendirememeye Eğilimleri Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	87
<b>4.26:</b> Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	88
<b>4.27:</b> Duygusal Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	89

<b>4.28:</b> Sosyal Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu .....	89
<b>4.29:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri Arasındaki İlişki Tablosu .....	92
<b>4.30:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	93
<b>4.31:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu.....	94
<b>4.32:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	95
<b>4.33:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Mevcudiyet Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	96
<b>4.34:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Siyasi Görüşlerinin Yatırım Kararlarını Etkilemesi Arasındaki İlişki Tablosu .....	97
<b>4.35:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	98
<b>4.36:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu ...	99
<b>4.37:</b> Yatırımcıların Cinsiyeti ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu.....	100
<b>4.38:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu ....	101
<b>4.39:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Takvimsel Anomali Arasındaki İlişki Tablosu .	102
<b>4.40:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Temsil Etme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	103
<b>4.41:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu.....	104
<b>4.42:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Mevcudiyet Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .	105
<b>4.43:</b> Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Siyasi Görüşlerinin Yatırım Kararlarını Etkilemesi Arasındaki İlişki Tablosu .....	106
<b>4.44:</b> Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Sürü Davranışı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	107
<b>4.45:</b> Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Bilgi Çağlayanı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	108
<b>4.46:</b> Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	109
<b>4.47:</b> Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu.....	110
<b>4.48:</b> Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	111
<b>4.49:</b> Yatırımcıların Medeni Durumu ile Finansal Araçları Ortalama Elde Tutma Süreleri Arasındaki İlişki Tablosu .....	112
<b>4.50:</b> Yatırımcıların Medeni Durumu ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu ..	113
<b>4.51:</b> Yatırımcıların Medeni Durumu ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	114
<b>4.52:</b> Yatırımcıların Medeni Durumu ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	115
<b>4.53:</b> Yatırımcıların Medeni Durumu ile Temsil Etme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	116
<b>4.54:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Yatırımdan Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu	117
<b>4.55:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu .....	118

<b>4.56:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	119
<b>4.57:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	120
<b>4.58:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	121
<b>4.59:</b> Yatırımcıların Yaş Grupları ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu	122
<b>4.60:</b> Yatırımcıların Finansal Yatırım Araçlarını Ortalama Elde Tutma Süreleri ile Yatırımcıların Gelir Düzeyleri Arasındaki İlişki Tablosu	123
<b>4.61:</b> Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Yatırımlarından Temel Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu	124
<b>4.62:</b> Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	125
<b>4.63:</b> Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	126
<b>4.64:</b> Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	127
<b>4.65:</b> Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kendini Doğrulatma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	128
<b>4.66:</b> Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	129
<b>4.67:</b> Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	130
<b>4.68:</b> Yatırımcıların Meslek Grupları ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu	131
<b>4.69:</b> Yatırımcıların Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	132
<b>4.70:</b> Yatırımcıların Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	133
<b>4.71:</b> Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	134
<b>4.72:</b> Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	135
<b>4.73:</b> Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu	137
<b>4.74:</b> Çapraz Karşılaştırma Yöntemiyle Gerçekleştirilen Tabloların Tamamından Elde Edilen Verilere Göre İlişki Sonuçları	138

## SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>AFM</b>	: Arbitraj fiyatlama modeli
<b>AFT</b>	: Arbitraj fiyatlama teorisi
<b>Ark.</b>	: Arkadaşları
<b>BFT</b>	: Beklenen fayda teorisi
<b>BİST</b>	: Borsa İstanbul Anonim Şirketi
<b>EPH</b>	: Etkin piyasalar hipotezi
<b>FVFM</b>	: Finansal varlıkları fiyatlama modeli
<b>IBM</b>	: International Business Machines
<b>İMKB</b>	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>TYM</b>	: Temsili yatırımcı modeli
<b>TL</b>	: Türk Lirası
<b>v.b.</b>	: ve benzeri
<b>v.d.</b>	: ve diğerleri

# 1.GİRİŞ

Geleneksel finans; insanı her durumda rasyonel düşünen ve bu doğrultuda almış olduğu tüm finansal kararlarda hatasız davranan, tabiri caizse programlanmış bir robot gibi görmektedir. Geleneksel teorinin 20. yüzyılda, piyasalarda yaşanan dalgalanmalara ve anomalilere cevap verememesi üzerine geleneksel teorinin temeli olarak kabul gören rasyonel insan kavramı, ciddi eleştirilere maruz kalmıştır.

Geleneksel teorilere ait modellerin ve hipotezlerin piyasadaki hareketliliği açıklamada yetersiz görülmesi üzerine insan davranışlarını çok yönlü araştırabilmek adına psikoloji ve sosyoloji gibi sosyal bilimlerden faydalanma ihtiyacı doğmuştur. Bu amaçla, 1979 yılında Daniel Kahneman ve Amos Tversky adında, İsrail asıllı iki psikolog tarafından yazılan ve devrin en prestijli iktisat yayınlarından biri olan *Econometrica*'da yayımlanan ‘‘Beklenti Teorisi: Belirsizlik Altında Karar Verme’’(*Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*) adlı makale ile birlikte davranışsal finansın temelleri atılmıştır. İlk başlarda dönemin geleneksel iktisatçıları tarafından ciddi anlamda eleştirilen davranışsal finans, Robert Shiller ve Richard H. Thaler gibi başarılı ekonomistlerin davranışsal finans alanında gerçekleştirdikleri çok sayıda çalışma ile dünya çapında büyük önem kazanmıştır.

Davranışsal finansa göre; yatırımcıların düşünce sistemlerine etki eden ve bu yolla onları rasyonaliteden uzaklaştıran bazı faktörler bulunmaktadır. Bu faktörlerden ötürü yatırımcıların her durumda rasyonel davranmalarının mümkün olmadığı, davranışsal finans alanında gerçekleştirilmiş çok sayıda deneysel çalışma ile ortaya konulmuştur. Bu bağlamda, çalışmamızın amacına uygun olarak, daha önce buna benzer bir çalışmanın hiç yapılmamış olduğu Bartın ilinde bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörler araştırılmıştır.

Daha önce konuyla ilgili gerçekleştirilen diğer çalışmalar incelendiğinde; Büyükaslan (2012)'nın ve Ateş (2007)'in çalışmalarının bu çalışma ile benzer amaçlara sahip olduğu söylenebilir. Ateş (2007), çalışmasını Türkiye ölçeğinde test ederken; Büyükaslan (2012), yerel ölçek olarak Afyonkarahisar ilinde çalışmasını test etmiştir. Bu çalışmada ise Büyükaslan'a benzer olarak yerel ölçek alınmış ve bu doğrultuda Bartın ilinde yaşayan bireysel yatırımcılara hazırlanan anket uygulaması test edilmiştir. Yapılan çalışmalarda genel olarak büyük ölçek seçildiğinden sonuçların küçük ölçekte de benzer olup olmadığının tespit edilmesi ve bu doğrultuda alanda yapılan çalışmaların yaygınlaştırılması

amaçlanmıştır. Bununla birlikte Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların sosyo-demografik ve finansal profillerinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Gerçekleştirilen bu çalışma üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; finans kavramı, geleneksel finans, geleneksel finansa ait teoriler modeller ve hipotezler, davranışsal finans kavramı, davranışsal finansa ait teori ve modeller, davranışsal finansın ilişkili olduğu diğer bilim dalları ve finansal piyasalarda oluşan anomaliler ile ilgili kavramsal bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde; bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörler, davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimleri ve bu eğilimlere ait literatür özeti yer almaktadır. Üçüncü bölümde ise Bartın ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına yön veren davranışsal eğilimleri incelemek için anket uygulaması gerçekleştirilmiştir. Çeşitli soru ve önermelerle gerçekleştirilen anket çalışmasında, Bartın ilindeki 382 katılımcının online internet yoluyla alınan verileri bir istatistik programıyla analiz edilerek değerlendirilmiştir. Bartın ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların sosyo-demografik özellikleri, finansal profilleri ve davranışsal finansal kapsamında incelenen davranışsal eğilimleri ne ölçüde taşıdıklarına dair frekans analizi yapılmıştır. Ayrıca katılımcıların sosyo-demografik özellikleri ve finansal profilleri ile davranışsal eğilimler arasındaki ilişki çapraz tablolama yöntemiyle analiz edilmiştir. Çapraz tablolamada pearson ki-kare analizi yapılmıştır.



## 2. FİNANS KAVRAMI, GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS

### 2.1. Finans Kavramı

Finans, kişilerin veya kurumların faydalanabileceği para, fon ya da sermayeye denir. Finansman, ekseriyetle finans ile aynı anlamda kullanılmakla birlikte para veya sermayenin edinilmesini ifade eder. Paranın nasıl elde edileceği ve elde edilen paranın nasıl değerlendirileceği tamamen finans bilimi alanına giren konulardır (Özçelik, 2018).

Finans kavramı ilk olarak Sümerler ve Babiller döneminde, Mezopotamya bölgesinde varlığını göstermiştir. Mezopotamya bölgesinde bulunan verimli topraklar ile birlikte güçlü finans fikirleri Akdeniz'in doğusuna taşınmış ve bu suretle Roma İmparatorluğu'nda da etkisi görülmüştür. Finans akımının Roma İmparatorluğu'na taşınmasıyla birlikte ekonomi alanındaki faaliyetler hızla gelişme kazanmıştır. Finans kavramı, Batı uygarlıkları için Ortaçağ döneminde İtalya'nın önemli şehirlerinden Venedik ve Floransa'nın finans merkezi olması ile yeniden şekillenmiştir. (Kaplan, 2019).

Küreselleşmenin etkileriyle hem ülkemizde hem de diğer ülkelerde finans kavramı, büyük önem arz etmeye başlamıştır. Globalleşme sürecinde Dünyadaki tüm ülkeleri etkisi altına alan finansal gelişmeler, temel olarak 3 ana başlık altında toplanabilmektedir.

1. Finansal piyasalar, tüm Dünya üzerinde çok hızlı bir gelişme göstermiştir. Üretimden ziyade finans alanına ait sistemlerin geliştirilebilmesi için reformlar yapılmıştır.
2. Dünya üzerinde ekonomi ve ticaret alanlarında rekabet artmıştır.
3. Gelişmekte olan ülkelerin tamamı, 1980'lerden itibaren liberalleşme ile birlikte uluslararası piyasalara girmeye başlamışlardır (Kaplan, 2019).

### 2.2. Geleneksel Finans Teorileri, Modelleri ve Hipotezleri

İnsan düşünebilen bir varlıktır. Fakat insan düşünebilmesinin yanı sıra duygusal da bir varlıktır. Geleneksel ekonomi insanın duygusal boyutunu görmezden gelerek insanı; sadece iktisadi menfaatleri doğrultusunda hareket eden insan anlamına gelen homoekonomikus tanımının içerisine hapsedmiştir. Bu tanım, insanı her durum ve şart altında en doğru kararı verebilen, adeta programlanmış bir makine gibi tasvir etmektedir.

Geleneksel finansa ait teoriler, insanın her durumda rasyonel düşündüğünü kabul etmekle birlikte daha önceki yatırımlarındaki hatalarını tekrarlamayacağına dair bir sav geliştirerek; bireysel yatırımcıların kararlarının aritmetik temelleri olduğunu, elde edilen yeni veriler ışığında yatırımcıların amaçlarını yeniden düzenlediğini varsaymaktadır (Böyükaslan, 2012).

Geleneksel Finans Teorileri birbirine benzemeyen insan olgusunu tamamen rasyonel kabul etmektedir. Bu doğrultuda geleneksel finans; insanların yatırım kararlarını alırken kendilerini bu karara yönlendiren eylemin nihayetinde getireceği fayda ile bu kararın verilmiş esnasındaki güçlüklerini karşıladıklarını ve insanlar bilgi düzeyi bağlamında eşitken uygulamaya koyduğu kararların sonuçlarını önceden öngörebildiklerini ileri sürmektedir. Yatırımcı davranışlarını rasyonel kabul eden geleneksel finans teorilerine göre; yatırımcılar umdukları faydanın yatırım kararları süresince kabullendikleri maliyetlerden yüksek olan tüm senaryolarda yatırım yapmaya karar vereceklerdir. Fakat bir yatırımcının; yatırım sonunda elde etmeyi umduğu kazanç, katlanacağı maliyetlerden büyük olsa bile bu yatırımcı yatırım yapma konusunda istekli olmayabilir. Bu duruma ‘St. Petersburg Paradoksu’ denilmektedir (Böyükaslan, 2012).

John Maynard Keynes ve Irving Fisher gibi iktisatçılar iktisadi davranışları açıklarken psikolojik faktörlere de vurgu yapmışlardır. 1940’lı yıllarda iktisadi analizlerde ekseriyetle matematikten faydalanan Paul Samuelson ve John Hicks gibi iktisatçılar, ekonomik modeller içine hapsolmuş insanı, sofistike optimizasyon problemlerini çözme konusunda oldukça gelişmiş, rasyonel bir varlık olarak tanımlamışlardır (Bostancı, 2003).

Geleneksel finans modelleri irdelendiğinde insan rasyonel bir varlık olarak kabul edilmiş fakat bu varsayım deneysel çalışmalar tabanında hiçbir zaman desteklenememiştir. Bu doğrultuda geleneksel yaklaşımın kişilerin davranışlarını araştırmaktan ziyade davranışlarının nasıl olması gerektiği konusuna yoğunlaştığını söylemek mümkündür. (Kahneman ve Tversky, 1971).

Geleneksel yaklaşım dönemini, geleneksel dönemin temelini oluşturan ve ilk olarak Bernoulli tarafından düşünülen, 1944 yılında Neuman ve Morgenstern tarafından geliştirilerek bir teoriye dönüştürülen ve daha sonra Savage (1953) tarafından daha da geliştirilen Beklenen Fayda Teorisi; ardından geleneksel finans yönteminin devamı niteliğinde olan ve ilk olarak 1952 yılında Harry S. Markowitz tarafından sunulan Modern Portföy Teorisi; ardından Sharpe tarafından 1964 yılında ortaya çıkarılan ve 1965 yılında

Litner, 1966 yılında ise Mossin tarafından daha da ileriye taşınan Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM); ardından FVFM'ne getirilen eleştiriler sonucunda 1970'de ortaya konan ve daha sonra 1976'de Stephen Ross'un yeniden formüle ettiği Arbitraj Fiyatlama Modeli; son olarak da 1970 yılında Fama tarafından geliştirilen ve finasta en çok tartışılan hipotezler arasında zikredilen Etkin Piyasalar Hipotezi (EPH) oluşturmaktadır. Bu teori, model ve hipotezlerin tamamı yatırımcıların her durumda rasyonel davrandığını kabul etmiş ve yatırımcıların davranış biçimlerini mercek altına almak yerine; nasıl davranmaları gerektiği üzerinde durmuşlardır (Özçelik, 2018).

### 2.2.1. Beklenen Fayda Teorisi

Daniel Bernoulli'nin 18.yüzyılda Beklenen Fayda Hipotezi ile temellerini attığı Beklenen Fayda Teorisi'nin geliştirmesine imkân veren hadise, kuzeni Nicholas Bernoulli'nin 1713 yılında Pierre Reymond de Montmort'a hitaben yazmış olduğu mektubun içerisinde bahsini ettiği St. Petersburg Paradoksu'dur. St. Petersburg Paradoksu, yazı tura oyununda ne kadar bedel ödenebileceği üzerine kurulan bir problemdir. Oyunun kurallarına göre; birinci turda yazı gelmesi halinde 2 gümüş para, birincide gelmemesi üzerine ikinci turda gelmesi halinde 4 gümüş para, ilk iki turda gelmemesi üzerine üçüncü turda gelmesi halinde 8 gümüş para, ilk üç turda gelmemesi üzerine dördüncü turda gelmesi halinde 16 gümüş para kazanılmış olur. Oyunun kurallarına göre yazı gelinceye kadar oyuna devam edilir. Her atışta tura gelmesi durumunda elde edilen kazanımın da sonsuza kadar sürekli olarak yükselme ihtimali vardır. Aşağıda bu oyuna ait beklenen getiri, matematiksel formülü ile gösterilmiştir (Neugebauer, 2010: 4).

$$\sum_{i=1}^{\infty} 2^i \times \left(\frac{1}{2}\right)^i = 1 + 1 + 1 + \dots = \infty \quad (1)$$

Nicholas Bernoulli yazmış olduğu mektupta, Montmort'a böyle bir oyuna katılmak için kaç para ödeyebileceğini sormaktadır ve aynı zamanda matematiksel cevabı mektubuna eklemiştir. Açıklamalı cevabına göre; seri sonsuz olduğu için oyuna ait beklenen kazanç da sonsuz olmaktadır. Nicholas Bernoulli bu oyun ile insanın her durumda akılcı olmadığını örneklendirmiştir. Yukarıda (1) numaralı seride de gösterildiği üzere, oyuna ait beklenen kazanç sonsuz olduğu halde, insanlar çok yüksek miktarda para kazanma ihtimallerinin düşük olacağını varsayarak bu oyuna yüksek paralar ile katılmamışlardır. Nihayetinde riskten kaçınarak irrasyonel bir davranış sergilemişlerdir (Şener, 2015).

Daniel Bernoulli, St. Petersburg Paradoksu'nu araştırma amacıyla çıktığı yolculukta risk ölçümüne başka bir açıdan yaklaşarak beklenen faydayla ilgili ilk tanımı ortaya koymuştur. *“Eğer bütün olası kâr beklentilerinin faydaları, bu beklentilerin bütün oluşabilme alternatiflerinin sayısı ile çarpılıp, bulunan sonuç toplam alternatif sayısına bölünürse, ortalama fayda elde edilir. Ortalama fayda ise problemin risk değerine karşılık gelmektedir”* (Bernoulli, 1954: 24).

Bernoulli, kişilerin beklenen kazançtan ziyade, beklenen faydayı maksimize etmeyi hedeflediklerini iddia etmiştir. Bernoulli, St. Petersburg Paradoksu'nun beklenen fayda bölümüyle ilgili kısmına logaritmik bir fonksiyon yerleştirerek eşit oranda kazanç artışı takip edecek olan fayda artışında azalma olacağını iddia etmiştir. Ancak faydayı ölçme konusunda gerçekçi bir çalışma yapamamıştır. Bernoulli 1700'lü yıllarda beklenen fayda kavramını literatüre ilk kazandıran kişi olsa da kendisinden iki yüzyıl sonraki iktisatçılar bu kavramdan yola çıkarak beklenen fayda kavramını aksiyom haline getirmişlerdir (Schoemaker, 1982).

Bruno de Finetti ve Frank Plumpton Ramsey beklenen fayda üzerinde yoğun çalışmaları olan matematikçilerdir ve bu kavramın gelişmesine önemli katkıları olmuştur. Bu iki matematikçi, bireylerin karar verirken beklenen fayda maksimizasyonunu ön planda tutarak karar almaya çalıştıkları varsayımına dayanan öznel olasılık kavramıyla ilgili yaklaşımlar ortaya atmışlardır. Sonraları Oscar Morgenstern ile John Von Neumann, tüketim kararlarına beklenen faydayla açıklama getirerek bu yaklaşımın aksiyom niteliği taşıyan bir modele dönüşmesine katkı sağlamışlardır (Von Neumann ve Morgenstern, 1944).

Von Neumann ve Morgenstern, bireylerin satın alma kararı verirken edindikleri mal veya hizmetlerin gelecekte kendilerine sağlayacağı faydayı göz önünde bulundurarak hareket ettiklerini varsaymaktadırlar. Bu iktisatçıların tezlerine göre fayda, yalnızca belirli ihtimaller ile önceden öngörülebilir. Bu sebepten, Morgenstern ile Von Neumann, fayda fonksiyonunun risk altındayken tüketime dair kararları açıklama konusunda yetersiz olduğunu ileri sürerek bu fonksiyonu, beklenen fayda fonksiyonu olarak güncellemişlerdir. Von Neumann ve Morgenstern'in bu çalışması, fayda fonksiyonunu önceleyen modern talep teorilerinin öncüsü olarak iktisat bilimine önemli bir katkı sağlamış ve literatürde yerini almıştır. Finetti, Ramsey ve ardından Von Neumann ve Morgenstern'in yoğun gayretleriyle aşama kaydeden beklenen fayda maksimizasyonu ile karar verme yaklaşımı,

Savage'in katkılarıyla zirveye taşınmıştır (Karni, 2005). 1944 yılında yayımlanan "The Foundations of Statistics" isimli eseriyle Savage, öznel beklenen fayda teorisini daha da geliştirilerek, Von Neumann ve Morgenstern'in beklenen fayda yaklaşımını yeni bir temele oturtmuştur.

### **2.2.2. Modern Portföy Teorisi**

Harry Markowitz, Modern Portföy Teorisinin fikir babası olarak kabul görmektedir. Markowitz'in 1952'de 'Journal of Finance' isimli dergide yazmış olduğu 'Portföy Seçimi' adlı makale ile ortaya koyduğu bu teori, 1990 yılında Nobel ödülüne layık görülmüştür. Bu teori, daha sonraları ortaya çıkacak olan varlık fiyatlama modellerine de bir temel oluşturmuştur (Ceylan, 2015).

Yalnızca çeşitlendirme yaparak portföydeki risklerin azaltılabileceğine karşı çıkan Markowitz, ilgileşim katsayılarını hesaba katmadan riski azaltmanın mümkün olamayacağını iddia etmiştir. Zira portföyün riskleriyle ilgileşim katsayıları arasında doğrusal bir bağ mevcuttur. Örneğin, portföyde bulunan menkul kıymetlerin arasında pozitif ilgileşim olması durumunda çeşitlendirmenin yapılmadığından söz etmek mümkündür. Aksine portföyde bulunan menkul kıymetler arasında negatif ilgileşim olması durumunda ise belirli bir getiri seviyesi temel alınarak risk düşürülebilir. Markowitz'e ait bu model, 'Ortalama-Varyans Modeli' olarak da adlandırılmaktadır (Korkmaz ve Ceylan, 2017).

### **2.2.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli**

1964 yılında Sharpe tarafından Markowitz'in Modern Portföy Teorisi'ne dayanılarak oluşturulan bu modeli Markowitz'in teorisinden farklılaştıran kısmı, riskli olmayan finansal varlıklarda da yatırımlar yapabilmeye olanak sağlamasıdır. Etkin veya etkin olmayan varlıkların fiyatlandırılabilmesi, söz konusu varlıklar için en uygun risk değerlerinin ortaya çıkarılması ve risk-getiri oranları arasındaki ilişkinin tespit edilmesi FVFM sayesinde mümkün olabilmiştir (Sümer ve Hepsağ, 2007).

Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli, denge değerini ortaya çıkarmaya çalışırken bir menkul kıymetin risk boyutu ile beklenen getirisi arasındaki ilişkiden faydalanmaktadır (Gökbel, 2003).

Varlık fiyatlamasının temel taşlarından biri olan Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli, piyasada işlem gören varlıkların risk ve kazanç oranlarıyla ilgili kıyaslama imkânı sunması ve ayrıca henüz piyasada al-sat yapılmamış varlıkların öngörülen kazançlarına dair hesaplamaları ile ilgili işlevsel olması açısından önemlidir.

#### **2.2.4 Arbitraj Fiyatlama Modeli**

Arbitraj Fiyatlama modeli hakkında bilgi vermeden önce arbitrajın ne olduğunu açıklamada fayda vardır. Arbitraj, birbiriyle aynı ya da yüksek oranda benzerliği olan bir ürünün aynı anda düşük fiyatla satılan bir pazardan alınıp yüksek fiyatla satılan bir pazarda satılarak getiri elde edilmesi işlemidir. Arbitraj Fiyatlama Modeli, finansal varlıkları fiyatlamada kullanılan diğer bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Arbitraj Fiyatlama Modeli'ni 1976 yılında Stephen A. Ross, FVFM'ne yapılan eleştiriler neticesinde ortaya çıkarmıştır. Ross, bu model ile birlikte finansal varlıkları fiyatlandırılabilmesi için Arbitraj Fiyatlama Teorisi (AFT) tavsiye etmiş ve bu modelin, daha az kısıtlayıcı bir yapıda olmasından ötürü bir ve birden fazla döneme ait örnekler için kullanılabileceğini ispatlamıştır (Ross, 1976).

Bu hipotez; kararlarında akılcı davranmayan yatırımcının bir miktar menkul kıymeti alması, irrasyonel yatırımcının satın almış olduğu menkul kıymetlerin fiyatlarının ortalamanın üstünde seyretmesine neden olur. Satış yaptıkları durumda da tam tersi bir durum söz konusudur. Bu sebeptendir ki rasyonel davranmayan yatırımcı, pasif veya arbitraj yapan yatırımcılara nazaran çok daha az kazanç sağlamakta veyahut yüksek miktarlarda kaybetmektedirler (Yaşar, 2008).

Arbitraj Fiyatlama Modeli'nin FVFM'nden ayrıştığı noktalardan biri de varlık getirilerine açıklama getirmede çoklu faktör modelini kullanmasıdır. FVFM bir varlığa ait getiriyi yalnızca pazar portföyü duyarlılığıyla ilintilerken, AFM yalnızca pazara ait portföyü değil bununla birlikte enflasyonu, sanayi üretimini, faiz oranlarını, risk primumu gibi diğer ekonomik nedenleri de varlıkları fiyatlama noktasında kullanabilmektedir (Chen, Ross ve Roll, 1986).

### **2.2.5. Etkin Piyasalar Hipotezi**

İlk olarak Eugene F. Fama ve Paul A. Samuelson tarafından ortaya atılan Etkin Piyasalar Hipotezi, temel olarak fiyatların piyasada mevcut bulunan bilgiyi tamamen yansıttığını ileri sürmektedir. Bunu da yatırımcıların rasyonel olması ile ilişkilendirir (Karan, 2001).

Etkin Piyasalar Hipotezinde üzerinde ısrarla durulan konu, yatırımcıların mevcut bilgilerin tamamına erişebiliyor olması ve bu nedenle de yatırımcıların ortalamanın üzerinde veyahut aşırı miktarda kâr etmesinin mümkün olmamasıdır. Bu piyasada yatırımcının rasyonel olduğu ve dolayısıyla yatırım kararlarında mantıklı davranacağı savunulmaktadır. Fakat insanın adeta bir robot gibi görülmesi ve hatasız olduğunun düşünülmesi, insanın doğası gereği gerçeği yansıtmamaktadır. Çünkü insanların risklere ve getirilere refleksleri çeşitli faktörlere göre farklılık arz etmektedir. Bunlar psikolojik faktörler ve tecrübe miktarlarıdır (Champell, Andrew ve Craig, 1996).

Etkin Piyasalar Hipotezini teori açısından incelediğimizde 3 ana varsayımın üzerine inşa edildiğini görmekteyiz. Birincisi; yatırımcıların her durumda rasyonel olduğu ve bu sebeple de menkul kıymetlere yatırım yaparken rasyonel kararlar aldığıdır. İkincisi; piyasada bir miktar rasyonel olmayan yatırımcı mevcut ise de bu yatırımcıların alım satımları rastgele olduğu için fiyatlara etkisi olmaz. Üçüncüsü ise; rasyonel yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen arbitraj sayesinde piyasadaki rasyonel olmayan yatırımcıların piyasaya etki edebilme olasılığı tamamen ortadan kalkar (Gürünlü, 2011).

### **2.3. Davranışsal Finans**

Geleneksel finans teorilerinde araştırma yapan bilim insanları, genellikle insanı hata yapmaya eğilimli ve duyguları tarafından yönlendirilen 'homosafiyen' yerine, hatasız insan tanımına uyan 'homoekonomikus' olarak nitelendirmektedir. Homoekonomikus, kararlarında rasyonel davranan, erişebileceği her çeşit veriye erişip, bu verileri kusursuz bir biçimde değerlendiren ve risk ve olasılık içeren durumlar arasından kendi yararına en uygununu seçen insan türüdür. Oysaki ailesine, işine, çevresine ait bilgileri zihninde barındıran ve birçok farklı etki alanının içinde bulunan bir kişi için homoekonomikus kavramından bahsedilemeyeceği açıktır. Tüm bunlar göz önünde bulundurulduğunda davranışsal finans, finansa ait teorilerini oluştururken, odak noktasında bulunan finansal aktörlere daha gerçekçi roller belirlemeye çalışan bir disiplin olarak karşımıza çıkmaktadır (Bloomfield, 2010).

Davranışsal Finans, insanın yatırım kararları sırasında duygusal, psikolojik ve sosyolojik birçok faktörden etkilendiğini ve bu doğrultuda irrasyonel kararlar alabileceğini ortaya koyan ve bu durumu ampirik bulgularla ispat eden bir disiplindir. Davranışsal finans interdisipliner bir özellik taşımaktadır çünkü insan davranışları üzerinde araştırmalar yürüten psikoloji, sosyoloji gibi bilimlerle ortak çalışma alanına sahiptir (Ede, 2007).

Davranışsal finans, farklı disiplinleri bünyesinde barındırmakla birlikte, kişilerin yatırım yaparken, tasarruf ederken veya harcama yaparken nasıl ve neden mantığa aykırı tercihler yaptığına açıklama getirmeye çalışıp, finansın geleneksel teori ve modellerine katkı sağlayan ve sağlamayı amaçlayan güncel bir alan olarak karşımıza çıkmaktadır (Özerol, 2011).

Finansın güncel ve dinamik bu alanı, geleneksel finansa ait birtakım modellerin kişilerin inanış ve davranışlarını güncellemekte zorlandığını söylemektedir. Ayrıca finansal olayların bazılarını açıklarken bireylerin her zaman akılcı davranmadığına model ve hipotezleriyle açıklık getirmektedir (Barberis ve Thaler, 2002).

### **2.3.1. Davranışsal Finans Kavramı**

Davranışsal finans, insanın rasyonel olmadığına finansal piyasalarda kabul edilmesiyle ortaya çıkmış bir kavramdır. Davranışsal finans, insan davranışlarına etki eden duygusal ve bilişsel eğilimlerin finansal piyasalara yön verdiğini ileri sürmektedir. Diğer bir ifadeyle psikolojik faktörlerin finansal kararlar üzerindeki etkilerini ortaya koymaktadır (Özçelik, 2018).

Modern ekonomide bireyler rasyonel kabul edilir fakat Barber ve Odeon, durumun böyle olmadığını, hatta bireylerin sistematik hatalar yaptıklarını ileri sürmektedir. Davranışsal finans, geleneksel finansın göz ardı ettiği sistematik ve irrasyonel olan bu davranışları toplamış ve yeni bir disiplin inşa etmiştir. Belsky ve Glovich'e göre 'davranışsal finans' psikoloji ile finansı birleştiren ve dolayısıyla bireylerin tasarruf ederken, harcama yaparken sergilemiş oldukları davranışları açıklamaya çalışan interdisipliner bir alandır (Özerol, 2011).

Geleneksel finans, bireylerin faydalarını maksimize etmek amacıyla risk ve beklenen getirilerini göz önünde bulundurduklarını varsaymaktadır. Davranışsal finans ise risk ve beklenen getiri dışında çok daha fazla değişkeni hesaba katan yatırımcının asıl maksadının



beklenen getirilerin faydasını arttırmaktan ziyade tatmini artırmak olduğunu iddia etmektedir. Kusursuz bir biçimde değerlendirilmesi mümkün olmayan bu değişkenlerin mevcudiyeti, fayda maksimizasyonundan ziyade tatmin duygusuna işaret etmektedir.

### **2.3.2. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi**

Davranışsal finans yaklaşımı, ilkin 1913'te John D. Watson tarafından psikoloji alanına kazandırılmış gibi görünse de, 1759 yılında Adam Smith'in yazmış olduğu 'Ahlaki Düşünce Sistemi' isimli kitapta bu kavramdan bahsedildiği bilinmektedir. Jeremy Bentham çalışmalarında psikolojik faktörlerin iktisadi davranışlarda etkin olduğunu iddia etmiş ve bu doğrultuda birtakım çalışmalar yapmıştır (Tufan, 2008).

Yatırımcıların irrasyonel davranışına örnek gösterilebilecek ve kayıtlarda da yer alan en eski hadise 17. Yüzyılda gerçekleşen 'Lale Çılgınlığı'dır. Avrupa henüz lale ile tanışmamışken Kanuni Sultan Süleyman tarafından Hollanda kralına hediye edilen bir sandık lale soğanı ile birlikte, Hollanda halkı ilk kez lale soğanı ile tanışmıştır. Sonraları sadece elit insanların lale soğanına sahip olabildiği düşüncesi, insanların ellerinde bulunan serveti satarak lale soğanlarına yatırması sonucunu doğurmuş ve bu durum lale soğanları fiyatlarının aşırı derecede yükselmesine neden olmuştur. Hatta lale soğanı piyasası o kadar ileri boyutlara ulaşmış ki henüz hasat edilmemiş laleler için sözleşmeler yapılmıştır. O dönemde lale soğanlarının bedeli Amsterdam'daki burjuva evlerine denk hale gelmiştir. Aynı anda tüm lale soğanlarının satılmasıyla lale soğanı fiyatları hızlı bir şekilde düşerek Hollanda ekonomisinin çökmesine zemin hazırlamıştır (Mazgit, 2007).

Kahneman ve Tversky'nin 1979'da kaleme aldıkları ve o döneme ait en prestijli ekonomi dergisi olarak kabul edilen *Ekonometrica* dergisinde yayımlanan 'Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Verme Analizi (Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk)' adlı çalışma davranışsal finans alanındaki en önemli çalışmalardan biri olarak bilinmektedir. Bu çalışmayla Beklenti Teorisi adeta Beklenen Fayda Teorisi'ne meydan okumuştur. Beklenen Fayda Teorisi'nde isminden sıkça söz edilen 'beklenen risk' kavramı Beklenti Teorisi'nde 'algılanan risk' formuna dönüşmüştür. Daha sonra bu çalışmasıyla Kahneman, 2002 Nobel Ekonomi Ödülü'nü kazanarak davranışsal finansın tüm ekonomik çevrelerce bilinmesini ve kabul görmesini sağlamıştır (Ritter, 2003).

Daha sonraları davranışsal finans alanına önemli katkıları olan Thaler, 1987-1990 yıllarında *Ekonomi Perspektifleri Dergisi*'nde (*Journal Of Economics Perspectives*) yer

alan Anomaliler (Anomalies) isimli köşesinde geleneksel finans teorilerinin çelişen noktaları üzerine örnekler vermiştir. Thaler ve Shiller davranışsal finans ile ilgili çok sayıda seminer düzenleyerek bu alanın tüm dünyaca tanınmasına katkı sağlamışlardır.

### **2.3.3. Beklenti Teorisi**

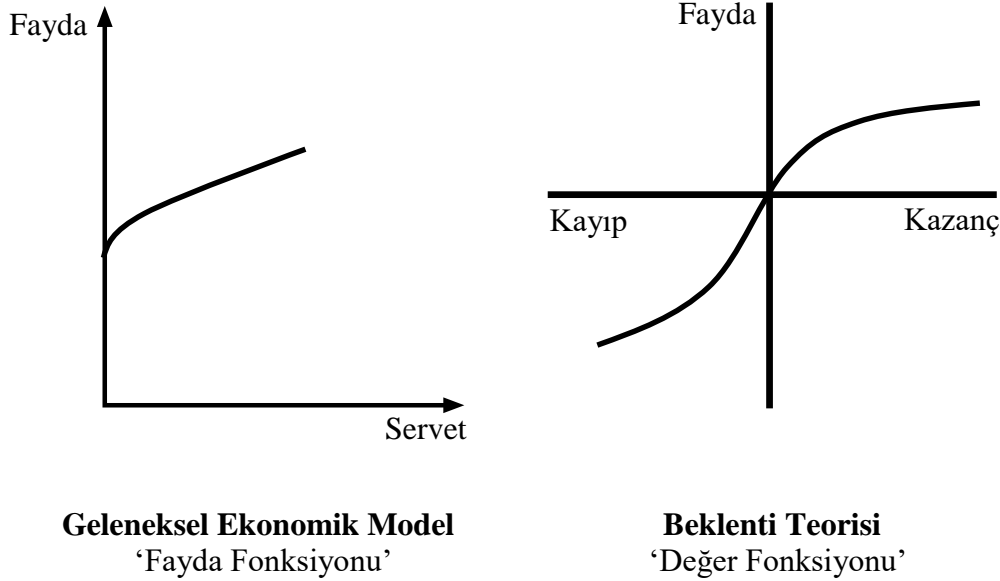
1979'da Amos Tversky ve Daniel Kahneman, ortaya koydukları 'Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Analizi' isimli çalışmalarıyla davranışsal finansın temellerini atmışlardır. Beklenti Teorisi, Beklenen Fayda Teorisi'nin açıklarını kapatmış ayrıca finans ve psikoloji alanında çok önemli bir yer edinmiştir. Bu çalışmalarıyla Kahneman ve Tversky, Beklenen Fayda Teorisi'nde ortaya atılan birçok varsayımın bireyler tarafından ihmal edildiğini göstermişlerdir. Ayrıca Beklenen Fayda Teorisi modellerinin yeteri kadar açıklayıcı olmadığını ileri sürerek belirsizlik ve risk altında alınan kararlarda daha geçerli olduğunu düşündükleri Beklenti Teorisini geliştirmişlerdir (Yaşar, 2008).

Kahneman'ın Beklenti Teorisi isimli çalışması kendisine 2002 yılında Nobel ödülünü kazandırmıştır. Davranışsal finansın temeli olarak kabul gören bu çalışma aynı zamanda en fazla atıf yapılan eserlerden biri olmasıyla da dikkatleri üzerine çekmeyi başarmıştır. Kahneman ve Tversky, Beklenti Teorisi isimli çalışmayı birlikte yürütmüşler fakat 2002 yılında Tversky hayatta olmadığından Kahneman bu ödülü yalnız almıştır.

Beklenen Fayda Teorisi'nde bireyler 'rasyonel' kabul edilmiş fakat Beklenti Teorisi bireylerin rasyonel değil 'normal' olduğunu iddia etmiştir. Beklenti Teorisi, matematiksel bir temel üzerine inşa edildiği için birçok araştırmacının ilgi odağı olmayı da başarmıştır (Cornicello, 2003).

Beklenti Teorisi, yatırımcıların risk karşısındaki davranışlarını açıklamaya çalışmıştır. Yatırımcıların risk karşısındaki davranışlarını anlamak kayıp ve kazançların sebeplerini anlama noktasında çok büyük önem arz etmektedir. Ekonomik modellere bakıldığında fayda eğrisi, içbükey bir yapıdadır. Bunun sebebi de 'azalan marjinal fayda kanunu'dur. BFT'ne göre belirsizlik ve risk altında birden çok seçenek arasında karar vermek durumunda kalan birey, (rasyonel olduğu için) seçenekler arasından kendisine en çok fayda sağlayacak olanı seçecektir (Tversky ve Kahneman, 1981). Bu teori açısından ise kişiler böyle bir durumda faydayı değil değer fonksiyonunu dikkate almaktadır.

Değer fonksiyonu, yatırımcıların beklentileriyle oluşan referans noktalarına göre beklenen getiri üzerindeki farklılaşmaları incelemektedir. ‘S’ şekliyle gösterilen değer fonksiyonu hem kayıplarda hem de kazançlarda görülen azalan marjinal duyarlılığı anlatmaktadır. Fayda eğrisi, referans noktasının üzerinde olduğunda içbükey, altında olduğunda dışbükeydir. Bu eğriler, kazanç durumlarında bireyin riskten kaçındığını; zarar durumlarında ise risk almaya istekli olduğunu açıklamaktadır (Camerer, 1999).



**Şekil 2.1: Fayda ve Değer Fonksiyonlarının Karşılaştırılması**

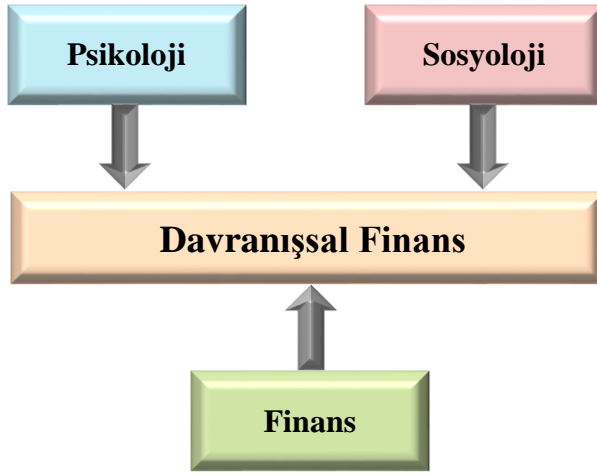
**Kaynak:** Wilkinson, 2008: 109-111.

Yatırımcıların karar verme aşamasındaki birtakım önyargılarına açıklama getirmeye çalışan beklenti teorisi; düzeltme ve değerlendirme adı verilen iki süreç üzerinde durmaktadır. Düzeltme sürecinde birey, seçim aşamasını kolaylaştırmak için olasılıkları düzenler, basitleştirir ve yeniden formüle etmeye çalışır. Değerleme sürecinde ise birey, düzeltme sürecini tamamlamış olan alternatifler içinden en yüksek değerde olanı seçmeye çalışır (Döm, 2003).

#### **2.3.4. Davranışsal Finansın Diğer Bilim Dallarıyla İlişkisi**

Davranışsal Finans, hem bireylerin davranışları üzerinde çalışmalar yapan psikoloji ile hem de toplum bilimiyle ilgili olan sosyoloji ile ortak bir çalışma alanına sahiptir. Ricciardi

ve Simon; davranışsal finansın diğer bilimlerle bağlantısını aşağıda yer alan şekilde göstermişlerdir.



**Şekil 2.2: Davranışsal Finans ve İlişkili Olduğu Bilim Dalları**

**Kaynak:** Ricciardi ve Simon, 2000: 2

#### **2.3.4.1. Psikoloji**

Psikoloji, davranışsal finansın etkileşim içinde bulunduğu ve altyapısını oluşturan bir bilim dalıdır. Bireyler güdülerinin etkisiyle davranışa geçerler. Bilişsel psikoloji alanında yapılan çalışmaların tümü karar alma sürecindeki etkinliği nedeniyle davranışsal finans ile kuvvetli bir ilişkiyi işaret etmektedir. Bireylerin davranış biçimlerini anlamlandırmaya çalışan psikolojinin araştırma yaptığı konulardan biri de düşünme sürecidir. Ayrıca ruh durumu, önyargılar, algıda farklılık durumları, önseziler, öğrenme, hafıza, dikkat, duygu ve dil psikolojinin ilgilendiği diğer alanlardır (Tufan, 2008).

Ortak paydası insan olan finans ve psikoloji bilimlerinin etkileşim içinde olması yeni model ve varsayımların oluşturulmasına zemin hazırlamıştır. İnsan beyninin çalışma sistemi, bilgisayarlar gibi girdileri belirli fonksiyonlarla işleyerek çıktılara dönüştürme biçiminde değil psikolojik faktörlerin etki ve baskıları ile bilinçli veya bilinçsiz yönlendirme biçiminde gerçekleşir (Göksu, 2013).

Yatırımcılar, yatırım esnasında kendilerini oldukça zorlayan bir karar verme sürecine maruz kalırlar ve bu süreçte yatırımcıları etkileyen birtakım faktörler bulunmaktadır. Yatırımcılar bu süreçte ekonomik ve finansal göstergeleri göz önünde bulundururlar. Aynı

zamanda yatırımcının karar verme sürecini etkileyen başka faktörler de mevcuttur. Bunlar yatırımcının ruhsal yapısı, geçmiş deneyimi, kendilerine özgü fırsat değerlendirmeleridir (Taner ve Akkaya, 2005).

#### **2.3.4.2. Sosyoloji**

Sosyoloji tek bir insanı konu edinmez aksine insan topluluğu üzerinde çalışmalar yürütür. İnsan yaradılışı gereği sosyal bir varlıktır. Bu nedenle insanın diğer insanlarla etkileşim için olması gerekmektedir. Bu etkileşimle birlikte insanlar birbirlerini etkilemektedir. Sosyoloji; asgari iki kişinin karşılıklı kalıplaşmış, tipleşmiş ve modelleşmiş davranışlarıdır (Arslantürk ve Amman, 2011).

İnsanlar çevresindeki kişileri değerlendirirken hakkında bilgi sahibi olduğu kişilerin iyi veya kötü taraflarının ortalamasını alırlar. Kötü tarafları o kişi ile ilgili negatif bir düşünce oluşmasına; iyi tarafları ise pozitif bir düşünce oluşmasına neden olur. Fakat bir kişi çok olumlu özelliklere sahip olsa bile kendisiyle ilgili öğrenilen tek bir olumsuz özellik bile o kişi hakkında olumsuz bir intiba oluşturabilmektedir. Yatırımcılar açısından bakıldığında da benzer durumdan bahsedilebilir. Yatırım yapmayı düşündükleri şirket hakkında bilgi sağlayan kuruluşlar için edindikleri negatif bilgiler, yatırımcıların zihninde o bilgiyi veren kuruluşlar hakkında olumsuz bir intiba oluşmasına neden olduğu gibi bu durum aynı zamanda yatırımcıların o kuruluşları eskisinden daha az kayda değer bulmalarına neden olmaktadır (Ateş, 2007).

#### **2.3.5. Davranışsal Finans Modelleri**

Davranışsal finansa göre insan, ‘rasyonel’ değil ‘normal’dir. Davranışsal finans modelleri, geleneksel finansa ait teorilerin açıklamada yetersiz kaldığı yatırımcı davranışları ve anomaliler için geliştirilmiştir.

##### **2.3.5.1. Temsili Yatırımcı Modeli**

Barberis, Shleifer ve Vishny’nin psikolojik bulgulardan yola çıkarak oluşturdukları Temsili Yatırımcı Modeli (TYM) aşırı tepkiyi *temsili etme kısayolu*, eksik – yetersiz tepkiyi ise *tutuculuk eğilimi* ile açıklar. Yatırımcılar güncel ve değişik bir bilgiyle karşılaştıkları durumlarda kendilerine ait fikir ve inançları yeni edindikleri bu yeni bilgiler ışığında düzenlemekte gösterdikleri direnç *tutuculuk eğilimi* denilmektedir. Yatırımcıların yargıya

vardıkları durumlarda en güncel, en dikkat çekici ve anormal görünen faktörleri öncelenmesine ve popülasyonun istatistiksel dağılımını göz ardı etmesine *temsil etme kısayolu* denilir (Ülkü, 2001).

Yatırımcıların zihninde tasarladığı değişim algısı olarak tanımlanabilecek olan bu modellemeye ‘Markow Süreci’ de denilmektedir. Yatırımcıların şirket kârlarında bir yönde oluşabilecek değişikliklerin zamanla ortalama düzeye ulaşacağına dair inançları, eksik - yetersiz reaksiyonun oluşmasının sebebi olarak görülmektedir. Aşırı reaksiyon ise yatırımcıların yatırım yapmış olduğu şirketin hisselerinde bir trendin başladığına inanmaya başladıkları anda ortaya çıkmaktadır (Barberis v.d., 1998).

Tutuculuk eğilimi veya muhafazakârlık ile ilgili çok sayıda tanımlama yapılmasına karşın Edwards’ın yapmış olduğu tanımlama oldukça önemlidir. Edwards (1968) tutuculuğu: ‘‘bireyin, değişimin güncel haline yavaş uyum sağlaması’’ şeklinde tanımlamıştır. Edwards ayrıca, bireylerin düşüncelerinin bir sıra düzenine entegre olmuş biçimde değişiklik gösterdiğini belirtmektedir. Barberis v.d. (1998), muhafazakâr yatırımcıların yaklaşık iki ile beş arasında değişkenlik gösteren bir sıra düzeninde yeni bilginin varlığıyla zihninde mevcut olan fikri değiştirdiğini bulgularla ortaya koymuşlardır (Barberis v.d., 1998).

1974 yılında ilk olarak Kahneman ve Tversky tarafından ele alınan temsil etme kısayolu, yatırımcıların kesinliği bulunmayan bir durumla karşılaştıklarında o durumla ilgili olasılık veya örneğin kesin olduğunu kabullenerek bu hadiseyi daha önce yaşadıkları deneyimlerle ilişkilendirmeleri ve bu olay karşısında oldukça akıllı davrandıklarına dair bir inanç içerisinde olmaları durumudur. Temsil etme kısayolu yatırımcıların elde ettiği yeni bilgilerden sonra o yeni bilgiye ait yargının oluşma aşamasında en güncel olan ve en çok dikkat çeken, sıra dışı durumları öncelikle eğilimlerini anlatır. Temsil etme kısayolunun etkisindeki yatırımcı, net olamayan durumlara ait ihtimalleri kesin gibi görmekle birlikte, eğer mevcut olay veya durum kendi deneyimleri ile örtüşüyorsa bu olasılığı olması gerekenden fazla önemser. Temsil etme kısayolu bu özelliğiyle buluşsal bir eğilim olma özelliği taşımaktadır. Bu buluşsal eğilim, yatırımcılar tarafından yeni elde edilen bilgilerin çok önemsenmemesine ve istatistiksel açıdan düşük ihtimalli sonuçların ise çok fazla önemsenmesine sebebiyet vermektedir. Kahneman ve Tversky, bireylerin tercihlerini yaptıkları esnada sadece rassal yöntemlerden faydalandıklarını tespit etmişlerdir (Barberis v.d., 1998).

Ayrıca temsil etme kısayolunun, aşırı reaksiyon anomalisinin mevcudiyeti bağlamında sağlam bir kanıt olma niteliği vardır. Şöyle ki; herhangi bir firmanın kazançlarının uzunca bir periyotta istikralı bir başarı sergilemesiyle ve ayrıca hem firma yönetiminin hem de ürünlerinin oldukça göze çarpan hadiselerinin yardımıyla yatırımcılar o firmayı yakın takibe alırlar. Bu sürecin sonunda da yatırımcıların zihninde o firmanın potansiyel durumu ile ilgili pozitif bir algı oluşur. Temsil etme kısayolu, yatırımcıların zihninde belirli firmalarla ilgili olumlu bir genellemeye neden olacak taraflılığın oluşmasına sebep olarak yatırımcıların normaldeki tutumlarından daha farklı bir tutum geliştirmesine sebep olabilmektedir. Dolayısıyla belirli bir periyotta kendilerini güncellemeyen firmalar Temsil etme kısayolunun etkisinde kalan yatırımcılarca fark edilmeyebilir. Bu durum yatırımcıların kazanç tahmini yaparken hataya düşmelerine ve daha da ötesinde piyasalarda aşırı reaksiyon anomalilerinin ortaya çıkmasına sebep olacaktır (Barberis v.d., 1998).

### **2.3.5.2. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli**

Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam tarafından geliştirilen bu modelde ‘aşırı güven’ ve ‘kendine atfetme’ olarak isimlendirilen iki eğilim mevcuttur. Bu modele göre; aşırı reaksiyon kişisel nitel bilgilerle, düşük reaksiyon ise kamusal sinyaller ile oluşturulmaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2016).

Aşırı güven sahibi yatırımcılar, edindikleri verilere çok güvenerek ve ciddiye alarak, kendilerine ait kararların diğer başka yatırımcıların kararlarından daha üstün olduğunu düşünmelerine neden olan bir davranış içine girmektedirler. Mali tabloları ve piyasaya ait bilgileri doğru bir şekilde yorumlayarak doğru öngörülerle ve değerlendirmelerle kazanç sağlayan yatırımcılar, kendi yeteneklerini abartmakta ve dolayısıyla kendilerine aşırı güvenmektedirler. Yatırımcının kazançları çoğaldığında ve kendi görüşleriyle örtüşen bilgiler açıklandığında özgüveni artacak ve bu durum aşırı reaksiyona sebebiyet verecektir. Sonuç itibariyle kendine aşırı derecede güvenen yatırımcı, sahip olduğu düşüncelere ve öngörülere gereğinden fazla güvenerek kamuoyunda meydana gelen piyasa bilgilerine yeteri kadar önemi vermeyecek ve uzun vadede süreç bir düzeltmeyle neticelenecektir. Bu süreçte fiyatların normal seviyelere dönmesi zaman alabilecektir. Çünkü edindikleri bilgiler ile piyasa bilgileri arasında mukayese yapan yatırımcılar, mevcut durumlarını yeniden değerlendirme gayreti içinde olacaklardır. Kendine atfetme yanlılığı, yatırımcıların edindiği bilgilerin piyasada bilgileri ile benzeştiği durumlarda ortaya çıkmaktadır. Piyasa bilgileri yatırımcının bilgileriyle zıt olduğunda kendine atfetme yanlılığında ciddi bir

azalma görülmektedir. Yatırımcının fikirleri, yorumları veya yargıları piyasa ile paralellik arz ettiğinde yatırımcının özgüveni artacak ve dolayısıyla piyasa bilgilerini dikkate almaya başlayacaktır. Yatırımcının fikriyle örtüşmeyen bilgiler yatırımcı tarafından önemsenmeyecek veya göz ardı edilecektir. Edindiği bilgilere gereğinden fazla inanan ve ciddiye alan yatırımcı, piyasa fiyatlarının sahip olduğu bilgilere yüksek reaksiyon vermesine yol açacaktır (Özçelik, 2018).

Bu modelin ana varsayımı, yatırımcıların kendi özelliklerine ve algı düzeylerine göre farklılık arz eden psikolojik ve hatalı değerlendirmelerdir. Bu model daha çok hisse senedi fiyatlarının nitel verilere aşırı tepki (negatif otokorelasyon) ve kamu verilerine düşük tepki (pozitif otokorelasyon) göstermesiyle alakalıdır. Kişisel, bilgiler aşırı reaksiyonunun sebebi olarak kabul edilirken, kamu piyasasıyla ilgili bilgilerin de düşük veya eksik reaksiyonun sebebi olduğu kabul edilmektedir (Barberis v.d., 1998).

### **2.3.5.3. Hong ve Stein Modeli**

1999 yılında Hong ve Stein'in oluşturmuş oldukları bu modelde, piyasada mevcut olan iki farklı yatırımcı tipi üzerinde durulmaktadır. Bu yatırımcı tipleri 'Momentum Davranışı' gösteren yatırımcı tipi ve 'Haber Avcılığı' yapan yatırımcı tipleridir. Bu yatırımcıların sınırlı rasyonellik gösterdiği ileri sürülmektedir. Kamuya açık bilgiler oranında rasyonel olabilen bu iki yatırımcı tipinin, pozisyonlarını da bu sınırlara göre alabilecekleri öngörülmektedir. Hong ve Stein, haber avcılığı yapan yatırımcı tipinin gelecek hakkında edinecekleri bilgilere göre hareket edeceklerini belirtmektedirler. Hong ve Stein, momentum yatırımcı tipinin geçmişte edinmiş olduğu mevcut bilgilere güvenerek yatırım kararlarını belirlediklerini belirtmişlerdir (Hong ve Stein, 1999).

Momentum yatırımcıları finansal kararlarında geçmiş fiyatları baz aldıkları için haber avcıları tarafından oluşturulan eksik reaksiyonu piyasadan silmektedirler. Momentum yatırımcıları piyasada çok sık ve fazla işlem yaptıkları için piyasaların hareketlenmesine ve hisselerde oluşan reaksiyonun yükselmesine neden olabilmektedirler. Reaksiyonun yükselişi bazen aşırı reaksiyonun meydana gelmesine de sebebiyet vermektedir (Hong ve Stein, 1999).

Haber avcıları, herkese açık olan bilgilerle kendi edindikleri özel bilgileri birlikte yorumlayarak piyasaların geleceği hakkında öngörülerde bulunmaktadır. Haber avcıları temel analizcilerle benzer şekilde pozisyon alabilirler (Barak, 2006). Haber avcıları, belirli



bir dönemde (t) edindikleri yeni bilgileri kullanarak piyasalarda aşağı ya da yukarı yönlü hareketlenmelere neden olabileceklerdir. Ancak kamu, bu yeni bilgiye sahip olmadığı için bu yeni bilginin herkesçe bilinmesi oldukça zaman alacaktır. Haber avcısının (t) zamanda neden olduğu hal, (t+1) zamanda momentum davranış biçimine göre hareket eden yatırımcıların piyasaya katılmasına sebep olmakla birlikte bu kişilerin alım-satım yapmalarına da yol açmaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2016).

Piyasada momentum davranışı sergileyen yatırımcılarından ilk girenler sonrakilere göre oldukça avantajlı olacaklar ve dolayısıyla daha çok kazanç elde etme imkânına sahip olacaklardır. Daha sonraları piyasaya katılan momentumcular, fiyatlarda ve ayrıca alım-satım işlemlerinde değişikliklere neden olacaktır. Bu durum piyasayı etkileyecek ve piyasa sonradan dâhil olan momentumcular yüksek olasılıkla zarar edeceklerdir (Böyükaslan, 2012).

Hong ve Stein modeli, piyasada mevcut bulunan aşırı veya eksik reaksiyonların birbirini tamamladığını ileri sürerek her ikisini de bir bütün olarak incelemektedir. Model, haber avcısı yatırımcılarının düşük tepkiye, momentum yatırımcıların ise yüksek tepkiye sebep olduklarını çeşitli çalışmalar ile doğrulamıştır. Dolayısıyla bu model, iki yatırımcı tipinin birbirlerini tamamlayıcı bir yapıda olduğunu ve piyasayı oluşturduklarını iddia etmektedir. Hong ve Stein modelini diğer davranışsal modellerden ayıran temel fark, piyasada heterojen dağılım gösteren yatırımcıların birbirleri üzerindeki dışsal etkileridir (Hong ve Stein, 1999).

#### **2.4. Finansal Piyasalarda Anomaliler**

Thaler ve Russel, anomali kavramını "*teori ile uyuşmayan izlenimler ya da tamamlanmış hadiseler*" şeklinde ifade etmişlerdir. Özmen (1997) için, deneysel bir olgu teorik açıdan açıklanamıyorsa veya bu olguyu açıklarken uygun olmayan varsayımlara ihtiyaç duyuluyorsa, anomaliden bahsedilir. Diğer bir anlatımla anomali, kabul edilmiş esaslara ve ilkelere uygun düşmeyen, sıra dışı bir davranış biçimidir.

Normalin dışında farklı bir yöne yönelme anlamını ifade eden anomali kavramı, davranışsal finansla birlikte literatüre girmiştir. Etkin piyasalar hipotezine uymayan ve hipotezle çelişkili olan tüm deneysel bulgular anomali'dir

Anomaliler iki temel başlığa ayrılmaktadır. Bunlardan biri takvimsel diğeri de fiyat anomalileridir. Takvimsel anomaliler ise kendi içinde günlere, aylara ve tatil günlerine

ilişkin anomalilerdir. Fiyat anomalisi ise eksik-yetersiz reaksiyon ve aşırı reaksiyon nedenli anomali olarak sınıflandırılmaktadır (Barak, 2006).

#### **2.4.1. Takvimsel Anomaliler**

Takvimsel anomaliler oluştukları dönemler itibari ile normal zamanlardakinden farklı olan belirli gün, ay ya da tatil günleri gibi süreçlerle ilgili anomaliler olarak karşımıza çıkmaktadır.

##### **2.4.1.1. Günlere İlişkin Anomaliler**

Etkin piyasalar hipotezinde; kazançlar zamandan bağımsızdır dolayısıyla haftadaki tüm günlerin getirileri aynı olmalı birbirinden farklı olmamalıdır. Ancak yapılan çalışmalara bakıldığında durum böyle değildir. Haftanın bazı günlerinde diğerlerine göre çok daha yüksek veya çok daha düşük getiri elde edildiği ortaya konulmuştur (Erdoğan ve Elmas, 2010).

Dünya borsalarına genelinde yapılan araştırmalardan; ilk olarak Fields (1931) tarafından 1915-1930 yılları arası, Dow Jones Sanayi Ortalaması incelenmiş, 717 haftadaki Cumartesiler ile Pazartesi ve Cuma kapanış fiyatları karşılaştırılmıştır. Beklenenin aksine, Cumartesi günleri fiyatların yükselme eğilimine girdiği, 717 haftanın %52'sinde Cumartesi günleri ortalama getirilerin Cuma ve Pazartesi günlerine göre daha yüksek, %36'sında ise daha düşük olduğu ortaya konulmuştur (Özmen, 1997).

##### **2.4.1.2. Aylara İlişkin Anomaliler**

Ocak ayı anomalisi, hisse senetleri getirilerinin en fazla ocak aylarında gerçekleştiğini göstermektedir. Hisse senetlerinde yılın diğer aylarına nazaran ocak aylarında sistemli bir şekilde yüksek getiri elde edildiği şu ana kadar yapılan çalışmalarla desteklenmektedir.

Bildik (2000), 1988-1998 yılları arasında endeksin günlük değişim oranlarını hesaplayarak, aylık tabanda incelemiştir. Sonuç olarak, günlük ortalama getirilerin en yüksek olduğu ayın ocak ayı olduğunu, hisse senetlerinin günlük ortalama getirisinin ocak ayında diğer ayların 4 katı, haziran ayında ise diğer aylarının 3 katı düzeyinde olduğunu, ocak ayını sırasıyla haziran, eylül ve aralık aylarının takip ettiğini ve yıl içinde yıllık ortalama getirilerin en düşük olduğu ayın ağustos ayı olduğunu; bunu sırasıyla, ekim, temmuz ve mart aylarının izlediğini gözlemlemiştir (Erdoğan ve Elmas, 2010).

### **2.4.1.3. Tatil Günlerine İlişkin Anomaliler**

Tatil günlerine ait anomalilerde, finansal piyasalardaki hisse senetlerine ait fiyatların tatil günlerinden önce ve sonra olan günler için meydana gelen, istatistiki açıdan makul hareketler olarak tanımlanabilmektedir. Hafta sonları, resmi veya dinsel bayramların tamamı bu tatil günlerinin tümünü kapsamaktadır. Borsaların olağandışı bir nedenden ötürü açık olmaması tatil günleri olarak kabul edilmemektedir (Kıyılar ve Karakaş, 2005).

Tatil anomalisini küresel düzeyde test edebilmek için Agrawol ve Tandon, Dünya üzerindeki 18 ülkede bir çalışma yapmışlar ve 18 ülkenin 10'unda tatil anomalisini gözlemlemişlerdir (Agrawol ve Tandon, 1994).

### **2.4.2. Fiyat Anomalileri**

Fiyat anomalileri, piyasa etkinliğinden sapma durumunun farklı bir biçimidir. Bu anomali türü yetersiz reaksiyon ve aşırı reaksiyon anomalilerini kapsamaktadır.

#### **2.4.2.1. Eksik - Yetersiz Reaksiyon**

Bu reaksiyon türü hakkında elde edilen bulgulara bakıldığında, hisse senetleri fiyatları hakkında elde edilen tüm bilgilere yatırımcılarca, yılın tüm aylarını kapsayan dönemlerde eksik veya yetersiz ilgi gösterildiği ifade edilmektedir. Piyasada yeni elde edilen bilgi ve haberler hisse senedi fiyatlarında yavaş ve olumlu bir etki yaratır bu da fiyat dengeleri ile ilgili bir otokorelasyon oluşmasına neden olur. Bu durum, eksik ya da yetersiz reaksiyon olarak ifade edilmektedir (Barberis vd., 1998).

#### **2.4.2.2. Aşırı Reaksiyon**

3 - 5 yıllık bir süre zarfında hisse senetlerinin fiyatlarının oluşumunda etkili olan benzer türdeki bilgi ve haberlerle aşırı ilgilenilmesi aşırı tepkiye neden olmaktadır. Bu durum uzun vadede olumlu haberler edinilen hisse senetlerinin aşırı değerlendirilmesine ve sonuç itibariyle sonraki yıllarda o hisselerin ortalama kazancının azalmasına neden olur. Bu durum literatürde aşırı tepki reaksiyonu olarak tanımlanmaktadır (Barberis vd., 1998).

### **3. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA İNCELENEN YATIRIMCI EĞİLİMLERİ**

#### **3.1. Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler**

Bireysel yatırımcılar, ekonomik durumlarına göre finansal aktivitelerde yer alan ve görece daha küçük boyutta finansal işlemleri gerçekleştiren yatırımcılar olarak tanımlanabilir. Profesyonel yatırımcılara göre risk algısı ve getiri beklentisi gibi özellikler açısından ayrılan bireysel yatırımcılar, ekseriyetle psikolojiyle ve nüfusla ilgili etkenlerin etkisi altında karar almaktadırlar. Bu etkenler, hem yatırım yapanların kişisel niteliklerinden hem de cinsiyet, meslek, yaş vb. gibi toplumsal faktörlerden meydana gelebilmektedirler. Bunların yanı sıra bireysel yatırımcılardaki birikim biçimleri, servetlerine dair temel hedefleri gibi finansla ilgili etkenler de yatırımlarına dair kararlarını etkilemektedir. Yukarıda sözünü ettiğimiz etkenler, bireysel yatırımcının tasarruf miktarı, seçeceği yatırım aracının türü, bu yatırım aracını elinde bulundurma süreleri, katlanabileceği risk seviyeleri gibi karar aşamaları üzerinde etki unsuru olabilmektedir. Bireysel yatırımcının finansal kararlarına etki eden bu etmenler; kişisel, çevreyle ilgili ve finansla ilgili etkenler olarak üç temel grup üzerinde incelenecektir (Karan, 2001).

##### **3.1.1. Kişisel Faktörler**

Finansal yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler dıştan içe bir çember olarak düşünüldüğünde içe en yakın çemberin birincil olarak etkili olan kişisel faktörler olduğunu görülmektedir. Kişisel faktörler; yatırımcıların bilgi seviyesi, tecrübesi ve yatırım aktivitesine ayırmış olduğu zaman, yatırımcıların yaşı, cinsiyeti ve eğitim seviyesi, mesleği, gelir düzeyi ve bunların yanı sıra kişilik yapısını ve psikolojisini kapsayabilmektedir (Böyükaslan, 2012).

###### **3.1.1.1. Yatırımcının Bilgi Düzeyi ve Eğitim Durumu**

Finans yatırımı ve iktisat alanlarında gerekli düzeye erişemeyen kişiler, hem mevcut bilgileri hem de araştırmaları neticesinde elde edecekleri bilgileri yorumlamada yetersiz olacaklardır. Finansal bilgi seviyesi açısından yeterli olunmaması ya da tasarrufların değerlendirileceği alanlarda bilgisiz olunması bireylerin muhtemel kazançlardan mahrum

kalması anlamına geleceği gibi küçük miktarda birikimlerin bir araya gelmesiyle oluşacak olan fonların ekonomiye eklenmesine katkı sağlayacaktır.

Finansal açıdan yeterli bilgiye sahip olmayan bireyler yatırım yapmak istedikleri zaman; mevcut bilgileri değerlendirme noktasına yetersiz kalacak ve bilgi istemeyen veya çok az seviyede bilgi gerektiren alanlarda yatırım yapmayı tercih edeceklerdir (Usul v.d., 2002). Bilgi seviyesinin yeterli düzeyde olmaması yatırımcıların ilgisiz yatırım alanlarını seçmesine ve gereksiz bilgilere gereğinden çok önem vermesine sebep olabilmektedir. Bilgi eksikliğini aracı kurumlar vasıtasıyla gidermek isteyen yatırımcılar, doğal olarak belli bir miktarda bilgi edinme maliyetini gözden çıkarmak zorunda kalacaklardır.

Bireysel yatırımcıların bilgi seviyelerinin yetersiz olması kadar eğitim seviyeleri de finansal kararlar açısından etkili olabilmektedir. Lisans ya da yüksek lisans eğitimi tamamlamış bireylerin bilgi seviyesi ve yatırım tercihleri ilköğrenim ya da ortaöğrenim eğitimi görmüş bireylerden farklılık gösterecektir (Böyükaslan, 2012).

### **3.1.1.2. Yatırımcının Yaşı ve Sağlık Durumu**

Bireylerin yaşı da yatırım kararlarını etkileyebilmektedir. Örneklendirmek gerekirse; genç bir yatırımcı önünde bekleyen çok uzun yılları hesaplayarak yatırımlarını belirlerken, yaşlı bir yatırımcı kısa süre içerisinde umduğu kazancı sağlayabileceği ya da hızlı bir şekilde nakde dönüştürebileceği yatırım araçlarına yönelecektir. Amerika'da gerçekleştirilen bir araştırmada bireysel yatırımcıların finansal tercihlerinde yaşın etkisi incelenmiş ve bu doğrultuda yaşça küçük ve büyük kişilerin finansal tercihlerinin farklılık gösterdiği ortaya konulmuştur (Jagannathan ve Kocherlakota, 1996):

1. Yaşlı yatırımcılar gençlere oranla daha kısa vadeli yatırımları tercih etmektedirler. Bunun sebebi ise yaşlı yatırımcıların hayatta çok fazla zamanlarının bulunmayışıdır.
2. Finansal yatırımlar için ayrılan tasarruf miktarı yaşa göre farklılık arz edebilmektedir. Genç yatırımcılar mevcut gelirlerinden yaşlılara oranla daha fazla pay ayırabilmektedirler.
3. Tasarrufların yatırım olarak değerlendirilmesi ekseriyetle finansal yatırım araçlarında karşılaştırma yapmayı veya araştırma yapmayı gerektirdiği için yaşlı yatırımcıların bu aşamalarda isteksiz olma ihtimali oldukça yüksektir.

4. Genç yatırımcıların risk seviyeleri yaşlılara oranla oldukça yüksek olabilmektedir. Finansal araçları elde tutma süreleri de genç ve yaşlı yatırımcılarda farklı olabilmektedir. Bununla birlikte her iki grup da az maliyet ile yüksek kazanç elde noktasında benzerlik göstermektedirler.

Bunlara ek olarak bireylerin yaşlarına göre risk ve kazanç tercihlerini anlamlandırma konusunda dört dönemden faydalanılabilir. Bunlar tasarruf dönemleri, servetlerini garantiye alma dönemleri, harcama dönemleri ve ödüllendirme dönemleridir. Yaşla birlikte incelenecek diğer bir konuysa sağlıkla ilgili durumlardır. Kişilerin sağlık problemleri kaliteli yaşam sürelerini etkilediği için yaşamak için çok fazla zamanı bulunmayan bireylerin yatırım tercihleri de bu duruma uygun biçimde farklılık gösterecektir (Karan, 2001).

### **3.1.1.3. Yatırımcının Mesleği ve Gelir Durumu**

Bireylerin yatırım yapabilmesi öncelikle tasarruf yapabileceği bir gelir düzeyine sahip olmasından geçer. Sürekli biçimde ortalamanın üzerinde bir gelire sahip olmayı arzulayan bireyler ülkelerinde mevcut bulunan ekonomik koşulların izin verdiği ölçüde geçimlerini sağlayabilecekleri mesleki kazançlarına göre bunu başarabilmektedirler. Yaptıkları mesleklerin kendilerine sağladığı ücret ölçüsünde bireylerin kazançları artacak ve bu bağlamda tasarrufa ayırabilecekleri pay da yükselecektir. Yukarıda bahsi edilen unsurlara ilaveten bireyin yaşam biçimi de tasarruflar üzerinde büyük önem arz etmektedir. Şöyle ki; lüks bir yaşam biçimini benimsemiş ya da sahip olduğu malları sürekli yenileyen bir birey, yüksek oranda tüketime yönelen bir hayat biçimini benimsediği için finansal tasarrufa ayırdığı pay ve finansal kararları bu durumdan etkilenecektir. Bunun yanı sıra ancak geçimini sağlayabilecek düzeyde bir gelire sahip olan bireyler ise tasarruf etmeyi düşünseler bile bunun çok mümkün olamayacağı ortadadır (Aşıkoğlu, 1983).

### **3.1.1.4. Yatırımcının Kişiliği ve Ruhsal Durumu**

Kişilik, bir bireyi diğerlerinden farklı kılan en temel özelliktir. Kişilik; davranış, ilgi alanları, eğilim ve kabiliyet gibi unsurların bir araya gelmesiyle oluşmaktadır. Davranış ve tutumlar bir araya geldiğinde kişiliği meydana getirir ve süreklilik arz etmektedir (Altınköprü, 1980).

Bir bireyin kişiliği, finansal yatırım tercihleri üzerinde çok önemli bir etkiye sahiptir. Kişiliğin finansal yatırım kararları üzerindeki en büyük etkisi kişinin risk algısı olarak kabul edilmektedir. Daha açık bir ifadeyle hırslı ve yakın zamanda yüksek miktarda kazanç sağlamış bir yatırımcı, kişiliğinin etkisiyle daha çok kazanma arzusuyla yatırım payını arttırabilmektedir. Aynı yatırımcı bu yatırımından arzu ettiği kazancı sağlayamadığı takdirde durumu telafi edebilmek adına birikiminin büyük bir bölümünü tehlikeye atabilmektedir. Aksine kaybetme korkusu olan ve kendini koruma içgüdüsüne sahip bir yatırımcının risk algısı farklı düzeylerde olabilmektedir (Böyükaslan, 2012).

### **3.1.2. Çevresel Faktörler**

Bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörlerden bir diğeri ise çevresel faktörler olarak kabul edilmektedir. Çevresel faktörler; aile, sosyal ve kültürel çevre diğeri etki gruplarından oluşmaktadır (Böyükaslan, 2012).

#### **3.1.2.1. Aile**

Aile bireyi yetiştiren ve topluma kazandıran bir kurumdur. Birey, doğumundan itibaren ailesiyle etkileşim halindedir ve bu etkileşim ölünceye kadar devam etmektedir. Bireyin kararlarında birinci derecede etkin olan kişisel faktörlerden sonra ikinci sırada sayabileceğimiz en önemli etken, hiç şüphesiz aile faktörüdür. Bireyi birçok konuda yönlendiren ailenin, finansal yatırım kararları konusunda da yönlendireceği kuvvetle muhtemeldir. Özellikle Türk toplumunda oldukça büyük öneme sahip olan istişare kavramı, birey ile aile arasındaki etkileşimi oldukça güçlendirmektedir. Bu güçlü etkileşim sayesinde bireyler, finansal konular da dâhil birçok konuda aileleriyle istişare ederek karar vermektedirler.

#### **3.1.2.2. Sosyal ve Kültürel Çevre**

Kültür; tarihsel ve toplumsal gelişme süreci içinde yaratılan her türlü değerlerle bunları kullanmada, sonraki kuşaklara iletmede kullanılan, insanın doğal ve toplumsal çevresine egemenliğinin ölçüsünü gösteren araçların tümü olarak tanımlanabilir. Bireyler yaşadıkları bölgeye göre hem kültürel çevre hem de sosyal çevrenin etkisi altında kalmaktadırlar. İnsan yaradılışı gereği sosyal bir varlık olduğu için çevresiyle etkileşim içinde olmak zorundadır. Bu etkileşimin doğal bir sonucu olarak birey alacağı kararlarda sosyal ve kültürel çevresinden etkilenmektedir. Aynı durum finansal yatırım kararları için de geçerli

olacaktır. Sosyal ve kültürel çevre dini, siyasi, sportif konularda bireye aidiyetlikler kazandırmakta ve bu durum bireylerin kararları üzerinde ciddi etkiler oluşturabilmektedir.

### **3.1.2.3. Diğer Etki Grupları**

Kişiler; ailevi, toplumsal ve kültürel etki gruplarının dışında çevresinde önem verdiği, kendilerini idol olarak seçtikleri kişi veya gruplardan etkilenerek yatırım kararı alabilmektedirler. Bu duruma en iyi örnek; bireylerin borsalarda yıllardır işlem yapan kişilerden almış oldukları yatırım tavsiyelerine gereğinden fazla değer atfetmeleri ve yatırım kararlarını bu kişilerden etkilenerek almaları gösterilebilir.

### **3.1.3. Finansal Faktörler**

Birey gelirinden arttırmış olduğu tasarrufunu değerlendirirken bazı finansal hedefler doğrultusunda hareket etmektedir. Bu hedefler; sermayeyi koruma isteği, değer artışı sağlama isteği ve geliri devamlı kılma isteği olarak sınıflandırılabilir.

#### **3.1.3.1. Sermayeyi Koruma İsteği**

Bireysel yatırımcıların finansal aktivitelere katılmalarındaki en büyük amaçlardan biri sermayelerinin değerlerini koruma istekleridir. Enflasyon ve faiz oranları gibi ekonomik değişkenler yatırımcıların sermayeleri üzerinde olumsuz değişiklikler yaratabilmektedir. Yüksek enflasyonun olduğu durumlarda faiz oranlarının enflasyonun artış hızının altında seyretmesi de yatırımcılarda tasarruf kaybına neden olabilmektedir. Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde paranın alım gücündeki azalmayla birlikte faiz oranının yükseldiği görülmekte ve buna ek olarak hisse senedi fiyatlarında azalmalar olabilmektedir. Daha açık bir ifadeyle; hisse senedi kazançları ile faiz oranlarındaki artışlar arasında negatif yönlü bir etkileşim görülmektedir (Usul v.d., 2002).

#### **3.1.3.2. Değer Artışı Sağlama İsteği**

Bireysel yatırımcılar, sermayelerinin değerlerini muhafaza etmeleri haricinde kendilerine finansla ilgili başka amaçlar da koymaktadırlar. Bu amaçlardan biri de mevcut sermayelerinde değer artışı yaratarak servetlerini maksimize etme istekleridir. Yatırımcılar sermayelerini arttırmak adına finansal yatırımlara giriştiklerinde bu durum beraberinde riski de getirmektedir. Günümüzde yatırımcıların sermayelerini arttırmada kullanacakları finansal yatırım araçları içinde en kısa sürede kar edebilecekleri yatırım aracı hisse



senetleridir. Orta ve uzun vadede sermayelerinde artış sağlamak isteyen yatırımcılar diğer başka alternatifleri de tercih edebilmektedirler. Kentleşme, devletleştirme veya turizme kazandırma gibi devlet tasarrufları üzerinde öngörüle bulunarak yani ileride değer kazanacağını düşündükleri arsa alımlarına yönelmek buna örnek olarak verilebilir (Aşıkoglu, 1983).

### **3.1.3.1. Geliri Devamlı Kılma İsteği**

Yatırımcıların kararlarına yön veren finansal etkenlerden biri de elde edilecek geliri sürekli ve belirli bir seviyenin üzerinde muhafaza etme arzudur. Pahalı hayat koşulları ve enflasyon vb. bireyin geçimini sağlamasını zorlaştıran ve paranın satın alma gücünde azalmaya neden olan ekonomik hadiseler, bireysel yatırımcıların kazançlarıyla geçimini sağlayabilmesinde engel teşkil edebilmektedir. Böyle bir durum karşısından ek gelir elde etmek isteyen yatırımcılar başka birtakım arayışlara gireceklerdir (Aşıkoglu, 1983). Tahvil, vadeli mevduat, bono ve repo gibi belirli zaman dilimlerinde kararlı ve düzenli kazanç sağlayacak enstrümanlar yatırımcılara iyi bir alternatif sunacaktır.

### **3.2. Davranışsal Finans Kapsamında İncelenen Yatırımcı Eğilimleri**

Finansal yatırımcılar yatırım kararlarını aldıkları esnada kararlarına yön veren çeşitli faktörler ile karşılaşmaktadırlar. Bu faktörler ölçüsünde elde ettikleri bilgileri değerlendirerek doğru kararlar alabilmeleri her zaman mümkün olamamaktadır. Özellikle belirsizlik durumlarında karar almaları gerektiğinde yatırımcılar içgüdülerinden, geçmiş tecrübelerinden ve sosyal çevrelerinden etkilenebilmektedirler. Bu bölümde yatırımcının karar alma esnasında yatırım kararına etki eden çeşitli faktörler incelenecektir. Yatırımcı davranışlarına bakıldığında karar aşamasında sıklıkla görülen eylem biçimlerinden bir tanesi; istatistiki model ve verilerin işlenmesinden ziyade, bazı kestirmelere (hevristiklere) başvurulmasıdır (Goldenberg, 2004). Kestirmeler, bireysel yatırımcıların yatırım kararı esnasında geçmişte edindikleri deneyimlerine dayanarak bazı faktörlerin etkisinde kalması olarak tanımlanabilmektedir. Yatırımcılar kısayolları meydan getirirken çaba sarf etmeden, tüm verileri değerlendirmeden, alternatifleri göz önünde bulundurmadan karara varmaktadırlar. Kısayollar yatırımcılara süre avantajı sağlasa da birtakım önemli bilgilerin değerlendirmeye tabi tutulmamasına, yargısal hataların meydana gelmesine ve daha sonraki süreçlerde kararlara yön veren yanlışlıkların (eğilimlerin) ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. 2001 yılında David Hirshleifer'in yapmış olduğu bir çalışma kişilerin karar

alma süreçleriyle ilgili yanlışları tespit edebilmesi açısından betimleyici bir niteliğe sahiptir (Hirshleifer, 2001).

**Tablo 3.1:** Davranışsal Finans Kapsamında İncelenen Yatırımcı Eğilimleri

<b>Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimleri</b>	1-Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi
	2-Aşırı İyimser Davranma Eğilimi
	3-Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi
	4-Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı
	5-Kendini Doğrulatma Eğilimi
	6-Tutucuk Eğilimi
<b>Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler</b>	1-Temsil Etme Kısayolu
	2-Çerçeveleme Yanılgısı
	3-Zihinsel Sınıflandırma Kısayolu ve Batık Maliyetler
	4-Demirleme /Referans Noktası Alma Eğilimi
	5-Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi
	6-Kayıptan Kaçınma Eğilimi
	7-Bilişsel Çatışma
	8-Talih Oyunları Yanılgısı
<b>Duygusal Eğilimler</b>	1-Belirsizlikten Kaçınma ve Bilineni Tercih Etme Eğilimi
	2-Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi
	3-Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimi
<b>Sosyal Eğilimler</b>	1-Sürü Davranışı
	2-Bilgi Çağlayanı

**Kaynak:** Yazar tarafından oluşturulmuştur.

### 3.2.1.Kendi Durumunu Değerlendirememe Eğilimi

Davranışsal Finans'tan önce geleneksel iktisat teorilerine bakıldığında; geleneksel iktisatçılar, bireylerin daha önceden deneyimledikleri olumsuzluklardan ders aldıklarını ve bu durumun daha sonraları gerçekleşecek davranışlarını, geçmişte deneyimledikleri hataların tekrarlanmaması adına titizlikle gerçekleştireceklerini kabul etmektedirler. Fakat psikoloji biliminde gerçekleştirilen çalışmalar geçmişten ders çıkarmanın ve hatalar yoluyla doğruyu öğrenerek gelişme kaydetmenin her durumda mümkün olmadığını ve insanların bazı hataları tekrarlama eğiliminde olduklarını bulgularla ortaya koymuşlardır (Hirshleifer, 2001).

### 3.2.1.1.Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi

Bireyler; ekseriyetle normalde edindikleri bilgilerden çok daha fazlasını bildiklerine inanmakta, kendi yeteneklerini olması gerekenden daha çok önemsemekte dolayısıyla kendilerini üstün görme yönelimine girmektedirler. Buna literatürde kendine aşırı güvenme eğilimi denilmiştir. Aşırı özgüven eğilimini; bireyin önsezilerine, aldığı kararlara ve bilişsel kabiliyetlerine sebepsiz ve abartılı bir şekilde güvenmesidir şeklinde özetlemek mümkün olacaktır (Pompian, 2006).

Kendine aşırı güvenme eğilimi üzerine yapılan çalışmalara bakıldığında aşırı özgüvenin üç farklı biçimde ortaya çıktığı görülmektedir. Bunlar; bireylerin kendilerini aşırı düzeyde güvenmeleri, kontrol yanılgısı içinde olmaları ve değerlendirmelerinde olumlu ve iyimser bir davranış göstermeleridir (Turan, 2010).

Üniversite öğrencilerine yönelik gerçekleştirilen bir ankette, öğrencilerden araç kullanma kabiliyetlerini değerlendirmeleri istendiğinde; aşağı yukarı %82'si kendilerini ortalamanın üstünde başarılı bir sürücü olarak değerlendirmiştir (Svenson, 1981). Benzeri anketlerde 100 kişilik bir gruba; basketbol oynama, yemek yapma, araba kullanma gibi alanlarda kendilerini değerlendirmeleri istenildiğinde, yaklaşık %75'i ortalamanın üzerinde başarılı olduklarını düşünmektedir. Fakat bireylere yabancı kişilerle bir konu hakkında konuşma ve tartışma konularında ne düzeyde başarılı olduğunuzu düşünüyorsunuz gibi daha çok bireysel yatınlığa dair sorular yöneltildiğinde katılımcıların büyük bir bölümü kendilerini ortalamanın altında görmüşlerdir. Sonuç itibariyle bireylerin yapmaktan zevk aldığı ve zorlanmadan yapabildikleri alanlarda yetenekleri gereğinden fazla abartma eğilimine girdikleri fakat yapmakta zorlandıkları ve kendilerini yeterli görmedikleri alanlarda ise daha realist biçimde eleştirdikleri görülebilmektedir (Veeraraghavan, 2010).

Yatırımcılar açısından düşünüldüğünde kendine aşırı güvenme eğilimi, yatırımcıların riskleri gözden kaçırmalarına ve kendi tercih ettikleri yatırım araçlarına gereğinden çok güvenmek suretiyle kendi yeteneklerini abartmalarına neden olmaktadır. İlk yatırım deneyiminde başarılı sonuçlar elde etmiş yatırımcılarda ise kendine aşırı güvenme eğiliminin oldukça fazla olduğu görülmektedir. Güven seviyesi çok yüksek olan yatırımcıların yatırım alanında çok daha aktif olduğu ve birçok alternatifin yer aldığı durumlarda daha cesaretli davrandıkları görülmektedir (Tekin, 2019).

Healy ve Pate (2007); sosyal gruplarda kendine aşırı güvenmenin cinsiyete göre farklılık gösterip göstermediğini gerçekleştirdikleri çalışmalarıyla ortaya koymaya çalışmışlardır. Kişilerin sosyal gruplar içerisinde aşırı özgüvenli davrandıklarına dair hipotezlerini denemek amacıyla 10 öğrenci grubu üzerinde inceleme yapmışlardır. Bireysel açıdan inceleme yapıldığında yatırım kararlarında erkeklerin kadınlara oranla daha fazla özgüvene sahip oldukları bulgusuna ulaşılmıştır. Erkekler kadınlara oranla daha özgüvenli olmalarına karşın sosyal gruplar içerisinde kadınlar erkeklere göre daha özgüvenli olma eğilimindedirler. Glaser ve Weber (2007) kişilerin kendilerine aşırı güvenme eğilimine ilişkin seviyeleri tespit etmek amacıyla katılımcılara “Aracı kurumda kayıtlı müşterilerinizin ne kadarının ortalamanın üzerinde kazanca sahip hisse senetlerini belirlemede sizden daha kabiliyetlidir” gibi sorular yöneltmişlerdir. Glaser ve Weber, katılımcıların geçmiş dönemlerdeki performanslarına ilişkin verilere ve gerçekleştirilen işlemlerin kayıtlarına sahip olduklarından, katılımcıların kabiliyet seviyelerini değerlendirme imkânına sahip olmuşlardır. Yatırımcıların vermiş oldukları cevaplarla geçmiş dönemde göstermiş oldukları performansları arasında herhangi bir bağlantı bulunamamıştır. Ancak yapılan değerlendirme neticesinde kendine aşırı güvenme eğilimi olan yatırımcıların işlem hacimlerinin yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır. Kendine aşırı güvenme eğilimi; yatırımcıların daha fazla işlem yapmasına neden olduğu gibi, yatırımcılar ellerinde bulunan mevcut varlıkları kendine aşırı güvenme eğilimi düşük kişilere oranla daha hızlı alıp sattıklarından daha çok komisyon öderler ve nihayetinde bu yatırımcıların elde etmiş oldukları toplam kazançları da ödemiş oldukları yüksek komisyonlar sebebiyle daha az olmaktadır (Glaser ve Weber, 2007).

Kendine aşırı güvenme eğilimi, işlem hacmiyle birlikte yatırımcılarda riske eğilim oranını da arttırmaktadır. Geleneksel ekonominin rasyonel varsaydığı yatırımcılar, aldıkları risk seviyesini minimize etmeye çalışırken kazançlarını da maksimize etme gayreti içinde olurlar. Ancak kendine aşırı güvenme eğilimi, yatırımcılar üzerinde risk düzeylerinin yanlış değerlendirilmesine yol açarak daha çok işlem yapmalarına yol açtığı için bu durum yatırımcıların daha çok riske girmesine sebep olmaktadır. İki nedenden ötürü kendine aşırı güvenme eğilimi olan yatırımcılarda risk düzeyinin yüksek olduğu görülmektedir: Bunlardan ilki; risk oranı yüksek hisseleri elde etme arzuları ve ikincisi ise portföylerini çeşitlendirme konusunda istekli olmamalarıdır (Nofsinger, 2005).

Sonuç olarak kendine aşırı güvenme eğilimi, yatırımcıların bilgilerine ve yeteneklerine diğerlerininkinden daha fazla güvenmesi anlamına gelmektedir. Bu eğilime sahip

yatırımcılar piyasada aşırı derecede işlem yaparak işlem maliyetlerinin artmasına ve dolayısıyla kazançların düşmesine sebebiyet vermektedir. Bunun dışında kendine aşırı güvenme eğilimi olan yatırımcılar kendi risklerini diğer yatırımcıların risklerine oranla düşük görmekte ve portföy çeşitlendirmesi yoluyla riski azaltma konusunda isteksiz olmaktadır.

### **3.2.1.2.Aşırı İyimser Davranma Eğilimi**

Aşırı iyimser davranma eğilimi bazı farklı kaynaklarda optimizm önyargısı ismiyle de anlatılmaktadır. Bu eğilime göre; insanlar genellikle gelecekte karşılaşacakları durumlar hakkında her şeyin kendi arzu ettikleri biçimde gerçekleşeceğine ve her şeyin olumlu olacağına dair bir inanış içinde olmaktadır. Aşırı iyimser davranma eğilimi içerisinde olan kişiler ekseriyetle olmasını istedikleri durumların gerçekleşme ihtimallerini yüksek, olmasını istemedikleri durumların gerçekleşme ihtimallerini ise oldukça düşük görmektedirler (Gazel, 2016).

Aşırı iyimser davranma eğilimi içerisinde olan kişiler, kendi durumlarının diğer insanlara oranla daha iyi olduğuna dair bir düşünceye kapılmaktadırlar ve ayrıca kötü bir hadisesin veya durumun kendi başlarına gelme ihtimalini oldukça düşük görmektedirler. Bu eğilimdeki kişilerde genellikle kötü şeylerin diğer insanların başına geldiğine veya başına geleceğine dair bir inanış olmaktadır. Psikolojide buna; gerçekte bağdaşmayan iyimserlik, denilmektedir. Psikoloji alanında yapılan bir çalışmaya göre; uzmanlık ve kontrol durumunun abartılmış algı veya gerçekte bağıntısı bulunmayan iyimserliğin, kişilerin düşünce sisteminde mevcut olan normal bir özellik olarak kabul görüldüğü sonucu ortaya çıkmıştır (Taylor ve Brown, 1988).

İnsanların genellikle geleceğe dair beklentileri konusunda aşırı düzeyde bir iyimserlik içerisinde oldukları yapılan ampirik çalışmalarla gözlemlenmiştir. İnsanların çok büyük bölümü kendilerini, kendilerinden önce yaşamış jenerasyona göre daha olumlu bir hayatın beklediğini düşünmektedirler. İnsanlar kendi durumlarını değerlendirirken çok daha iyimser davranmaktadırlar ve büyük bir bölümü kendilerini diğer insanların düşündüğünden daha iyi bir durumda görmektedirler. Gallup'un Mayıs 2001'de gerçekleştirdiği bir ankette bireysel yatırımcılardan gelecek 1 yıl içerisinde borsa getirilerinin ve kendi portföy getirilerinin yüzdesel oranlarını tahmin etmeleri istenmiştir. Yapılan ankette bireysel yatırımcılar, borsa getirilerinin %10,3; kendi portföy getirilerinin

ise %11,7 olacağını öngörmüşlerdir. Bireysel yatırımcıların bekledikleri getirilerin gerçekleşen getirilerden %3 oranında daha fazla olduğu ortaya çıkmıştır (Yaşar, 2008).

Kahneman ve Riepe 1998 yılında ‘Aspects of Investor Psychology’ (Yatırımcı Psikolojisinin Yönleri) isimli araştırmalarında, katılımcılara “Ne kadar iyi bir şoförsün? Kendinizi yolda karşılaştığınız diğer sürücüler ile mukayese ettiğinizde ne durumdasınız?” benzeri sorular yöneltmişler ve sonuç olarak katılımcıların % 80’inin kendisini ortalamanın üzerinde bir sürücü olarak gördüğü ortaya çıkmıştır. Bunun nedenini aşırı iyimser kişilerin kabiliyet ve becerilerini normalde olduğundan çok daha iyi görmelerine ve kontrolleri dışında gerçekleşen kötü sonuçlara düşük ihtimal vermelerine dayandırmışlardır. Yapılan çalışmanın sonucu gösteriyor ki; aşırı iyimser davranma eğiliminde olan kişiler, kontrol yanlısamasının etkisinde kalarak insan faktörünü önemsememe yanılıgısı içerisine girmektedirler (Kahneman ve Riepe, 1998).

Aşırı iyimser davranma eğilimi, yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde hem yatırım tavsiyelerini hem de ileriye dönük kazançlara dair tahminleri etkileyebilmektedir. Davranışsal finans alanında gerçekleştirilen çalışmalar ve deneysel sonuçlar, yatırımcıların ve analizcilerin aşırı iyimser davranma eğiliminin etkisinde kaldıklarını ortaya koymaktadır (Böyükaslan, 2012).

Aşırı iyimser davranma eğiliminin diğer başka eğilimlerle de bağlantılı olduğu bilinmektedir. Bunlar; kendine atfetme eğilimi ve hataları yanlış değerlendirme eğilimidir. Bu iki eğilime çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ayrıca değinilecektir. Ancak özetle değinecek olursak kendine atfetme eğilimi; yatırımcıların karşılaştıkları olumlu neticeleri kendileriyle ilişkilendirmeleri, hataları yanlış değerlendirme eğilimi ise; yatırımcıların olumsuz neticeleri kötü şansa veya buna benzer başka bir nedene bağlama davranışı içerisinde olmaları şeklinde tanımlanabilir (Montier, 2002).

Aşırı iyimserlik ile bağlantılı diğer önemli bir nokta ise; özellikle son dönemlerde bilgi teknolojilerindeki gelişmeler sayesinde bilgiye ulaşımın kolaylaşması, neredeyse her bireye eşit uzaklıkta olması ve dolayısıyla artan işlem hızı faktörüdür. Online işlemlerin sağladığı kolaylık sayesinde yatırımcılar, edinmek istedikleri bilgilere çok daha hızlı ulaşmakta ve bunun yanı sıra hangi finansal ürünü alıp satacaklarına portföy yöneticilerinin etkisi altında kalmadan ya da daha az etki altında kalmak suretiyle karar vermektedirler. Bu durum, yatırımcılarda tüm kontrolün kendi ellerindeymiş gibi

hissetmelerine sebep olmakta ve aynı zamanda yatırımcıların kendilerine daha çok güvenerek aşırı iyimser bir eğilim içine girmelerine yol açmaktadır (Nofsinger, 2002).

### **3.2.1.3.Hataları Yanlış Değerlendirme Eğilimi**

İnsanlar genellikle başarısızlığın nedenini dış etmenlere bağlamaktadır. Bu duruma literatürde hataları yanlış değerlendirme eğilimi denilmektedir. İnsanlar, ortada bir başarı olduğunda bu başarının çalışmalarıyla, gayretleriyle ve yetenekleriyle ilgili olduğunu; fakat başarısızlık söz konusu olduğunda bunun kötü şansla veya kendileri dışında diğer başka faktörlerle ilgili olduğunu düşünürler. Bu eğilim, zihnimize başarısızlığı kabullenmemize engel olmaktadır. Söz konusu başarısızlığı dış etkenlere bağladığımız için yapmış olduğumuz hataları göremeyiz. Dolayısıyla yapılan hatalardan ders alamadığımız için bu hataların tekrarlanma olasılığı oldukça yüksektir (Böyükaslan, 2012).

Hataları yanlış değerlendirme eğilimini hayatın diğer birçok yerinde gözlemlemek mümkündür. Örneğin bir futbol karşılaşmasında galip gelen bir takımı ele alalım; galip gelen takımın oyuncularını, bu durumun sıkı çalışmalarıyla ve takıma olan inançlarıyla ilgili söyleyebilirken, aynı takım mağlup olduğunda bu durumun hakemin tarafsız olmamasıyla veya kötü şansla ilgili olduğunu söylemektedir. Fakat aslında elde edilen galibiyet de, mağlubiyet de genellikle takımın gayreti ve çalışmasıyla ilgilidir (Özçelik, 2018).

Bu eğilim, literatürde kendine atfetme eğilimi olarak da isimlendirilmektedir. Psikoloji profesörü Dr. Dana Dunn, kendine atfetme eğilimi ile ilgili dikkat çeken bir çalışmaya imza atmıştır. Dr. Dunn, öğrencilerinden boş bir kâğıt çıkarmalarını ve kâğıdın tam ortasından bir çizgi çekerek kâğıdı iki ayrı sütuna bölmelerini ve sütunun bir yanına güçlü yönlerini, diğer yanına da zayıf yönlerini yazmalarını ister. Öğrenciler ellerinde bulunan kâğıda daha çok güçlü yönlerini yazarak zayıf yönlerini görmezden gelmişlerdir. Dr. Dunn, gerçekleştirdiği bu çalışmayla öğrencilerinin kendine atfetme eğilimine maruz kaldıklarını ortaya koymuştur. (Pompian, 2006).

### **3.2.1.4.Olacakları Önceden Bildiğini Sanma Yanılgısı**

İnsanlar genellikle olaylarla ilgili sonuçlar ortaya çıktıktan sonra “ben böyle olacağını tahmin etmişim” şeklinde davranmaktadırlar. Bunun nedeni ise insanın tahmin etme ve öngörü yeteneklerini diğer insanların üzerinde görmesidir. Olacakları önceden bildiğini

sanma önyargısı; insanın bir hadisenin sonucu kesinleştikten sonra, o hadisenin en başından itibaren böyle sonuçlanacağını farkındaymış gibi hissetmelerine sebep olmakta ve kendilerine aşırı güvenme eğilimlerini arttırmaktadır. Buna bir maç sonucunda, bir seçimin sonucunda veya bir yatırımın sonucunda ortaya çıkan vaziyeti tahmin ettiğini savunan kişilerin durumu örnek olarak verilebilir. Daha önce yaşamış oldukları olaylarda kararlarının doğru olduğunu deneyimleyen kişiler, daha sonraki yaşayacakları olaylarda verecekleri kararlara ilişkin çok daha cesaretli olabilmektedirler. Mesela daha önce yapmış olduğu bir yatırımda doğru tercihte bulunduğunu gören bir yatırımcı, sonradan yapacağı yatırım tercihinde asgari değerlendirmeleri yapmaktan kaçınabilmektedir. Bu durum bundan sonra yapacağı yatırımları olumsuz yönde etkileyecektir (Böyükaslan, 2012).

Kahneman ve Riepe (1998), bu yanılığın iki açıdan sorun teşkil ettiğini düşünmektedirler. Birincisi; bu yanılığın, ileride gerçekleşecek hadiseleri öncesinde öngörebilmenin çok sıradan bir durum olduğuna dair bir algı oluşmasına neden olmakta ve dolayısıyla kendine aşırı güvenme eğilimini arttırmaktadır. İkincisi; bu yanılığın, özellikle finans piyasalarında pozisyon alan oyuncuların kötü bir şekilde tecrübe ettikleri gibi, gerçekte uygun görünen bahislerin basit hatalar ile sonuçlanmasına neden olmaktadır (Kahneman ve Riepe, 1998).

Fischhoff (1975), olacakları önceden bildiğini sanma yanılığını şöyle açıklamıştır;

1. Algılanan durumun gerçekleşebilme ihtimali arttıkça; sonucun oluşmasıyla ilgili raporlamada da artış olacaktır.
2. Sonuç hakkında bilgilenen kişilerin büyük bir bölümü algılarında gerçekleşen değişimin farkına varmamaktadır (Fischhoff, 1975).

### **3.2.1.5.Kendini Doğrulatma Eğilimi**

Kendini doğrulatma eğilimi, bireyin kendi fikirlerine uyan bilgi ve düşüncelere sıcak bakarken kendi fikirleriyle çelişen bilgi ve düşünceleri yok sayması ya da o bilgi ve düşüncelere ilgisiz kalması anlamına gelir. Genellikle bireyler, kendilerine ait kuvvetli hipotezlere uymayan ve o hipotezleri desteklemeyen bilgilere gereğince itibar etmezler. Şöyle ki; birey tarafından bir yatırım stratejisi benimsenmiş ise o birey, bundan sonraki süreçte söz konusu yatırım stratejisine uymayan hiçbir geribildirime kulak vermez. Bu durum ileride karşılaşılabilecek yeni fikirlerin henüz kanıtları ortaya konulmadan reddedilmesine ve yanlış da olsa mevcut hipotezin korunmasına neden olur (Rabin, 1998).



Aynı zamanda kendi doğrulatma eğilimi, algıda seçiciliğe neden olduğu için kişinin kendi düşünceleriyle benzerliği olan bilgilerin derinleşerek artmasına ve diğer aksi yöndeki bilgilerin herhangi bir değerlendirmeye tabi tutulmadan yok olmasına sebebiyet vermektedir. Yatırımcı açısından düşünüldüğünde bu eğilim, bireyin hatalarını fark ederek yanlış yatırım tercihlerinden vazgeçmesine engel olmakta ve ayrıca içinde bulunduğu yanlış konumu sürdürmesine sebep olmaktadır (Karaca, 2015).

Buna ek olarak kendini doğrulatma eğilimi, saygınlık güdüsü ile de bağlantılıdır. Örnek vermek gerekirse, bu eğilimin etkisi altında kalan yatırımcının yatırım yaptığı menkul kıymetlerden herhangi biri zarar ettiğinde veyahut değeri düştüğünde o menkul kıymeti elden çıkarma konusunda isteksiz olacaktır. Çünkü o menkul kıymeti elden çıkarması, kendine olan güveninde azalmaya neden olacaktır. Bu durumu bir itibar meselesi haline getirerek; daha açık bir ifadeyle kişiselleştirerek o yatırım aracını elinde tutmakta ısrarcı olacaktır (Döm, 2003).

Kendini doğrulatma eğilimi hayatın birçok alanında karşımıza çıkmaktadır. Literatürde Hale Etkisi (halo effect) olarak da isimlendirilen bu eğilimde kişiler sonradan edindiği bilgileri reddetmekle kalmayıp aynı zamanda yanlış da yorumlayabilmektedir. Hale etkisini kısaca tanımlamak gerekirse; bir kişinin beğenilen karakteristik bir özelliği olması durumunda bu kişiye ait diğer özelliklerin de doğrudan olumlu kabul edilmesi şeklinde ifade etmek mümkün olacaktır. Cana yakın olduğu düşünülen bir insanın, cana yakın olduğundan yola çıkılarak aynı zamanda zeki biri olarak değerlendirilmesi bir yargı hatasının mevcudiyetini göstermektedir. Hale etkisi, psikolojik testlerin neredeyse tamamında önemli yargı hatalarına neden olmaktadır. Bir öğretmen öğrencisinin diğer öğrencilerinden daha akıllı olduğuna inanmışsa, bundan sonraki süreçte o öğrencinin gerçek performansını değerlendirme noktasında başlangıçtaki hipotezine uygun düşünme eğiliminde olacaktır (Yaşar, 2008).

Finans alanında kendini doğrulatma yanlılığının etkisinde olan yatırımcılara örnek teşkil eden dikkat çekici hadiselerden biri, 1990'lı yıllarda IBM firmasında gerçekleşmiştir. IBM'in 90'lı yıllarda piyasaya tanıtmış olduğu OS/2 işletim sistemi, çalışanları o kadar çok umutlandırmış ki, bu durum çalışanların neredeyse tamamında söz konusu işletim sisteminin tüm dünyada en çok tercih edilen işletim sistemi olacağına dair bir inanç oluşmasına neden olmuştur. Bu nedenden ötürü IBM firması herkesçe tanınacak ve şirket yüksek miktarlarda kazanç sağlayacaktır. Böyle olacağına inanan IBM firması çalışanları,

IBM'in hisse senetlerine çok ciddi miktarlarda yatırım yaptıkları için o yıl hisse senedi fiyatları 35 \$'dan alınıp satılmıştır. Firmada çalışan kişiler IBM şirketinin başarılı olacağına o kadar çok inanmışlardı ki bu durum, firmayla ilgili olumsuz gelişmelerin ciddiye alınmamasına sebebiyet vermiştir. Dolayısıyla firma çalışanları tarafından Microsoft Windows gibi önemli bir rakip hesaba katılmamıştır. 2 yıl içinde IBM şirketine ait hisse senetleri 10 \$'a kadar indiğinde bile IBM çalışanları kendini doğrulatma eğiliminin etkisinde kalarak; daha açık bir ifadeyle yapmış oldukları yatırımın hatalı olduğunu kabul etmeyerek düşmekte olan IBM hisselerini ellerinde tutmaya devam etmişlerdir. (Özçelik, 2018).

### **3.2.1.6. Tutuculuk Eğilimi**

Bireylerin yeni bilgilerle karşılaştıklarında daha önceden edindikleri mevcut bilgi ve fikirlerini güncellemekte yavaş davranmalarıyla ilgili zihinsel sürece, tutuculuk eğilimi denilmektedir. Bu eğilime göre, kişiler karşılarına çıkan güncel bilgiler doğrultusunda önceden edinmiş oldukları bilgileri değiştirmede yavaş davranmaktadırlar. Muhafazakârlık eğiliminin etkisi altında kalan yatırımcılar karşılaştıkları yeni bilgilere geç ve yetersiz reaksiyon gösterdikleri için bu durum, finansal piyasalarda fiyat sapmalarına sebep olmaktadır. Muhafazakârlık eğilimi içinde olan yatırımcıların sonradan ve eksik tepki vermelerinin ana sebebi güncel bilginin geçerliliğinin kalıcı olmadığını düşünmeleri ve bu doğrultuda mevcut bilgilerine tutunmalarıdır. Dolayısıyla yatırımcı, portföyünde bulunan yatırım araçlarının dağılımını tamamen değiştirememektedir. Ayrıca tutuculuk eğiliminin etkisinde kalan yatırımcıların, yeni bilgiler doğrultusunda mevcut bilgilerini güncelleyememesi, kendine aşırı güvenme eğilimiyle de ilgili olabilmektedir (Ritter, 1991).

Kişiler, edindikleri bilgilerin doğru olmadığını ve güncellenmesi gerektiğini düşünürlerse bu yeni bilgilerin doğruluğunu değerlendirip kabullenmekte isteksiz olurlar. Daha sonra bu bilgileri üzerine araştırmalar yaparak değişmesi yönünde kanıya varsalar da mevcut bilgilerini düzeltmede bir hayli yavaş davranmaktadırlar. Hal böyle olunca yatırımcılar hatalı değerlere sıkı sıkıya bağlı kalarak bunları yeni olanları ile değiştirme noktasına geç kalmış olurlar ve bunun sebebi de yine tutuculuk eğilimidir (Ritter, 2003).

Philips ve Edwards (1966); bireylerin güncel bilgileri doğrultusunda yüzleşecekleri durumları gösteren ihtimalleri, yenileyip yenilemediklerini araştırmak maksadıyla bir

araştırma yapmışlardır. Çalışmanın sonunda, araştırmaya katılan kişilerin karşı karşıya kaldıkları durum ile ilgili ihtimalleri yeni bilgiler doğrultusunda bir değerlendirmeye tabi tuttukları ancak bu değerlendirmenin zamanında yapılmadığını ve ayrıca eksik ve yetersiz yapıldığını görmüşlerdir.

### **3.2.2. Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler (Bilişsel Eğilimler)**

Psikoloji alanında yapılan araştırmalar gösteriyor ki; insan beyni, edindiği bilgiler ışığında aldığı sinyalleri bazı kısayollar (hevristik) kullanarak analiz eder ve bu şekilde analiz sürecini kısaltma yoluna gider. Kısayollar, sezgilere dayalı hesaplama şekli olarak da adlandırılmakta olup; analiz etme aşamasını hızlandırır ve değerlendirmeyi yapan kişiyi tam kesin netice olmasa da kesin sonuca yaklaşık bir duruma götürme özelliğiyle bilinir. İnsanlar genellikle farkında olmaksızın karar verme, sorun çözme gibi süreçleri kısayollar aracılığıyla basit bir hale dönüştürmektedir. Kullanılan kısayollar zaman kazanmak adına avantaj sağlasa da, bellekte bulunan tüm bilgilerin değerlendirilebilmesi noktasında engel teşkil ettiği için birçok konuda yanlış düşme olasılığını da beraberinde getirmektedir (Böyükaslan, 2012).

Yatırımcı için düşünüldüğünde de aynı süreci görmek mümkündür. Finans piyasalarında işlem yapan yatırımcıların birçoğu yatırım kararlarını alırken finansal yatırım araçlarıyla ilgili bilgileri, kolay ve basitçe erişilebilen kısayollar aracılığıyla değerlendirmeye tabi tutmakta ve bu sürecin içerisine daha önceden edinmiş oldukları tecrübeleri de dâhil etmek suretiyle hatalı ve yanlış kararlar almaktadırlar. Temsil etme kısayolu, çerçeveleme yanılığası, zihinsel sınıflandırma kısayolu, demirleme ya da referans noktası alma eğilimi, akla geliş kolaylığı eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, bilişsel çatışma ve talih oyunları yanılığası literatürde en çok karşılaştığımız ve üzerine en çok araştırma yapılmış bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimlerdir.

Aronson (1992), insanların kısayollara başvurma ihtiyacı hissetmesini 4 nedene bağlamıştır:

1. İnsanların yaşamları boyunca edinmiş olduğu bilgiler o kadar fazladır ki bu bilgileri işleme yetenekleri yetersiz kalmakta ve kısayollar kendini göstermektedir.
2. Şansla bağlantılı durumlardan ötürü zihinsel süreçlerin kısa tutulması istenilmektedir.

3. Sorunların çözülebilmesi adına yeterli süre olmadığı için kısayollar meydana gelmektedir.
4. Bilginin miktarı kısayolların oluşma safhasında önem arz etmektedir. Bilgi az olduğunda da kısayollara başvurulmaktadır (Aronson, 1992).

### **3.2.2.1. Temsil Etme Kısayolu**

Temsil etme kısayolunun etkisi altında kalan bireyler küçük sayılar kanunundan yola çıkarak karar vermektedirler. Küçük sayılar kanununda; popülasyondan alınan küçük bir örneklem o popülasyonun neredeyse tamamını temsil eder. Bu eğilimin etkisinde olan kişiler popülasyonun küçük bir örneğine göre elde edilen sonuçları genelleştirme yoluna gideceklerdir. Yatırımcılar açısından düşünüldüğünde; temsil etme kısayolu, yatırımcıların karar verme süreçlerinde en son meydana gelen ya da en dikkat çekici olan unsurları daha fazla önemsemesi ve nüfus genel dağılımının niteliklerini görmezden gelmesi neticesinde ortaya çıkmaktadır (Kojabad, 2012).

Kahneman ve Tversky 1974 yılında Temsilciliği ortaya atmışlardır. Bu araştırmada genellikle kişiler; ihtimallere A'nın B'yi ne düzeyde temsil ettiğine, daha açık bir ifadeyle A'nın B'ye benzerlik düzeyine bakarak karar vermektedirler (Kahneman ve Tversky, 1974).

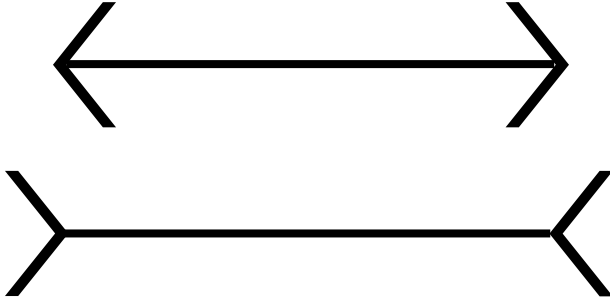
Kahneman ve Tversky'nin (1973) gerçekleştirdikleri bir araştırmada katılımcılara Tom W. isimli hayalen oluşturulmuş bir insanın profil tanımlaması yapılır. Bu bağlamda; Tom W., yüksek zekalı, üzerinde çalıştığı her konuda ayrıntılara önem veren ve bu konuları titizlikle ele alan, yazı yazma konusunda çok iyi durumda olmayan, sosyalleşmekten çok hoşlanmayan, içine dönük ve kapalı bir insan profiliyle tasvir edilmektedir. Bu biçimde bir profilleme yapıldıktan sonra, katılımcılardan Tom W.'nin eğitim alanıyla ilgili tahmin yürütmeleri istenilmiştir. Katılımcılar, büyük bir oranla Tom W.'nin mühendis olduğu kanısına varmışlardır. Bu kişinin alanının sosyal bilimlerle ilgili olduğuna dair tahminde bulunanların yüzdesi oldukça düşük olmuştur. Böyle bir tahminde bulunmalarının sebebi yalnızca kendi zihinlerinde oluşan mühendis tipine uyan özellikler anlatılmasıdır. O dönemde mühendislik alanında eğitim görenlerin toplum genelindeki oranı gibi bir detayı hiç hesaba katmamışlardır. Sadece mühendislik alanını betimleyen özellikleri dikkate aldıkları için kararları da bu yönde olmuştur. Dolayısıyla toplum genelinde mevcut bulunan mühendislerin oranından çok daha yüksekini tahmin etmişlerdir. Aynı şekilde

uzun saçları olan, hırpani kıyafetli birinin hukukçu olma olasılığını çok düşük, bir müzik grubunun sanatçısı olma olasılığının ise çok yüksek ya da saçları kısa, gözlük takan birinin müzik grubunda sanatçı olasılığının çok düşük tahmin edilmesi gibi. Fakat bireylere yaşam deneyimleri öğretmiştir ki; kalıplar içinde düşünmek, insanı her durumda doğruya ulaştırmamaktadır (Sönmez, 2010).

Yatırımcıların, sadece küçük bir örneklemin tüm ana kütleyi temsil etmek için yeterli olduğuna inanmalarına neden olan temsil etme kısayolu, finansal yatırımlarda kararlara yön vererek yatırımcıların rasyonellikten uzaklaşmasına sebep olmaktadır. Daha önce yapılmış olan çalışmalara bakıldığında; yatırımcıların iyi özelliklere sahip bir şirketin hisselerini toplam kazanç potansiyeline aldirmeden iyi bir yatırım şirketi olarak kabul etmesi, bu eğilimin etkisi altında olduklarını ortaya koymaktadır. İyi özelliklere sahip olmayan işletmelerin gelirleri çok yüksek olmasına rağmen yatırım yapılmamaktadır. Yatırımcı, genelde iyi özellikleri olan bir işletmenin hisselerinin de iyi olduğunu düşünerek yatırım yapar. Oysaki bir şirketin iyi özelliklere sahip olması, bu şirketin yatırım için iyi bir şirket olduğu anlamını taşımaz. İyi şirketler, büyük getiriler sağlayan yüksek satışlara sahiptirler. İyi yatırım ise rakiplerine oranla hisse senetlerinde yüksek fiyat artışları olan hisselerdir. Dolayısıyla iyi bir şirketin hissesini almak her zaman iyi bir yatırım anlamına gelmez (Baker ve Nofsinger, 2010). Temsil etme kısayolu; aynı zamanda küçük sayılar kanunu, kumarbaz yanılığsı, temel oran yanılığsı gibi kişileri rasyonellikten alıkoyan diğer başka eğilimlere de sebep olmaktadır (Karaca, 2015).

### **3.2.2.2.Çerçeveleme Yanılığsı**

Çerçeveleme, kişilerin karar esnasında bir konunun değişik şekillerde çerçevesinden ötürü o konuyu farklı biçimde algılamaları ve değişik şekilde refleks göstermeleridir (Pompian, 2006). Çerçeveleme aşağıda gösterilen şekildeki gibi görsel yanılığlara da neden olabilmektedir.

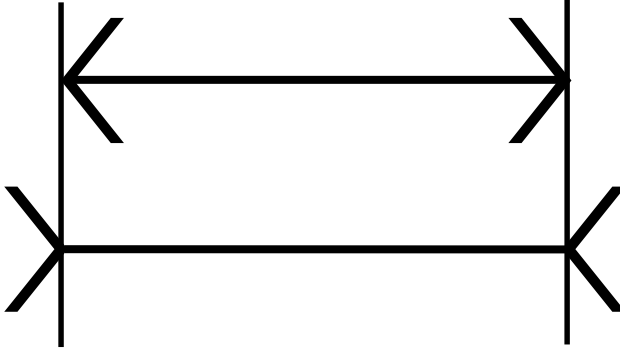


Hangi çizgi daha uzundur?

### Şekil 3.1: Çerçeveleme Yanılgısına İlişkin Optik Yanılsamalar - 1

**Kaynak:** Pompian, 2006: 238

Bireylere bu iki şekil gösterilerek hangi çizginin daha uzun olduğu sorulduğunda insanların çoğu optik yanılsamanın etkisi altında kalarak alttaki çizginin daha uzun olduğunu söylemişlerdir. Aslında dikkatli bakıldığında her iki çizginin de eşit olduğu anlaşılacaktır.



Çizgilerin eşit uzunlukta olduğunun gösterimi

### Şekil 3.2: Çerçeveleme Yanılgısına İlişkin Optik Yanılsamalar - 2

**Kaynak:** Pompian, 2006: 238

Kişilerin risk algısı, olayların sunuluş biçimine bağlı olarak değişebilmektedir. Beklenti Teorisi'ne göre hadiselerin kazançlar ya da kayıplar çerçevesinde sunulmasından ötürü karar veren kişiler aynı olaylarda farklı davranışlar sergileyebilmektedirler (Aktaş, 2012). Kişiler gerçekleşme ihtimalinin yüksek görüldüğü sonuçlara, gerçekleşme ihtimali düşük olanlara nazaran daha çok ağırlık verirler. Bu sebepten bu yanılgının en güçlü etkisi kayıptan kaçınma şeklinde gerçekleşmektedir. Bir karar probleminde olay, kaybetme çerçevesinde sunulmuşsa risk düzeyi yüksek olanları tercih edilme ihtimali yükselirken;

kazanma çerçevesinde sunulmuşsa riskten uzak kalma yanılışı ortaya çıkmaktadır. (Şenkesen, 2009).

Çerçeveleme etkisini, Kahneman ve Tversky (1984) 'Choices, Values, and Frames' isimli ünlü çalışmalarında şu şekilde anlatmaktadırlar. 152 deneğe, ABD'nin 600 kişiyi öldürmesi beklenen, olağan dışı bir Asya hastalığı ile mücadele etmek zorunda olduğu anlatılıyor. Hastalıkla başa çıkabilmek için yapılan gerekli çalışmalar sonucunda iki seçenek bulunduğu ve birinci seçeneğe göre 200 kişinin kesin olarak hayatta kalacağı (A), ikinci seçeneğe göre ise üçte bir olasılıkla 600 kişinin hayatta kalacağı fakat üçte iki olasılıkla hiç kimsenin hayatta kalamayacağı (B) anlatılıyor. Deneklerin % 72'si A şıkkını seçerken, % 28'i B şıkkını seçiyor. Çalışmaya katılan kişilerin büyük bir kısmı 600 kişinin hayatını kurtarmanın üçte bir (düşük) ihtimal olmasından ötürü 200 kişinin hayatının kesin olarak kurtarılmasını tercih ediyorlar. Araştırmacılar tarafından aynı olay bu defa 155 denekten oluşan diğer bir çalışma grubuna farklı bir çerçeveden sunulmak suretiyle tekrarlanıyor. Birinci alternatifte 600 hastanın 400'ünün kesin olarak öleceği (C), ikinci alternatifte ise üçte bir olasılıkla hiç kimsenin ölmeyeceği ve üçte iki ihtimalle 600 kişinin öleceği (D) anlatılıyor. Bu defa çalışmaya katılan kişilerden, C seçeneğini tercih edenlerin oranı % 22 iken, D seçeneğini tercih edenlerin oranı %78 oluyor. Burada benzer olay iki farklı çerçeveden sunulmuş insanlardan söz konusu olayı değerlendirmeleri ve buna göre de risk almaları istenilmiştir. Bu çalışmayla katılımcıların çerçeveleme yanılısının etkisinde oldukları bulgulanmıştır (Kahneman ve Tversky, 1984).

### **3.2.2.3.Zihinsel Sınıflandırma Kısayolu ve Batık Maliyetler**

Zihinsel sınıflandırma kısayolu ya da zihinsel muhasebe ismiyle bilinen bu davranışsal eğilim, Richard Thaler tarafından literatüre kazandırılmıştır. Thaler, kişilerin parayı nasıl kazandıkları, nasıl korudukları ve nasıl harcadıklarına bağlı olarak zihinlerinde sınıflandırma eğiliminde olduklarını anlatmıştır. Bu sebeptendir ki, kişilerin parayı nasıl kazandıkları, nerede kazandıkları ve kazanılan paranın korunma süresi nasıl harcayacakları konusunda belirleyicidir (Thaler, 1999).

Rasyonel açıdan bakıldığında her ne kadar paranın değeri tek olsa da kişiler paranın geldiği yeri, kazanılma ve harcanma biçimine bakarak sınıflandırma eğiliminde olurlar. Emeğin karşılığı anlamına gelen 'alın teri', para üzerinde insan davranışlarını yönlendirici bir etkiye sahiptir. İnsanlar genellikle emek vererek kazanmış oldukları maaşlarını riske

atamazken, borsa veya farklı yatırım araçlarıyla kazandıkları paraları daha yüksek riskler olarak yeni yatırımlarda kullanabilmektedirler (Sansar, 2016).

Kişilerin başvurduğu zihinsel sınıflandırma kısayolu, işletmelerin nakit giriş çıkışlarını takip altında tuttuğu bir nakit akış tablosuna ya da gelir giderlerinin kontrolünü sağlayabilmek için tuttıkları herhangi bir finansal tabloya benzetilebilir. İnsan beyni de işletmelere benzer şekilde karar ve neticelerini ayrıca oluşturduğu zihin hesaplarıyla takip etmektedir. Dolayısıyla alınacak tüm kararların maliyetleri ve faydaları söz konusu hesaplarda planlanmaktadır (Nofsinger, 2004).

Zihinsel muhasebe eğiliminde bireyler, ekonomik şartlar elverdiğince ve referans noktasına bağlı olarak kazançlarını ve kayıplarını değerlendirmektedirler. Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse; birey, aylık kazancının bir bölümüne karşılık gelen 100 doları cebinde tutmayı seçerken, kumarda kazanmış olduğu 100 doları ise harcamayı seçmektedir. (Thaler, 1999). Kişi umulmadık bir zamanda kazanılmış paranın miktarına bakmaksızın her durumda farklı bir duygu içerisinde hareket edecektir. Örneğin, yapılan araştırmalar neticesinde, belli zamanlarda marketlerde dağıtılan indirim kuponlarının, alışveriş miktarlarında %12 oranında bir artışa neden olduğu ortaya koyulmuştur. Buna benzer biçimde şans oyunlarından kazanılan paralar, kişilerde yoğun bir fırsat duygusu yaratarak daha fazla harcama yapmalarına sebep olmaktadır. Arkes tarafından yapılan başka bir araştırmada; bir öğrenci grubuna, ertesi günkü basketbol maçına katılmaları halinde kendilerine 5 dolar verileceği söylenmiştir. Farklı bir gruba ise, önceden herhangi bir şey söylenmeden, maç gününde kişi başı 5 dolar verilmiştir. Umulmadık bir zamanda 5 doları kazanan iki numaralı gruptaki öğrenciler, o gün spor salonunda birinci gruptaki öğrencilerden daha fazla harcamışlardır. Buradan anlaşılacağı üzere sürpriz bir biçimde edinilen para, kişilerin daha fazla harcama yapmasına yol açmaktadır. (Arkes, 1994).

Konunun başka bir boyutu olan ‘Batık Maliyetler’ kavramına da değinmek gerekir. Muhasebecilere ve iktisatçılara göre, geleceğe dönük hesaplara ilişkin geri dönüş ihtimali olmayan yatırımlara ‘Batık Maliyetler’ denilmektedir. Bu açıdan bakıldığında, mevcut haliyle gerçekleşmiş tüm yatırımlar için Batık Maliyet demek mümkün olacaktır (Özen, 2004). Batık Maliyetlerin iki önemli boyutu vardır: büyüklük ve zamanlama. Bunu bir örnek ile somutlaştırmak gerekirse, bir ailenin elinde uzun zamandır gitmeyi planladığı bir etkinliğe ait biletler vardır ve bu biletlerin fiyatı kişi başı 50 TL’dir. Etkinliğin olduğu gün hava çok kötüdür. Her ne kadar yolculuk sırasında yaşanabilecek zorluklar ailenin bu



etkinlikten alacağı keyfi kısıtlasa da aile etkinliğe katılabilecek durumdadır. Böyle bir durumda aile, biletlerini para vererek aldıklarında mı veyahut bu biletler hediye edildiğinde mi söz konusu etkinliğe gitmekte daha arzulu olur? İnsanların çok büyük bir bölümü, biletleri para vererek satın aldıkları durumda etkinliğe gitme konusunda daha istekli olmaktadır. Bu etkinliğe katılıp katılmama konusunda kişinin alacağı kararı etkileyen önemli bir husus vardır ki o da 'Batık Maliyet' etkisidir. İnsanlar bileti parayla aldıklarında zihinsel bir hesap oluşturmaktadırlar. Etkinliğe gitmediklerinde, etkinlikten bir fayda sağlayamadıklarını düşünerek bu durumu bir kayıp olarak görüp söz konusu zihinsel hesabı kapatacaklardır. Aile, bu kaybın kendilerinde oluşturacağı psikolojik rahatsızlığı yok edebilmek adına etkinliğe katılma konusunda çok daha istekli davranacaktır. Oysaki biletler para ödenmeksizin elde edilmiş olsaydı söz konusu zihinsel hesap, herhangi bir fayda veya maliyet olarak düşünülmezsizin kapatılabilirdi. (Nofsinger, 2004).

#### **3.2.2.4. Demirleme / Referans Noktası Alma Eğilimi**

İnsanlar bilmedikleri çok büyük bir değeri tahmin etme durumunda kaldıklarında, genellikle zihinlerinde bir başlangıç değeri yaratırlar ve sonrasında bu değeri edinecekleri bilgilere uyacak şekilde yeninden düzeltmeye çalışırlar. Başlangıç değeri, probleme formül üretilmesinden ya da kısıtlı bir hesaplama kaynağından kaynaklanabilir. Genellikle her iki halde de, düzeltmeler yetersiz olmaktadır. Daha açık bir ifadeyle; başlangıç noktalarının farklı olması, başlangıç değerlerinin yönlerinin de farklı tahmin edilmesine neden olmaktadır (Kahneman ve Tversky, 1974).

Kahneman ve Tversky (1974)'nin yapmış oldukları bir araştırmada; insanlar tahmin yürüttüklerinde akla kolay gelen sayıları belirleyici nokta olarak belirler ve sonrasında bu noktadan yola çıkarak öngörülerini aşağı veya yukarı yönde değiştirirler. Örnek çalışmaların birinde; birinci gruptaki deneklere  $2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$  işleminin sonucu hakkında çok kısa bir süre içerisinde tahmin yürütmeleri istenilmektedir. Bu grubun işlemin cevabına ilişkin ortalaması 512'dir. İki numaralı gruptaki deneklerde aynı işlem  $8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2$  ters biçimde verilmiş ve aynı şekilde çok kısa bir süre içerisinde tahmin yürütmeleri istenilmiştir. İkinci grubun cevaplarına ilişkin ortalama ise 2250 çıkmıştır. Fakat doğru sonuç 40.320'dir. Anlatıldığı gibi deneye katılan kişiler kendilerine sorulan işlemlerin yalnızca birinci kısmını göz önünde bulundurarak sonuca ulaşmaya çalışmışlardır. İşlem üzerinde sadece rakamların yerlerinin değiştirilmesi bile deneye katılan iki farklı grubun tahminleriyle oluşan ortalamalar arasında çok büyük rakamsal bir

fark oluşmasına neden olmuştur. Buna göre kişiler sonucu hakkında bilgi sahibi olmadıkları bir dizi bilgi ile karşılaşınca, öncelikle seçtikleri bilgi ile kendilerine bir dayanak noktası belirlemekte ve verecekleri kararlar bu dayanak noktasına göre şekil almaktadır. Ayrıca insanların büyük biri bölümü işlemleri soldan sağa doğru yaptıkları için, her ne kadar iki grubun da tahminlerine ilişkin ortalama gerçek ortalamadan çok daha düşük olsa da, dayanak noktasını düşük alan grubun tahmini diğerine oranla çok daha düşük olmuştur. (Karaca, 2015).

Demirleme eğiliminin sırasıyla üç farklı aşaması bulunmaktadır. Birinci aşamada, öncelikle kişiler bilgiye erişirler ve erişilen bilgiler arasından seçim yaparlar. İkinci aşamada ise, seçilen bilgiyi birleştirirler ve son olarak üçüncü aşamada da bir cevap oluştururlar. (Kıyılar ve Akkaya, 2016). Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse; yatırımcının elinde bulunan bir hissenin değeri 8.50 seviyelerinden dönerek aşağı yönlü 8.30 seviyelerine geldiğinde, bu hisse senedi 8.50 seviyesine tekrar ulaştığı zaman yatırımcı satma yönünde bir eğilim gösterecek ve bu seviyeler yatırımcılarca direnme/dayanma düzeyi şeklinde yeniden güncellenecektir. Söz konusu hissenin değeri 8.30 seviyelerinden aşağıya doğru hareket ederek 8.10 seviyelerine düştükten sonra bu seviyeden birkaç defa yukarı yönlü hareket etmesi halinde en sonunda yatırımcılar açısından güncel referans noktası 8.30 seviyeleri değil; 8.10 seviyeleri olarak belirlenmiş olacaktır. Dolayısıyla yatırımcı yatırım yapacağı hisse senedi fiyatını 8.10 seviyesinde demirleme eğiliminde olacak ve hissenin yeni satış fiyatını bir önceki en yüksek seviye olarak zihninde tutacaktır. Bunun nedeniyse; yatırımcının hissenin fiyatının tekrar yükseleceğini düşünmesidir. (Sansar, 2016).

### **3.2.2.5. Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi**

Finans literatürüne Kahneman ve Tversky tarafından kazandırılan akla geliş kolaylığı eğilimi (mevcudiyet yanlılığı), finansal yatırım araçlarının alınıp satıldığı piyasalarda yatırımcıların en çok maruz kaldığı yanlılıklardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Mevcudiyet yanlılığı, *“herhangi bir olgunun ihtimalini ya da sıklığını tespit etmek maksadıyla bahse konu olayla ilgili örneklemelerin akla ilk geliş durumu”* olarak tanımlanır (Kahneman ve Tversky, 1974: 1127).

Ross ve Sicoly (1988) tarafından gerçekleştirilen bir çalışma, mevcudiyet yanlılığının karar aşamasında kişiler üzerinde etkili olduğunu göstermiştir. Söz konusu bu çalışmada

öğrencilere kolej basketbol maçının hemen ardından maça ait en kritik anın hangisi olduğuna ilişkin fikirleri ve nasıl galip geldiklerine veya nasıl mağlup olduklarına dair sorular yöneltilmiştir. Bu araştırmada beklenen sonuç; öğrencilerin maçtaki en önemli anlar olarak düşündükleri anların kendi okullarının oyuncularıyla alakalı olması yönündedir. Böyle bir sonuç beklenilmesinin sebebi; öğrencilerin kendi okullarındaki arkadaşlarını yakinen tanımaları ve arkadaşlarıyla ilgili gözlemlerini hatırlayabilme ihtimallerinin daha fazla olmasıdır. Sonuçlar beklenildiği gibi çıkmıştır. Yapılan araştırmanın sonucuna göre; 119 öğrenci maçın en kritik anının kendi takımları ile ilgili olduğunu, 13 kişi takımların ikisiyle de ilgili olduğunu ve 16 öğrenci ise yalnızca karşı takımla ilgili olduğunu belirtmişlerdir (Ross ve Sicoly, 1988).

Daha önce gerçekleştirilen çalışmalarda akla geliş kolaylığı eğiliminin, insanların genellikle hayal edilebilmesi veya kavranılması güç olan ihtimaller yerine çabuk akla gelen ihtimalleri kolaylıkla hatırlamasıyla ilgili olduğu ortaya konulmuştur. Bunu bir örnek ile anlatmak gerekirse; araba kullandığı esnada herhangi bir kazaya tanık olmuş bir sürücü, bundan sonraki yaşamında kaza yapma ihtimali artmamış olsa bile arabasını çok daha dikkatli ve temkinli kullanacaktır. Tanık olduğu kazadan sonra belli bir süre trafikte çok daha dikkatli bir sürücü olarak aracını kullanacak fakat uzunca bir zamandan sonra eski sürüş biçimine geri dönecektir. Bu davranış tarzının temel nedeni, insanların genellikle yapmış oldukları hatalardan tam anlamıyla ders çıkarmamalarıdır (Prast, 2004).

Mevcudiyet yanlılığına göre; kişiler olasılıkları değerlendirirken, kolayca anımsayabildikleri olayların gerçekleşebilme ihtimalinin, daha zor anımsadıkları olayların gerçekleşebilme ihtimaline oranla daha güçlü olduğunu düşünmektedirler. Sürekli ve sık sık gerçekleşen olaylar, nadiren gerçekleşen olaylara oranla kişilerin hafızalarında daha kolay yer etmektedir. Mevcudiyet yanlılığı, bu yönüyle bakıldığında karar esnasındaki alternatiflerin gerçekleşebilme ihtimalini hesaplamak için kullanılabilir. Bunun yanı sıra kişiler olayları kategorize etmekte kendileri adına ilgi çekici olanlar üzerine yoğunlaşabilmektedirler. İnsanlar ilgi çekici olayları ya da bilgileri hafızalarında kayıt altına alırken; ilgi çekici olmayan olayları veya bilgileri tamamen göz ardı edebilmektedirler. İnsanların muhtemel bir karar anında öncelikle başvuracağı bilgiler, daha öncesinde hafızalarında kayıt altına almış oldukları bilgiler olmaktadır. Sadece hafızada kayıt altına alınmış olan bu bilgilerden faydalanılarak ulaşılan yargının hatalı olması kuvvetle muhtemeldir. Aynı zamanda geçmişe ait kısayollar olarak da isimlendirilen bu olasılıklar, hâlihazırdaki durumu değerlendirebileceğimiz çıkarımlara

imkân verebildiği gibi tahmine dayalı hataların ortaya çıkmasına da neden olabilmektedir. Yukarıda bahsini ettiğimiz nedenler dikkate alındığında akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisinde olan yatırımcıların, ilgilerini çeken bilgilere daha çok değer atfederek; gereğinden çok reaksiyon gösterdikleri ve kârlılık oranı oldukça düşük işlemler gerçekleştirdikleri gözlemlenebilmektedir (Barak, 2006).

### 3.2.2.6.Kayıptan Kaçınma Eğilimi

İlk olarak 1979 yılında Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin 'Beklenti Teorisi' ile ortaya koymuş olduğu kayıptan kaçınma eğilimi, insanların kaybetmeye, kazanmaya oranla çok daha duyarlı olduğunu anlatmaktadır. İnsanlar ile sahip oldukları mallar arasında duygusal bir bağ oluşmaktadır. Bu nedenle insanların yeni bir kazanç sağlamaktansa sahip oldukları malı kaybetmemeyi tercih ettikleri gözlemlenmiştir. Bu durum finans literatüründe 'sahip olma etkisi' adını almıştır. Sahip olma etkisi, kayıptan kaçınma eğiliminin somut bir neticesidir (Özçelik, 2018).

Yatırımcıların riske karşı aldıkları reaksiyonlarda yönlendirici etkisi olan eğilimlerden biri de kayıptan kaçınma eğilimi olarak karşımıza çıkmaktadır. Davranışsal Finans'ın temelinde yer bulan varsayımlar arasında; yatırımcıların riskten ziyade kayıptan uzak durmaları sayılmaktadır. Kayıptan kaçınma ve risk benzer kavramlar gibi anlaşılabilir da her ikisinin de farklı anlamları vardır. 1979 yılında Kahneman ve Tversky tarafından gerçekleştirilen bir çalışmada; yatırımcıların kaybetmekten kaçınma ve kaybetme olasılığını yok etmek için çok daha fazla riske girme eğiliminde olabilecekleri ortaya konulmuş ve öncesinde Allais (1953)'ün bahsini ettiği bu duruma *kesinlik etkisi* ismi verilmiştir. Bu çalışmada Kahneman ve Tversky deneklere aşağıda yer alan soruları yönelterek yatırımcıların eğilimlerini ölçmeye çalışmışlardır (Kahneman ve Tversky, 1979):

Soru 1: A ya da B'yi tercih ediniz:

A: %33 ihtimalle 2.500 pound kazanma, %66 ihtimalle 2.400 pound kazanma, %1 ihtimalle hiç kazanamama?

B: %100 ihtimalle 2.400 pound kazanma,

Soru 2: C ya da D'yi tercih ediniz:

C: %33 ihtimal ile 2.500 pound kazanma, %67 ihtimal ile hiç kazanamama?

D: %34 ihtimal ile 2.400 pound kazanma, %66 ihtimal ile hiç kazanamama?

Birinci soruya cevap veren 72 katılımcının %82'si B seçeneğini, ikinci soruya cevap veren 72 katılımcının %83'ü C seçeneğini işaretlemişlerdir. Kahneman ve Tversky, anket neticesinde meydana gelen sonuçların Allais'in Beklenen Fayda Teorisi'ne itiraz niteliğinde ortaya koyduğu varsayımları, doğrular nitelikte olduğunu belirtmişlerdir. Beklenen fayda teorisine göre A seçeneğindeki umulan getiri B seçeneğindeki göre daha yüksekken, D seçeneğindeki umulan kazanç C seçeneğindeki umulan kazançtan daha yüksek olmaktadır. Bu sonuç, kesinlik etkisiyle kişilerin düşük kazanç elde edecek olsalar bile kesin ya da garanti gördükleri kazançları öncelediklerini göstermektedir (Kahneman ve Tversky, 1979).

Ayrıca Kahneman ve Tversky (1979), Beklenti Teorisi'nde değinildiği gibi; insanların kaybetmekten duyacağı acının, benzer boyuttaki bir kazançtan duyulacak mutluluğa oranla daha yüksek olacağını ileri sürmüşlerdir. Bu duruma yatırımcılar tarafından bakıldığında ise; muhtemel bir kayıpla karşı karşıya gelindiği zaman yatırımcıların kayıptan kaçınma eğiliminin etkisiyle çok daha riskli alternatifleri tercih ettiği, ayrıca diğer yatırımları açısından da kısıtlayıcı olduğunu göstermektedir (Ricciardi ve Simon, 2000).

Kahneman ve Tversky (1979) tarafından gerçekleştirilen başka bir çalışmada ise; *yansıma etkisi (reflection effect)*, yatırımcının kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi altında kalarak geliştirdiği davranış olarak karşımıza çıkmaktadır (Kahneman ve Tversky, 1979):

Soru 3: A ya da B'yi tercih ediniz.

A: %80 ihtimalle 4.000 dolar kazanma,

B: %100 ihtimalle 3.000 dolar kazanma?

Soru 4: C ya da D'yi tercih ediniz.

C: %80 ihtimalle 4.000 dolar kaybetme,

D: %100 ihtimalle 3.000 dolar kaybetme?

Ankete katılanlara yöneltilen sorular ile de anlaşılacağı üzere her iki soruda da önerilen rakamlar ve ihtimaller benzerdir. Ancak gözden kaçırılmaması gereken birinci soruyla önerilen rakamların ve ihtimallerin kazanmaya yönelik bir kurgu içerisinde sunulması, ikinci soruda ise tam tersi kaybetmeye yönelik bir kurgu içerisinde sunulmasıdır. 3. soruya cevap veren 95 katılımcının %80'i B seçeneğini, 4. soruya cevap veren 95 katılımcının

%92'si C'yi işaretlemişlerdir. Kahneman ve Tversky, 4. sorunun cevaplanmasındaki etkinin *yansıma etkisi* ile ilgili olduğunu vurgulamışlardır. Bu sebeple yansıma etkisi, yatırımcıyı kazanma ihtimalinde riskten uzaklaşma, kaybetme ihtimalinde ise riski kabullenme şeklinde bir davranışa yöneltmektedir (Kahneman ve Tversky, 1979).

### **3.2.2.7. Bilişsel Çatışma**

Bilişsel çelişki, insanların daha önceden edindikleri bilgilerle sonradan edindikleri bilgilerin uyuşmaması durumu, şeklinde ifade edilen mental bir olgudur. Diğer bir anlatımla bilişsel çelişki; zihnimizin önceden ve sonradan edindiği iki zıt düşünce ile uğraşırken yaşamış olduğu stres halidir. Kişiler, zihinlerinde psikolojik bir acı yaşamamak için daha önce edinmiş oldukları bilgiler doğrultusunda oluşturdukları düşüncelere uygun olmayan bilgileri görmezden gelerek reddederler ya da küçümserler. Reddedilmeyen yeni bilgiler de zihnin kabul edebileceği uygun bir forma dönüştürülürler (Akerlof ve Dickens, 1982).

Bilişsel çelişki neticesinde meydana gelebilecek ve ciddi kayıplara sebep olabilecek bazı yatırım davranışları vardır. Bunlardan biri; yatırımcıların değer kaybeden hisseleri ısrarla elinde tutmasıdır. Çünkü değerleneceğini umarak almış oldukları bir hisse senedinin fiyatının düşmesinden ötürü yatırım kararlarının hatalı olduğunu düşünmeleri ve bu durumu kabullenmeye çalışmaları zihinlerinde psikolojik bir acıya sebep olacaktır. Yatırımcılar, bu psikolojik acıyla yüzleşmemek adına değer kaybeden hisseleri satmamakta direnirler. Kaybeden hisseyi nakde dönüştürdüğü zaman bu kaybın zihninde yaratacağı çelişkiden kurtulmayı hedefleyen yatırımcı, söz konusu hisse senedindeki düşüşün geçici olduğuna ve bu hisse senedinin belli bir süre sonra tekrar yükseleceğine dair kendini inandırma gayreti içerisinde olacaktır. (Heiko, 2001).

### **3.2.2.8. Talih Oyunları Yanılgısı**

Talih oyunları yanılgısı Kahneman ve Tversky tarafından ortaya atılan ve yatırımcıların davranışları üzerinde etkili olan eğilimlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Talih oyunları yanılgısı, benzer şekilde sonuçlanan bir seri bağımsız denemenin hemen ardından tam tersi bir neticenin oluşacağına inanma şeklinde tanımlanabilir. Kahneman ve Tversky tarafından yapılan bir çalışmada; "Bir madeni para havaya atıldığında her üç atışta da tura geldiği varsayımıyla bir sonraki atışta 100 dolar kazanmak için bahse girmiş olsanız, yazıyı mı yoksa turayı seçersiniz?" sorusu yöneltilmiştir. Normatif açıdan bakıldığında verilen

cevabın, yazı ve tura arasında herhangi bir sayısal farklılık olmaması gerekirken; deneye katılan kişilerin büyük bir çoğunluğu yazı geleceğini düşünmüşlerdir (Kahneman ve Tversky, 1971).

Talih oyunları yanılığının tamamen tersi yönünde bir mantık üzerine kurulmuş olan bir diğer yanılığa vardır ki o da sıcak el yanılığı ismiyle bilinmektedir. Basketbolda sıcak eli bir oyuncunun, birkaç başarılı atıştan sonra atacağı ilk şutun da başarılı olacağına dair bir inanç vardır. Ancak yapılan istatistiksel çalışmalar, Philadelphia 76ers basketbol seyircileri, oyuncu ve antrenörlerin inandığı sıcak el kavramının gerçekte doğru olmadığını göstermektedir. Basketbola ilgi duyan kişilerin büyük bir çoğunluğu, herhangi bir oyuncunun birkaç başarılı atıştan sonra yapacağı atışların başarılı olacağını ve basket yapma ihtimalinin yüksek olduğunu düşünmektedir. Fakat gerçekte durum böyle değildir çünkü bir oyuncunun gelecek atışında basket yapma ihtimali o oyuncunun genel basket yapma ihtimalinden farklı olmamaktadır (Glovich vd., 1985). Hem talih oyunları yanılığı hem de sıcak el yanılığı gerçek anlamda bakıldığında sezgilerle uyuşan fakat istatistiksel kurallar ile bağdaşmayan beklentilerdir ve bu uyumsuzluğu anlatan çok sayıda çalışma bulunmaktadır (Oran vd., 2010).

Talih oyunları yanılığına finansal piyasalarda sıklıkla rastlanabilmektedir. Bu duruma hisse senedi piyasasında yapılanlardan bir örnek vermek gerekirse; bazı yatırımcılar, ellerinde bulunan hisse senetleri art arda birkaç dönem değer kazandığında, söz konusu artışların daha fazla devam etmeyeceğine dair inançlarından ötürü yeniden portföy değerlendirmesine giderler. Tam tersi durumda da bazı yatırımcılar, değer kaybeden hisse senetlerinin daha da düşeceğine ihtimal vermedikleri için bu hisseleri ellerinde tutmaya devam ederler (Böyükaslan, 2012).

### **3.2.3. Duygusal Eğilimler**

İnsanların maruz kaldığı eğilimlerden bir diğeri de duygusal eğilimlerdir. Duygusal eğilimler; çevremizdeki tüm fiziki uyaranların ve mental süreçlerin algılanmasıyla meydana gelen duygusal davranış biçimleri ve kararlarımızı etkileyen içe dönük yönelimlerin tümüne verilen isimdir. Duygularımızın yönlendirmesi sonucu oluşan yönelimlerimiz, olayları ve durumları algılamamızı ve bununla birlikte davranışlarımızı değiştirebilmektedir. Bunun yanı sıra çoğu zaman gerçekte olumsuz kabul edilen durumları olumluymuş gibi algılamamıza ya da aksine olumlu durumları olumsuzmuş gibi

algılamamıza neden olabilmektedir. Duygularımızın kararlarımızı nasıl etkilediğine dair psikoloji ve nöroloji biliminde gerçekleştirilen çalışmalar gösteriyor ki; duygusal eğilimler, en az bilişsel eğilimler kadar kararlarımızda etkin rol oynamaktadır. Daha önce bu alanda gerçekleştirilmiş deneysel sonuçlara bakıldığında, bilişsel eğilimler kısa vadeli kararlar üzerinde etkili olurken; duygusal eğilimlerin ise uzun vadeli kararlar üzerinde etkili olduğu ortaya konulmuştur (Böyükaslan, 2012).

### **3.2.3.1. Belirsizlikten Kaçınma ve Bilineni Tercih Etme Eğilimi**

Belirsizlikten kaçınma; kişilerin risk alırken bilinmeyen olasılıklardan ziyade, bilinen olasılıkları tercih etmesidir. Belirsizlik durumu söz konusu olduğunda kişilerin mevcut bilgilerinin daha çok önem kazandığı bir durum ortaya çıkmaktadır. Kişilerin daha önceden edinmiş oldukları bilgiler, güvenilir ve tutarlı olduğu zaman ilerde oluşabilecek belirsizlik durumlarında alacakları kararları düşünerek belirsizliği azaltma gayreti içerisinde olacaktırlar (Ellsberg, 1961). Belirsizlikten kaçınma eğilimiyle ilgili en bilinen çalışma, Daniel Ellsberg tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle bu eğilim 'Ellsberg Paradoksu' olarak da bilinmektedir.

Ellsberg (1961) tarafından yapılan çalışmada; deneklerden iki kura arasından tercih yapmaları istenilmiştir. İlk kurada; bir adet torba içerisinde 50 siyah renkte ve 50 kırmızı renkte top mevcuttur. İlk kuradaki torbanın içerisinden bir adet top çekildiğinde siyah veya kırmızı gelme ihtimalinin %50 olacağı düşünülmektedir. İkinci kurada ise yine torbanın içerisinde 100 adet top vardır fakat içerisindeki kırmızı ve siyah top sayıları bilinmemektedir. İkinci kuradaki torbanın içerisindeki topların sayısal dağılımı bilinmediği için içerisinden çekilecek topun renginin siyah veya kırmızı olma ihtimali tam olarak kestirilememektedir. Bu doğrultuda katılımcıların büyük bir bölümünün kırmızı ve siyah topların sayısal dağılımın yarı yarıya olduğu torbayı tercih ettikleri görülmüştür. Bu durum insanların belirsizlikten kaçınma eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır. Çünkü bu kuralın her ikisinde de çekilecek topun rengi kesin olarak bilinmemesine rağmen insanlar ilk kurayı tercih ederek bu eğilimin etkisi altına kaldıklarını göstermişlerdir. Ellsberg tarafından gerçekleştirilen bu çalışma daha sonraki dönemlerde birçok araştırmacı tarafından tekrarlanmış ve geçerliliği test edilmiştir (Bayrak, 2012).

Yatırımcıların işlem yaptığı finansal piyasalarda da bu eğilimi benzer şekilde görmek mümkündür. Yatırımcılar, daha önceden bildikleri piyasaları, hiç yatırım yapmadıkları ve



dolayısıyla bilgi sahibi olmadıkları piyasalara oranla daha çok tercih etmektedirler. Yatırımcıların büyük bir çoğunluğu kendi yaşadıkları ülkenin ulusal borsalarını daha bilinir ve güvenilir kabul ettiklerinden bu borsalarda işlem yapma konusunda çok daha istekli olmaktadır. Tam aksine uluslararası borsalar, yatırımcıların öngöremedikleri çok sayıda büyük fırsatları barındırmaktadır. Belirsizlikten kaçınma eğiliminin yatırımcılar üzerindeki olumsuz etkilerinden bir tanesi de yatırımcıların portföy çeşitlendirmesinden alıkoymasındır. Portföy çeşitlendirmesi, riski azaltarak büyük kayıplar yaşama ihtimalini ciddi oranda düşürmektedir. Bunun yanı sıra portföy çeşitlendirmesi, farklı alanlarda faaliyetlerini sürdüren şirketlerin sunmuş olduğu fırsatlardan yararlanma imkanı sağladığından, yatırımcıların daha çok kazanmasına yardımcı olur. Belirsizlikten kaçınma eğilimine örnek olarak kendi çalıştıkları şirketlerin hisselerine yatırım yapan yatırımcılar da verilebilir. Belirsizlikten kaçınma eğilimi, bireysel yatırımcılar gibi finans alanında eğitim görmüş ve sürekli olarak piyasa takibi yapan uzman yatırımcıların da maruz kaldığı bir eğilim olmaktadır (Özçelik, 2018).

### **3.2.3.2. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi**

Pişmanlık, kişilerin almış oldukları kararların arzu etmedikleri bir biçimde neticelenmesinden ötürü yaşadıkları üzüntü durumudur. Kişiler, zaman zaman gerçekleştirdikleri zaman zaman da gerçekleştirmedikleri eylemlerin neticesinden memnun olmadıkları için pişmanlık hissederler.

Finansal piyasalarda işlem yapan hiçbir yatırımcı zarar etmeyi ya da başarısız olmayı istemez. Bir yatırımcıyı portföyündeki kazanan hisseleri satması için ikna etmenin kaybedenleri satması için ikna etmekten çok daha kolay olmasına pişmanlıktan kaçınma eğilimi denilmektedir (Bernstein, 2005).

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile ilgili davranışsal finans alanında gerçekleştirilen çalışmalara bakıldığında; genellikle yatırım yapan bireylerin portföylerindeki zarar eden hisse senetlerini satma konusunda isteksiz oldukları görülmektedir. Shefrin ve Statman (1984) bu duruma mizaç etkisi (huy etkisi) ismini vermişlerdir (Shefrin ve Statman, 1984).

Yatırımcı almayı düşündüğü kararı öncelikle değerlendirmeye tabi tutarak ileride pişmanlık duygusu yaşamamak adına değeri yükselen yatırımlarını satarken; değeri düşen yatırımlarını portföylerinde ısrarla tutma davranışı göstermektedir. Bu süre zarfında nakde ihtiyaç duyduklarında yükselen hisseleri paraya çevirme davranışı içerisine girmekte, vergi

yükümlülüğü olduğu halde pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi altında kalarak hareket etmektedirler. Buna ek olarak yatırımcılar, ciddi anlamda zarar ettiren hisselerinin üzerine yeni alımlar yapmak suretiyle değeri yükselen hisselerini satma davranışı içerisine girmektedirler. Bu tarz bir davranış sergilemeleri Beklenti Teorisi'nde anlatılan yatırımcı davranışları ile ilgilidir. Yani yatırımcılar, değer fonksiyonunda anlatıldığı gibi; hedefledikleri referans noktasından aşağı yönde hareket eden bir düşüş karşısında, yükselme durumunda olan aynı düzeydeki bir yükselişe oranla çok daha fazla acı duyacaklardır. Yatırımcıların pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi altında kalarak gerçekleştirdiği yatırım davranışları üzerine yapılan çalışmalarda, karar verenlerin bu süreç boyunca çok daha dikkatli ve temkinli davrandıkları saptanmıştır (Mathias, 2005).

### **3.2.3.3. Hayal Kırıklığından Kaçınma Eğilimi**

İnsanlar gerçekleştirdikleri eylem ve kararlarının neticeleriyle yüzleştiklerinde olumlu veya olumsuz duygular içerisine girmektedirler. Netice; umdukları doğrultuda ise mutlu, umdukları sonucun aksi yönünde ise mutsuz olmaktadır. Belirsizlik durumunda rasyonel seçimlerle ilgili çalışmalar gerçekleştiren Loomes ve Sugden (1982) hayal kırıklığını; bir kararın getirisinin umulan ile uygun düşmediği hallerde yaşanan duygu durumu, şeklinde ifade etmişlerdir (Loomes ve Sugden, 1982).

David Bell (1985), hayal kırıklığından kaçınma eğiliminin karar sürecinde oluşturduğu etki üzerine önemli bir çalışmaya başlamıştır. Yapmış olduğu çalışmada Bell (1985), insanların hayal kırıklığı yaşadıkdan sonraki süreçte ciddi anlamda hayal kırıklığından kaçınmak için çaba sarf ettiklerini ve bu doğrultuda verdikleri kararlardan ötürü daha sonrasında kendilerinde oluşabilecek hayal kırıklığı duygusunu da hesaba kattıklarını ortaya koymuştur. (Bell, 1985).

Yatırımcılar açısından bakıldığında hayal kırıklığından kaçınma eğilimi, öngörülen ve arzu edilen getiri ile gerçekleşmiş olan getiri arasındaki fark, ne kadar büyük olursa yatırımcıda oluşan hayal kırıklığı duygusu da o kadar büyük olmaktadır. Hayal kırıklığından kaçınma eğilimi ile ilgili çok sayıda araştırma yapılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda, aldıkları yatırım kararlarında hayal kırıklığı duygusu yaşayabilme endişesiyle hareket eden yatırımcıların, bu endişeden uzak diğer yatırımcılara oranla tatmin duygularında negatif etkiler olduğu ortaya konulmuştur. (Paksoy ve Aykut, 2021).

### 3.2.4. Sosyal Eğilimler

Bundan önce açıklanmış olan eğilimler daha çok kişinin kendisiyle ilgili yani bireysel nitelikte iken, bu eğilim ise kişinin sosyal çevresiyle ilgili etkileşimden kaynaklanan davranışlar sergilemesi anlamına gelmektedir. Daha açık bir ifadeyle; sosyal eğilimler, diğer eğilimler gibi bireysel kararlardan ve davranışlardan ziyade grup kararları ve davranışlarıyla ilgili bir davranışsal eğilim türü olarak karşımıza çıkmaktadır. Sosyal eğilimler, kişinin sosyal çevresinden etkilenmek suretiyle meydana geldiği için bu durumun kişinin bireysel kararlarında ciddi anlamda kısıtlayıcı etkileri olduğu bilinmektedir (Böyükaslan, 2012).

İnsan, sosyal bir varlıktır. İnsanlığın varoluşundan beri kişi toplum içerisinde kendine yer edinme ve kendini kabullendirme gayreti içerisinde olmuştur. Kişiler kimi zaman dışlanma endişesi kimi zaman da değer yargılarından ötürü aldıkları kararların bireysellikten ziyade ait oldukları grup ya da grupların sosyal normlarına uygun olmasına özen göstermişlerdir. Çünkü kişiler, yaşamlarının her döneminde topluma ve toplumsallaşmaya ihtiyaç duymaktadırlar (Özçelik, 2018).

İnsanların sosyal yaşamlarında karşılarına çıkan durumlar ve bu durumların kendilerinde yaratmış olduğu etkilerin benzerleri finansal piyasalarda da görülmektedir. Finansal piyasalara bakıldığında yatırımcıların aynı finansal ürünlere yöneldiği ve aynı doğrultuda alış ve satış emirleri verdikleri gözlemlenmektedir. Grupların eğilimleri ile aynı doğrultuda hareket eden bireysel yatırımcıların davranışlarından da anlaşılacağı üzere, kişilerde birbirlerini taklit etme ve benzer doğrultudaki söylemler üzerinden harekete geçme eğilimi bulunmaktadır (Shiller, 1998).

#### 3.2.4.1. Sürü Davranışı

Sürü psikolojisi ya da diğer ismiyle temayüle uyma, herhangi bir kişinin eylemlerinin diğer kişileri de etkilenmesinden ötürü aynı davranışın tekrarlanması durumudur. Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse; finansal piyasalarda işlem yapan bir yatırımcının portföyündeki hisseleri satmasının ardından bunun farkına varan yatırımcıların belli bir çoğunluğu, benzer davranışı tekrarlayarak geçerli bir nedenleri olmaksızın ellerindeki hisse senetlerini satmaktadırlar. Bu eğilimin etkisinde kalan yatırımcılar, finansal bilgiler konusunda kendilerini yetiştirmek ya da piyasa hakkında bilgi sahibi olmak yerine diğer kişilerin kararlarını sorgulamaksızın tekrar etmektedirler. Sürü davranışının oluşmasında

ekseriyetle akımı başlatan kişi ya da kişiler, piyasa konusunda bilgili uzman yatırımcılar olmaktadır. Rasyonel ve irrasyonel olmak üzere iki farklı sürü psikolojisinden bahsedilebilir. Rasyonel sürü psikolojisinde; yatırım yapan kişiler, kendi özgür iradeleri doğrultusunda diğer uzman yatırımcıların bilgi ve tecrübelerine güvendikleri için ya da piyasa araştırması yaparak bilgi edinme külfetine girmek istemedikleri için sürü davranışlarına dâhil olabilmektedirler. İrrasyonel sürü psikolojisinde ise; yatırım yapan kişiler, psikolojik nedenlerin etkisi altında başarısız olma endişesiyle ve topluluk ile aynı davranışta bulduklarında başarılı olacaklarına inanmaları neticesinde sürü davranışına katılabilmektedirler (Aytekin ve Aygün, 2016).

#### **3.2.4.2. Bilgi Çağlayanı**

Finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcılar, genellikle kendilerinden önce işlem yapmış olan diğer yatırımcıları gözlemlemek suretiyle elde etmiş oldukları bilgilerden faydalanmaktadırlar. Daha sonrasında işlem yapan bireyler de kendilerinden öncekileri takip ederek bir sürü davranışının oluşmasına neden olmaktadır. Daha öncekiler ile benzerlik gösteren karar yöntemleri ile karşılaşan kişiler, aynı bilgi setini kullanarak benzer sonuçlara ulaşabilmektedirler. Kişilerin kendilerinden önceki yatırımcıların bilgilerini sürekli tekrarlamak suretiyle oluşturdukları bu davranış modeli, bir yatırım çağlayanı (şelalesi) meydana getirebilmektedir. Şelale; bireylerin, bilgili olduklarını düşündükleri diğer bireyleri taklit ettiklerinde yani kendi bilgilerini değersiz ya da faydasız gördüklerinde ortaya çıkmaktadır. Daha açık bir ifadeyle yatırımcılar, zaman zaman kendi bilgilerine güvenseler bile ısrarla diğer yatırımcıların bilgilerine erişme ve onları tekrar etme gayreti içerisinde olmaktadır. (Küden, 2014).

## 4. BİREYSEL YATIRIMCILARIN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER: BARTIN İLİ ÖRNEĞİ

### 4.1. Literatür Özeti

Bu bölümde bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına yön veren faktörler ve davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimleriyle ilgili literatür taraması yapılmıştır. Gerçekleştirilen literatür taraması kronolojik sıraya göre özetlenmiştir.

Kahneman ve Tversky (1979), “Belirsizlik Altında Karar Verme” isimli çalışmalarıyla birlikte beklenen fayda teorisinde sıkça zikredilen rasyonel insan (homoekonomikus) tanımının doğru olmadığını ve insanın her durumda rasyonel davranışlar sergilemesinin mümkün olamayacağını ileri sürerek beklenti teorisini üretmişlerdir. Beklenti teorisine göre insanlar ‘rasyonel’ değil ‘normal’ olarak kabul edilir. İnsan, doğası gereği davranışlarına yön veren birçok davranışsal eğilimin etkisi altında kalmaktadır. Bu doğrultuda kişilerin yatırım yaparken kaybetme korkusuyla hareket ettikleri, memnuniyetlerini kazanç ve kayıpları için bir referans noktası olarak kullandıkları ortaya konulmuştur.

Kahneman ve Tversky (1981), bireylerin karar aşamasında sorunun sergilenme şekline göre farklı davranış biçimleri sergileyebildikleri durumları açıklayan çerçeveleme etkisini mercek altına almışlardır. Bu çalışmada benzer sonuçlanması gereken bir durumun kişilere farklı biçimlerde yöneltilmesiyle birlikte kişilerin iki ayrı karara vardıklarını ve dolayısıyla çerçeveleme etkisinin kişiler üzerindeki etkisini ortaya çıkarmışlardır.

Rabin (1998)’in davranışsal finans alanında ciddi katkılar sağladığı temsil etme kısayolu ve bununla birlikte küçük sayılar kanunu ilgili çalışmaları, davranışsal eğilimlerin finansal piyasalarda yatırımlarını gerçekleştiren kişilerin kararları üzerinde ne kadar etkili olduğunu ispatlar nitelikte olmuştur.

Barber ve Odean (2001), 1991 ve 1997 yıllarında yaklaşık 35.000 yatırımcının yatırımları üzerinde araştırmalar yapmışlardır. Bu araştırmalarda yatırımcıların davranış modelleri üzerinden yola çıkarak kadın ve erkek yatırımcıların farklılaştığı noktaları ölçmüşlerdir. Yapmış oldukları araştırmada erkeklerin kadınlara oranla %45 daha çok işlem yaptıklarını ve bu doğrultuda erkek yatırımcıların getiri oranlarında azalmalar olduğunu ortaya

koymuşlardır. Bu farklılığın, erkek yatırımcılarda aşırı özgüven eğiliminin kadın yatırımcılara göre daha çok olmasından kaynaklandığını ifade etmişlerdir.

Rabin ve Thaler (2001), yatırımcıların riskten kaçınma eğilimi içerisinde olduklarını iddia eden hipotezler ve gerçekleştirdikleri deneysel çalışmalar ışığında beklenen fayda hipotezinin hatalarını ortaya koymuşlardır. Erkek ve kadın yatırımcıların işlem sayılarının farklı olduğunu tespit ettikleri bu araştırmalardan yola çıkarak erkek yatırımcıların kadınlara göre daha yoğun bir şekilde aşırı özgüven eğiliminin etkisinde kaldıklarını tespit etmişlerdir. Kendine aşırı güvenme eğilimini daha yüksek oranda taşıyan erkek yatırımcıların kadınlara oranla çok daha fazla işlem gerçekleştirdiklerini deneysel çalışmaları ile kanıtlamışlardır.

Uşul, Bekçi ve Eroğlu (2002), yapmış oldukları çalışmayla finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların etkilendikleri sosyal ve ekonomik faktörleri mercek altına almışlardır. Yapmış oldukları bu çalışmayı anket yönteminden faydalanarak gerçekleştirmişlerdir. Toplamda 27 farklı şehirden 919 bireysel yatırımcının yüz yüze görüşme ile katıldığı bu anket çalışmasında, yatırımcıların farklı eğilimlerin etkisinde kaldıkları ve çevresel faktörlerden etkilendikleri tespit edilmiştir. Gelir düzeyi daha yüksek olan bireysel yatırımcıların risk alma konusunda gelir seviyesi düşük olanlara göre daha istekli oldukları gözlemlenmiştir. Bunun yanı sıra erkeklerin kadınlara göre daha çok risk aldıklarını ve yaşlıların da gençlere oranla daha az risk aldıklarını ortaya koymuşlardır.

Ateş (2007), bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında tercih ettikleri yatırımlarla ve finansal profilleri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi amacıyla 400 kişinin katılım sağladığı bir anket çalışması gerçekleştirmiştir. Bu çalışmanın neticesinde Ateş, ankete katılan bireysel yatırımcıların psikolojik önyargıları ile finansal profilleri arasında anlamlı bir ilişkinin mevcut olduğunu tespit etmiştir.

Glaser ve Weber (2007), finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların aşırı güven eğiliminin etkisinde kalıp kalmadıklarını ortaya koymak için internet aracılığıyla bir anket çalışması gerçekleştirmişlerdir. 215 bireysel yatırımcının internet üzerinden katılımlarıyla gerçekleştirdikleri bu çalışma neticesinde yatırımcıların aşırı özgüven eğiliminin etkisinde kaldıklarını tespit etmişlerdir. Ayrıca finans alanıyla ilgili bilgi düzeyi daha çok olan yatırımcıların finans bilgisi az olanlara göre daha fazla sayıda alım-satım işlemi yaptıklarını tespit etmişlerdir.

Ede (2007), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında etkilendikleri davranışsal eğilimleri ölçmek amacıyla bir araştırma yapmıştır. Anket yöntemi ile 775 yatırımcının katılım sağladığı bu araştırma neticesinde yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kalarak irrasyonel davrandıklarını tespit etmiştir.

Chira, Adams ve Thornton (2008), işletme alanında eğitim gören lisans ve yüksek lisans öğrencilerinin davranışsal eğilimleri üzerinde bir anket çalışması gerçekleştirmişlerdir. 68 öğrenci üzerinde yapılan bu araştırma neticesinde öğrencilerde aşırı özgüven ve aşırı iyimserlik eğilimlerinin az olduğunu ve ayrıca kontrol yanılması eğiliminin ise mevcut olmadığını ortaya koymuşlardır.

Alper ve Ertan (2008), çerçeveleme etkisi bağlamında hisse senedine ve yatırım fonlarına yatırım yapan yatırımcıları araştırmışlardır. Bu çalışmayı Bursa'da yaşayan ve 380 kişiden oluşan hisse senedi ve yatırım fonu yatırımcısına anket yöntemi kullanarak uygulamışlardır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde yatırımcıların finansal bilgilerinin eksik ve kendilerine güvenlerinin düşük olmasından ötürü geçmişte deneyimledikleri performanslarıyla edindikleri bilgilere çok fazla değer atfettikleri ve fon yöneticilerinin bilgilerine aşırı güvendikleri tespit edilmiştir.

Monti ve Legrenzi (2009), üniversite öğrencilerinin ve finans yöneticilerinin yatırım kararlarında sonradan anlama eğiliminin etkisi altında kalıp kalmadıklarını tespit etmek amacıyla bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. Bu çalışmaya 25 doktora ve yüksek lisans öğrencisi ile 35 finans yönetici katılım sağlamıştır. Yapılan bu çalışma neticesinde portföy belirleme safhasında, sonradan anlama eğiliminin mevcudiyeti ve bunun risk oluşturduğu ortaya konulmuştur.

Böyükaslan (2012), davranışsal finans kapsamında bireysel yatırımcıların finansal yatırımlarına etki eden faktörleri ve bireysel yatırımcı eğilimlerini analiz etmek amacıyla bir çalışma gerçekleştirilmiştir. Anket yöntemine başvurduğu bu çalışmaya Afyon ilinde yaşayan 460 kişi katılmıştır. Çalışmasının neticesinde yatırımcıların büyük oranda davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıklarını tespit etmiştir.

Aktaş (2012), finansal piyasalarda hisse senedi alım satım işlemi gerçekleştiren yatırımcıların riske karşı tutumlarını ve ayrıca davranışsal eğilimlerini değerlendirmek amacıyla bir araştırma gerçekleştirmiştir. Bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuş ve

682 kişiyle görüşme sağlanmıştır. Gerçekleştirilen çalışma neticesinde katılımcıların davranışsal eğilimlerin etkisi altında kaldıkları ve bu doğrultuda portföylerinde oluşacak risk seviyelerini düşük tahmin ettikleri gözlemlenmiştir.

Göksu (2013), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında hangi davranışsal eğilimlerin etkisi altında kaldıklarını ölçmek amacıyla bir araştırma yapmıştır. 96 kişinin katılımıyla gerçekleştirilen bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuştur. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde yatırımcıların portföy çeşitlendirmesi, riskten kaçınılması gibi rasyonel yatırımcı modeline uygun davranışlar sergileme gayreti içerisinde oldukları fakat davranışsal eğilimlerin etkisiyle bunu gerçekleştiremedikleri ve bu doğrultuda irrasyonel davranışlar sergiledikleri saptanmıştır.

Gümüş, Koç ve Agalarova (2013), bireysel yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğunu düşündükleri davranışsal eğilimleri ölçmek amacıyla bir araştırma yapmışlardır. Anket yöntemine başvurularak gerçekleştirilen bu çalışmaya Türkiye'den ve Azerbaycan'dan toplam 384 kişi katılım sağlamıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde yatırımcı profillerinin yatırım kararları üzerinde farklılıklara sebep olduğu saptanmıştır.

Phan ve Zhou (2014), davranışsal eğilimlerin yatırımcıların üzerindeki etkilerini saptamak amacıyla bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. Bu çalışmada anket tekniğinden faydalanılarak, 472 bireysel yatırımcının kararları araştırılmıştır. Gerçekleştirilen çalışmanın sonucunda davranışsal eğilimlerin, yatırımcıların kararlarına yön verdiği görülmekle birlikte yatırımcıların bu tür eğilimlerin etkisinde kaldıklarını fark ettikleri an, bu eğilimlerden uzak durma gayreti içerisinde oldukları gözlemlenmiştir.

Küçük (2014), bireylerin yatırım kararlarında hangi faktörlerin etkisinde kaldıklarını ortaya koymak için Osmaniye ilinde bir araştırma gerçekleştirmiştir. 150 kişinin katıldığı bu çalışmada anket yönteminden faydalanılmıştır. Çalışma sonucunda ankete katılım sağlayan yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerinin etkisinde kaldıkları gözlemlenmiştir.

Aydın ve Ağan (2016), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların kararlarına etki eden davranışsal eğilimleri ölçmeyi amaçlamışlardır. Anket yöntemini kullanarak gerçekleştirdikleri bu çalışmaya 600 bireysel yatırımcı katılım sağlamıştır. Çalışmanın sonucunda bireysel yatırımcıların risk altında davranışsal eğilimler gösterdikleri ortaya konulmuştur.



Angı, Bekçi ve Karataş (2016), hisse senedi alım satımı gerçekleştiren bireysel yatırımcılarda demografik faktörler ile bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler arasındaki bağıntıyı araştırmışlardır. Batı Akdeniz bölgesinden 331 bireysel yatırımcının katılım sağladığı bu çalışmada anket yönteminden faydalanılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler ile demografik özellikler arasında bağıntı bulunduğunu ortaya konulmuştur. Ayrıca belirsizlik durumunda yatırımcıların irrasyonel davrandıkları gözlemlenmiştir.

Gül, Ekşi ve Sürme (2017), bireysel yatırımcıların davranışsal eğilimleri üzerine bir araştırma yapmışlardır. Gaziantep ilinde yaşayan 63 kuyumcunun katılımı ile gerçekleştirilen bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuştur. Gerçekleştirilen bu çalışma neticesinde yatırımcıların davranışsal eğilimlerinin demografik özelliklere göre farklılaştığı gözlemlenmiştir.

Ağan (2017), Dokuz Eylül Üniversitesi'nde eğitim görmüş lisans ve yüksek lisans öğrencilerinin davranışsal finans kapsamındaki önyargılarını araştırmıştır. Çalışmaya 600 kişi katılım sağlamış ve bu çalışmada anket yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda profesyonel olmayan bireysel yatırımcıların bazı davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları bulgusuna ulaşılmıştır.

Mahomed (2017), Güney Afrika ülkesinde yaşayan insanları kripto borsasına yönlendiren etkenleri ve kripto kullanımı ile davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Gerçekleştirmiş olduğu bu çalışmanın neticesinde hedonik motivasyon ile ortaya çıkan aşırı güven ve sürü davranışının insanları kripto para kullanımına teşvik ettiği tespit edilmiştir.

Tekin (2018), yatırımcıların karar aşamasında demirleme (dayanak noktası alma) eğiliminin etkisi altında kalıp kalmadıklarını araştırmıştır. İstanbul ilinde yaşayan 255 işletme yöneticisinin katılım sağladığı bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuştur. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde katılımcıların orta seviyede demirleme (dayanak noktası alma) eğiliminin etkisi altında kaldıkları gözlemlenmiştir.

Coşkun, Demir ve Işık (2018), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların demografik özellikleri, sermaye tutarları, eğitimleri ve mesleki deneyimleri ile davranışsal eğilimler arasındaki ilişkileri araştırmışlardır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya

33 kuyumcu katılım sağlamıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları saptanmıştır.

Özçelik (2018), bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörler ve davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerini araştırmıştır. İstanbul ilinde 1002 kişinin katılım sağladığı bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuştur. Yapılan çalışma sonucunda bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları tespit edilmiştir.

Calderón (2018), kripto piyasalarında işlem yapan yatırımcılara yönelik gerçekleştirmiş olduğu araştırmasında, kripto para alım-satımı yapan yatırımcıların irrasyonel biçimde varlık fiyatlama ölçütlerine uygun hareket etmediklerini ve genellikle davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerinden olan (sürü davranışının) etkisinde kaldıklarını tespit etmiştir.

Dickason ve Ferreira (2018), yapmış oldukları çalışmada davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerinin riskle ve yatırımcıların kişilikleri ile bağlantısını araştırmışlardır. Bunun yanı sıra davranışsal eğilimlerin bireysel yatırımcıların kararlarına ne şekilde yön verdiklerini incelemişlerdir. Gerçekleştirilen çalışmanın sonucunda yatırımcıların kişilikleri ile davranışsal eğilimler arasında ilişki bulunduğu ve katılımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kalarak irrasyonel biçimde hareket ettikleri tespit edilmiştir.

Sovbetov (2018), gerçekleştirmiş olduğu çalışmada Bitcoin, Ethereum, Dash, Litecoin ve Monero gibi iyi bilinen kripto paraların 2010-2018 yıllarındaki haftalık göstergelerini inceleyerek fiyatları etkileyen nedenleri mercek altına almıştır. Çalışma sonucunda 2017'de söz konusu kripto paraların fiyatlarının yükselmenin davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerden biri olan (sürü davranışı) ile ilgili olduğu ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra fiyatlardaki yükselmenin insanların kripto paralara karşı ilgilerini arttırdığı ve bu doğrultuda yatırımların artmasına sebep olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Keskin (2019), bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörler ve davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerini araştırmıştır. Burdur ilinde 391 kişinin katılım sağladığı bu çalışmada anket yöntemine başvurulmuştur. Yapılan

çalışma sonucunda bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları ortaya konulmuştur.

Altaş (2019), Bingöl ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım konusundaki alışkanlıklarını, eğilimlerini ve davranışlarını davranışsal finans bağlamında araştırmıştır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya 400 bireysel yatırımcı katılım sağlamıştır. Yapılan çalışma sonucunda demografik öğelerin yatırım alışkanlıklarına etkisinin, medeni hal ve cinsiyet bakımından en düşük seviyede olduğu gözlemlenirken, gelir düzeyi ve eğitim durumu arasında daha fazla anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Tuğlu (2019), finansal yatırımcıların kararlarına etki eden psikolojik önyargılardan ne derece etkilendiklerini araştırmıştır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya 425 bireysel yatırımcı katılmıştır. Çalışmanın sonucunda bireysel yatırımcıların risk ve belirsizlik altında rasyonaliteden uzaklaştıkları, psikolojik önyargılarının etkisi altında kaldıkları ortaya konulmuştur.

Çetiner, Ayhan Gökçek ve Turp Gölbaşı (2019), davranışsal finans bağlamında bireysel yatırımcıların sergiledikleri rasyonel olmayan davranışları ve bu davranışlarla demografik değişkenler arasındaki bağıntıyı araştırmışlardır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmada 128 kişiyle görüşülmüş fakat olumsuz yanıtlardan ötürü analiz, 115 kişi üzerinden yapılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda “aşırı özgüven, bilişsel çelişki, zihinsel muhasebe, belirsizlikten kaçınma ve sürü davranışı” eğilimlerinin yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Gümüş, Erhan ve Kılıç (2019), işletme öğrencilerinin finansal yatırım kararlarında davranışsal finans kapsamında incelenen çerçeveleme etkisinin altında kalıp kalmadıklarını araştırmışlardır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya Adnan Menderes Üniversitesinde öğrenim gören 3. ve 4. sınıf öğrencilerinden oluşan 424 kişi katılım sağlamış fakat olumsuz cevaplardan ötürü analiz, 400 öğrencinin cevapları üzerinden yapılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda; öğrencilerin büyük çoğunluğunun kesin kazanç söz konusu olduğunda riskten kaçınarak kesin kazancı tercih ettiği, kesin kaybın mevcut olduğu hallerde ise risk almaya istekli oldukları tespit edilmiştir.

Baker, Kumar ve Goyal (2019), tarafından gerçekleştirilen araştırmada finansal okur-yazarlık ve sosyo-demografik faktörler ile davranışsal finans kapsamında incelenen eğilimler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya

Hindistan’da yaşayan ve 500 bireysel yatırımcı katılım sağlamıştır. Gerçekleştirilen çalışma neticesinde; katılımcıların kendine aşırı güvenme ve kendine atfetme, muhafazakârlık, temsile etme kısayolu, zihinsel muhasebe, sürü psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları sonucuna ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra finansal okur-yazarlık ile sürü psikolojisi arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu, finansal okur-yazarlık ile zihinsel muhasebe arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu fakat finansal okur-yazarlık ile kendine aşırı güvenme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ayrıca borsa ile ilgili yeterli düzeyde bilgi sahibi olduğunu düşünen erkek yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisinin yoğun biçimde görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Metawa, Hasan ve Safa (2019), gerçekleştirmiş oldukları araştırmada yatırımcıların demografik özellikleri ile davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimleri arasındaki ilişki mercek altına alınmıştır. Bunun yanı sıra özellikle kendine aşırı güvenme, aşırı reaksiyon, düşük reaksiyon ve sürü psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin Mısır borsasındaki yatırımcıların kararlarına etkileri araştırılmıştır. Gerçekleştirilen çalışmanın neticesinde, aşırı reaksiyon, düşük reaksiyon, kendine aşırı güvenme, sürü psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin yatırıml kararları üzerinde etkili olduğu ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra sosyo-demografik faktörlerin yatırım kararlarına pozitif yönlü etki ettiği tespit edilirken; yatırım deneyiminin yatırım kararlarına etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Nguyen, Gallery ve Newton (2019), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada bireysel yatırımcıların riski algılama düzeylerinin yatırım kararlarına etkilerini araştırmışlardır. Anket yöntemine başvuru bu çalışmaya 364 bireysel yatırımcı katılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışma neticesinde finansal okur-yazarlık, risk algılama düzeyleri, sosyo-demografik faktörler ölçülmüş ve bu doğrultuda risk algılama düzeyinin gelir durumu ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Zhang (2019), Çin’in en büyük kripto para borsasında işlem yapan yatırımcıların Çin Merkez Bankası ve diğer hükümet kurumlarınca servis edilen haberler doğrultusunda kendini doğrulatma eğiliminin etkisinde kalıp kalmadıklarını araştırmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde bireysel yatırımcıların servis edilen haberlere karşı olumsuz reaksiyon gösterdikleri ortaya konulmuştur.

Alsabban ve Alarfaj (2020), gerçekleştirmiş oldukları araştırmada bireysel yatırımcıların kendine aşırı güvenme eğilimini Suudi hisse senetleri piyasasında (Tadawul) mercek altına

almışlardır. Araştırmada 2007 ila 2018 yıllarındaki veriler aylık düzeyde incelenmiştir. Gerçekleştirilen çalışma neticesinde geçmiş dönemde sağlanan olumlu getirilerin yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğilimine neden olduğu ve piyasa hacmini arttırdığı tespit edilmiştir.

Gupta ve Sharma (2020), anket yöntemine başvurarak gerçekleştirmiş oldukları araştırmada Hindistan'da yaşayan bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin etkisinde kalıp kalmadıklarını tespit etmeyi amaçlamışlardır. Gerçekleştirilen çalışma sonucunda yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları ve bu doğrultuda almış oldukları finansal yatırım kararlarında rasyonel davranmadıkları bulgusuna ulaşılmıştır.

Rahman ve Gan (2020), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada Malezya'da yaşayan ve Y kuşağı diye isimlendirilen kişilerin finansal yatırım kararlarına yön veren davranışsal eğilimleri araştırmışlardır. Gerçekleştirilen çalışmanın neticesinde alınan yatırım kararlarının kendine aşırı güvenme eğiliminin ve endişe ile negatif yönlü; kendini doğrulatma eğilimiyle ise pozitif yönlü ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir. Fakat yatırım kararları ile sürü psikolojisi eğilimi arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Rasool ve Ullah (2020), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada Pakistan'ın Lahor ilinde yaşayan bireysel yatırımcıların finansal okur-yazarlıkları ile davranışsal eğilimler arasındaki ilişkiyi ölçmeyi amaçlamışlardır. Gerçekleştirilen çalışmanın neticesinde finansal okur-yazarlık ile davranışsal eğilimler arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda finansal okur-yazarlık seviyelerindeki artışlarda da kişilerin davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları bulgusuna ulaşılmıştır.

Ertuğrul ve Ayrancı (2020), İstanbul ilindeki devlet üniversitelerinde çalışan akademisyenlerin finansal yatırım kararlarını etkileyen demografik faktörler ve davranışsal eğilimlere yönelik bir araştırma gerçekleştirmiştir. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya 395 akademisyen katılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda, grup farklılığı analizlerinde, medeni durum, yaş, akademik unvan, yatırımların gözden geçirilme süreleri, yatırımların yönlendirilmesinde en sık kullanılan bilgi kaynakları, yatırım araçlarının tercih edilmesinde temel alınan yöntemler ve yatırım araçları tercihinde göz önünde bulundurulmuş temel faktörler açısından yatırımcı davranışlarında anlamlı farklılıklar saptanmıştır. Bu doğrultuda, akademisyen yatırımcıların finansal yatırım

kararları esnasında demografik özelliklerinin ve yatırım davranışlarının farklı etkilere neden olduğu ortaya konulmuştur.

Doğru ve Büyükakın (2020), kurumsal yatırımcıların finansal yatırım kararları esnasında sergiledikleri irrasyonel davranışlarıyla ilgili bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. Bu çalışmaya Kocaeli ili imalat sanayi alt sektörlerindeki 10 (-/+10) karar alıcı katılım sağlamış ve her biri ile mülakat yapılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda kurumsal yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen psikolojik faktörlerden etkilendikleri tespit edilmiştir. Ayrıca geleneksel finans modellerine ait varsayımların aksine yatırımcıların sistematik hatalar yapabildiği ve rekabet ortamında rasyonel olmayan kararlar verebildiği ortaya konulmuştur.

Arslan ve Boztosun (2021), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların demografik özellikleriyle davranışsal eğilimleri arasında ilişki olup olmadığını araştırmışlardır. Kayseri ilinde gerçekleştirilen bu çalışmaya 420 bireysel yatırımcı katılmış ve anket yöntemi kullanılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda bireysel yatırımcıların demografik özelliklerinin, demirleme, geri görüş önyargısı, sürü davranışı, aşırı özgüven, doğrulama ve pişmanlık eğilimleri üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak demografik özelliklerin, kayıptan kaçınma eğilimi ve temsil etme eğilimi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı saptanmıştır.

Çam ve Hırka (2021), finansal piyasalarda işlem yapan altın yatırımcılarının yatırım kararlarında etkili olduğu düşünölen davranışsal eğilimleri araştırmışlardır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya Gümüşhane ilindeki 405 altın yatırımcısı katılım sağlamıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda ankete katılan altın yatırımcılarının finansal yatırım kararlarında davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerden etkilendikleri ortaya konulmuştur. Hipotezlerin tamamı doğrulanmıştır.

Yürekli ve Yılmaz (2021), bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörleri ve psikolojik önyargıları araştırmışlardır. Anket yöntemine başvuru olan bu çalışmaya İzmir ve İstanbul illerinde yaşayan 409 kişi katılmıştır. Araştırma hipotezleri Ki-Kare testi ile analiz edilmiştir. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda bireysel yatırımcıların; aşırı özgüven, demirleme, çerçeveleme, belirsizlikten kaçınma ve bilineni tercih etme, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve yanlış ilişkilendirme eğilimlerinin etkisinde kaldıkları ortaya konulmuştur.

Aspembitova vd. (2021), kripto paralara yatırım yapan kişilerin davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimleri ile ilişkisini araştırmışlardır. Özellikle Bitcoin ve Ethereum'a yatırım yapan kişiler üzerinde analizler gerçekleştirmişlerdir. Gerçekleştirilen bu çalışmanın neticesinde Bitcoin'e yatırım yapan kişilerin aşırı iyimserlik eğiliminin etkisinde oldukları ve kısa vadeli yatırımı benimsedikleri; Ethereum'a yatırım yapan kişilerin ise uzun vadeli yatırımı benimsedikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Luo vd. (2021), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada kripto para piyasalarında Bitcoin alım-satımı yapan yatırımcıların son on yıl boyunca günlük düzeyde verilerini inceleyerek; bu kişilerin belirsizlikten kaçınma eğiliminin etkisinde kalıp kalmadıklarını araştırmışlardır. Gerçekleştirilen bu çalışma neticesinde katılımcıların belirsizlikten kaçınma eğiliminin etkisinde kaldıkları ve anormal kazançların belirsizliğin az olduğu zamanlarda gerçekleştiği tespit edilmiştir.

Yarovaya vd. (2021), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada "siyah kuğu olayı" ismiyle nitelendirilen Covid-19 pandemi sürecinde kripto para alım-satımı yapan yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen eğilimlerden biri olan sürü davranışının etkisi altında kalıp kalmadıklarını araştırmışlardır. Gerçekleştirilen bu çalışma sonucunda pandemi sürecinin kişilerde sürü davranışı eğilimini artırmadığı tespit edilmiştir.

Segita, Kakkar ve Ogaki (2022), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada verileri analiz ederek zenginlik, finansal okur-yazarlık ve davranışsal eğilimler arasındaki ilişkiyi analiz etmeyi amaçlamışlardır. Gerçekleştirilen bu çalışma neticesinde mevduat okur-yazarlığı, risk okur-yazarlığı ve borç okur-yazarlığının zenginlik (servet birikimi) üzerinde önemli etkileri olduğu bulunurken, enflasyon okur-yazarlığı ve sigorta okur-yazarlığının zenginlik (servet birikimi) üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kendine aşırı güvenme, özdenetim ve riskten kaçınma gibi davranışsal eğilimlerin de zenginlik (servet birikimi) üzerinde önemli etkileri olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Sidhu vd. (2022), gerçekleştirmiş oldukları çalışmada Pakistan hisse senetleri piyasasında işlem yapan yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörleri araştırmışlardır. 184 yatırımcının katıldığı bu araştırmada anket yöntemi kullanılmıştır. Gerçekleştirilen bu çalışma neticesinde yatırımcıların aşırı özgüven, demirleme, temsil edilebilirlik, erişilebilirlik yanlığı gibi eğilimlerin etkisinde kaldıkları sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca davranışsal önyargıların etkisiyle alınan yatırımcı kararlarının alanda çok sayıda finansal düzenleme olup olmamasıyla ilgili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda yapılacak

finansal düzenlemeler, finansal danışmanların kendi müşterilerine daha iyi tavsiyelerde bulunmalarını sağlayacağı ve bu tür önyargıları azaltmanın tek yolunun yatırımcıların eğitilmesi olduğu anlaşılmıştır.

Uluyol ve Ayna (2022), finansal piyasalarda işlem yapan bireysel yatırımcıların kararlarına etki eden faktörler ve bu faktörlerin risk altındaki yatırımcıların yatırım kararlarına nasıl yön verdikleri üzerine bir araştırma yapmışlardır. Anket yönteminin kullanıldığı bu çalışmaya 410 bireysel yatırımcı katılım sağlamıştır. Gerçekleştirilen bu çalışmanın sonucunda yatırımcıların riske karşı tutumu ile demografik özellikleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca yatırımcıların riskten kaçınma seviyeleriyle eğitim ve sürü davranışı seviyeleri arasında anlamlı bir bağıntı olduğu tespit edilmiştir.

Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörlere ilişkin yukarıda yer alan literatür özeti aşağıda Tablo 4.1’de gösterilmiştir.

**Tablo 4.1: Literatür Özeti**

Yazarı	Yılı	Çalışmanın Sonucu
Kahneman ve Tversky	1979	Kişilerin yatırım yaparken kaybetme korkusuyla hareket ettikleri, memnuniyetlerini kazanç ve kayıpları için bir referans noktası olarak kullandıkları ortaya konulmuştur.
Kahneman ve Tversky	1981	Benzer sonuçlanması gereken bir durumun kişilere farklı biçimlerde yöneltmesiyle birlikte kişilerin iki ayrı karara vardıklarını ve dolayısıyla çerçeveleme etkisinin kişiler üzerindeki etkisini ortaya çıkarmışlardır.
Rabin	1998	Davranışsal eğilimlerin finansal piyasalarda yatırımlarını gerçekleştiren kişilerin kararları üzerinde ne kadar etkili olduğunu ispatlar nitelikte olmuştur.
Barber ve Odean	2001	Erkeklerin kadınlara oranla %45 daha çok işlem yaptıklarını ve bu doğrultuda erkek yatırımcıların getiri oranlarında azalmalar olduğunu ortaya koymuşlardır.
Rabin ve Thaler	2001	Kendine aşırı güvenme eğilimini daha yüksek oranda taşıyan erkek yatırımcıların kadınlara oranla çok daha fazla işlem gerçekleştirdiklerini deneysel çalışmaları ile kanıtlamışlardır.
Usul, Bekçi ve Eroğlu	2002	Gelir düzeyi daha yüksek olan bireysel yatırımcıların risk alma konusunda gelir seviyesi düşük olanlara göre daha istekli oldukları gözlemlenmiştir. Bunun yanı sıra erkeklerin kadınlara göre daha çok risk aldıklarını ve yaşlıların da gençlere oranla daha az risk aldıklarını ortaya koymuşlardır.
Ateş	2007	Ateş, ankete katılan bireysel yatırımcıların psikolojik önyargıları ile finansal profilleri arasında anlamlı bir ilişkinin mevcut olduğunu tespit etmiştir.
Glaser ve Weber	2007	Yatırımcıların aşırı özgüven eğiliminin etkisinde kaldıklarını tespit etmişlerdir. Ayrıca finans alanıyla ilgili bilgi düzeyi daha çok olan yatırımcıların finans bilgisi az olanlara göre daha fazla sayıda alım-satım işlemi yaptıklarını tespit etmişlerdir.
Ede	2007	Yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kalarak irrasyonel davrandıklarını tespit etmiştir.
Chira, Adams ve Thornton	2008	Öğrencilerde aşırı özgüven ve aşırı iyimserlik eğilimlerinin az olduğunu ve ayrıca kontrol yanılması eğiliminin ise mevcut olmadığını ortaya koymuşlardır.
Alper ve Ertan	2008	Yatırımcıların finansal bilgilerinin eksik ve kendilerine güvenlerinin düşük olmasından ötürü geçmişte deneyimledikleri performanslarıyla edindikleri bilgilere çok fazla değer atfettikleri ve fon yöneticilerinin bilgilerine aşırı güvendikleri tespit edilmiştir.



Monti ve Legrenzi	2009	Portföy belirleme safhasında, sonradan anlama eğiliminin mevcudiyeti ve bunun risk oluşturduğu ortaya konulmuştur.
Böyükaslan	2012	Yatırımcıların büyük oranda davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıklarını tespit etmiştir.
Aktaş	2012	Katılımcıların davranışsal eğilimlerin etkisi altında kaldıkları ve bu doğrultuda portföylerinde oluşacak risk seviyelerini düşük tahmin ettikleri gözlemlenmiştir.
Göksu	2013	Portföy çeşitlendirmesi, riskten kaçınılması gibi rasyonel yatırımcı modeline uygun davranışlar sergileme gayreti içerisinde oldukları fakat davranışsal eğilimlerin etkisiyle bunu gerçekleştiremedikleri ve bu doğrultuda irrasyonel davranışlar sergiledikleri saptanmıştır.
Gümüş, Koç ve Agalarova	2013	Yatırımcı profillerinin yatırım kararları üzerinde farklılıklara sebep olduğu saptanmıştır.
Phan ve Zhou	2014	Davranışsal eğilimlerin, yatırımcıların kararlarına yön verdiği görülmekle birlikte yatırımcıların bu tür eğilimlerin etkisinde kaldıklarını fark ettikleri an, bu eğilimlerden uzak durma gayreti içerisinde oldukları gözlemlenmiştir.
Küçük	2014	Yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerinin etkisinde kaldıkları gözlemlenmiştir.
Aydın ve Ağan	2016	Bireysel yatırımcıların risk altında davranışsal eğilimler gösterdikleri ortaya konulmuştur.
Angı, Bekçi ve Karataş	2016	Bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler ile demografik özellikler arasında bağıntı bulunduğunu ortaya konulmuştur. Ayrıca belirsizlik durumunda yatırımcıların irrasyonel davrandıkları gözlemlenmiştir.
Gül, Ekşi ve Sürme	2017	Yatırımcıların davranışsal eğilimlerinin demografik özelliklere göre farklılaştığı gözlemlenmiştir.
Ağan	2017	Profesyonel olmayan bireysel yatırımcıların bazı davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları bulgusuna ulaşılmıştır.
Mahomed	2017	Hedonik motivasyon ile ortaya çıkan aşırı güven ve sürü davranışının insanları kripto para kullanımına teşvik ettiği tespit edilmiştir.
Tekin	2018	Katılımcıların orta seviyede demirleme (dayanak noktası alma) eğiliminin etkisi altında kaldıkları gözlemlenmiştir.
Coşkun, Demir ve Işık	2018	Yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları saptanmıştır.
Özçelik	2018	Bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları tespit edilmiştir.
Calderón	2018	Kripto para alım-satımı yapan yatırımcıların irrasyonel biçimde varlık fiyatlama ölçütlerine uygun hareket etmediklerini ve genellikle davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimlerinden olan (sürü davranışının) etkisinde kaldıklarını tespit etmiştir.
Dickason ve Ferreira	2018	Yatırımcıların kişilikleri ile davranışsal eğilimler arasında ilişki bulunduğu ve katılımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kalarak irrasyonel biçimde hareket ettikleri tespit edilmiştir.
Sovbetov	2018	2017’de söz konusu kripto paraların fiyatlarının yükselmenin davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerden biri olan (sürü davranışı) ile ilgili olduğu ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra fiyatlardaki yükselmenin insanların kripto paralara karşı ilgilerini arttırdığı ve bu doğrultuda yatırımların artmasına sebep olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.
Keskin	2019	Bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin etkisi altında oldukları ortaya konulmuştur.
Altaş	2019	Demografik öğelerin yatırım alışkanlıklarına etkisinin, medeni hal ve cinsiyet bakımından en düşük seviyede olduğu gözlemlenirken, gelir düzeyi ve eğitim durumu arasında daha fazla anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Tuğlu	2019	Bireysel yatırımcıların risk ve belirsizlik altında rasyonaliteden uzaklaştıkları, psikolojik önyargılarının etkisi altında kaldıkları ortaya konulmuştur.
Çetiner, Ayhan Gökçek ve Turp Gölbaşı	2019	“Aşırı özgüven, bilişsel çelişki, zihinsel muhasebe, belirsizlikten kaçınma ve sürü davranışı” eğilimlerinin yatırımcıların kararları üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Gümüş, Erhan ve Kılıç	2019	Öğrencilerin büyük çoğunluğunun kesin kazanç söz konusu olduğunda riskten kaçınarak kesin kazancı tercih ettiği, kesin kaybın mevcut olduğu hallerde ise risk almaya istekli oldukları tespit edilmiştir.
Baker, Kumar ve Goyal	2019	Katılımcıların kendine aşırı güvenme ve kendine atfetme, muhafazakârlık, temsile etme kısayolu, zihinsel muhasebe, sürü psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları sonucuna ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra finansal okur-yazarlık ile sürü psikolojisi arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu, finansal okur-yazarlık ile zihinsel muhasebe arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu fakat finansal okur-yazarlık ile kendine aşırı güvenme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ayrıca borsa ile ilgili yeterli düzeyde bilgi sahibi olduğunu düşünen erkek yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisinin yoğun biçimde görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.
Metawa, Hasan ve Safa	2019	Aşırı reaksiyon, düşük reaksiyon, kendine aşırı güvenme, sürü psikolojisi gibi davranışsal eğilimlerin yatırım kararları üzerinde etkili olduğu ortaya konulmuştur. Bunun yanı sıra sosyo-demografik faktörlerin yatırım kararlarına pozitif yönlü etki ettiği tespit edilirken; yatırım deneyiminin yatırım kararlarına etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Nguyen, Gallery ve Newton	2019	Finansal okur-yazarlık, risk algılama düzeyleri, sosyo-demografik faktörler ölçülmüş ve bu doğrultuda risk algılama düzeyinin gelir durumu ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Zhang	2019	Bireysel yatırımcıların servis edilen haberlere karşı olumsuz reaksiyon gösterdikleri ortaya konulmuştur.
Alsabban ve Alarfaj	2020	Geçmiş dönemde sağlanan olumlu getirilerin yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğilimine neden olduğu ve piyasa hacmini arttırdığı tespit edilmiştir.
Gupta ve Sharma	2020	Yatırımcıların davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları ve bu doğrultuda almış oldukları finansal yatırım kararlarında rasyonel davranmadıkları bulgusuna ulaşılmıştır.
Rahman ve Gan	2020	Alınan yatırım kararlarının kendine aşırı güvenme eğiliminin ve endişe ile negatif yönlü; kendini doğrulatma eğilimiyle ise pozitif yönlü ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir. Fakat yatırım kararları ile sürü psikolojisi eğilimi arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Rasool ve Ullah	2020	Finansal okur-yazarlık ile davranışsal eğilimler arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda finansal okur-yazarlık seviyelerindeki artışlarda da kişilerin davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıkları bulgusuna ulaşılmıştır.
Ertuğrul Ayrancı	2020	Akademisyen yatırımcıların finansal yatırım kararları esnasında demografik özelliklerinin ve yatırım davranışlarının farklı etkilere neden olduğu ortaya konulmuştur.
Doğru ve Büyükakın	2020	Kurumsal yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen psikolojik faktörlerden etkilendikleri tespit edilmiştir.
Arslan ve Boztosun	2021	Bireysel yatırımcıların demografik özelliklerinin, demirleme, geri görüş önyargısı, sürü davranışı, aşırı özgüven, doğrulama ve pişmanlık eğilimleri üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak demografik özelliklerin, kayıptan kaçınma eğilimi ve temsil etme eğilimi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı saptanmıştır.
Çam ve Hırka	2021	Finansal yatırım kararlarında davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerden etkilendikleri ortaya konulmuştur. Hipotezlerin tamamı doğrulanmıştır.
Yürekli ve Yılmaz	2021	Bireysel yatırımcıların; aşırı özgüven, demirleme, çerçeveleme, belirsizlikten kaçınma ve bilineni tercih etme, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve yanlış ilişkilendirme eğilimlerinin etkisinde kaldıkları ortaya konulmuştur.
Aspembitova vd.	2021	Bitcoin'e yatırım yapan kişilerin aşırı iyimserlik eğiliminin etkisinde oldukları ve kısa vadeli yatırımı benimsedikleri; Ethereum'a yatırım yapan kişilerin ise uzun vadeli yatırımı benimsedikleri sonucuna ulaşılmıştır.
Luo vd.	2021	Katılımcıların belirsizlikten kaçınma eğiliminin etkisinde kaldıkları ve anormal kazançların belirsizliğin az olduğu zamanlarda gerçekleştiği tespit edilmiştir.

Yarovaya vd.	2021	Pandemi sürecinin kişilerde sürü davranışı eğilimini artırmadığı tespit edilmiştir.
Segita, Kakkar ve Ogaki	2022	Mevduat okur-yazarlığı, risk okur-yazarlığı ve borç okur-yazarlığının zenginlik (servet birikimi) üzerinde önemli etkileri olduğu bulunurken, enflasyon okur-yazarlığı ve sigorta okur-yazarlığının zenginlik (servet birikimi) üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kendine aşırı güvenme, özdenetim ve riskten kaçınma gibi davranışsal eğilimlerin de zenginlik (servet birikimi) üzerinde önemli etkileri olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.
Sidhu vd.	2022	Yatırımcıların aşırı özgüven, demirleme, temsil edilebilirlik, erişilebilirlik yanlığı gibi eğilimlerin etkisinde kaldıkları sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca davranışsal önyargıların etkisiyle alınan yatırımcı kararlarının alanda çok sayıda finansal düzenleme olup olmamasıyla ilgili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda yapılacak finansal düzenlemeler, finansal danışmanların kendi müşterilerine daha iyi tavsiyelerde bulunmalarını sağlayacağı ve bu tür önyargıları azaltmanın tek yolunun yatırımcıların eğitilmesi olduğu anlaşılmıştır.
Uluyol ve Ayna	2022	Yatırımcıların riske karşı tutumu ile demografik özellikleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca yatırımcıların riskten kaçınma seviyeleriyle eğitim ve sürü davranışı seviyeleri arasında anlamlı bir bağlantı olduğu tespit edilmiştir.

#### 4.2. Araştırmanın Amacı ve Konusu

Geleneksel finansa göre insan, tüm finansal yatırım kararlarında rasyonel düşünen ve bu doğrultuda aldığı tüm finansal yatırım kararlarında rasyonel davranan bir varlıktır. Geleneksel finansın aksine davranışsal finans, insanın finansal yatırım kararlarına etki eden birçok faktör bulunduğunu ve bu nedenle tüm finansal yatırım kararlarında rasyonel olamayacağını iddia etmektedir. Yatırımcıların finansal yatırım kararlarına etki eden faktörler; kişisel nedenler, çevresel nedenler, finansal nedenler ve davranışsal finans kapsamında incelenen ‘davranışsal eğilimler’ ya da diğer adıyla ‘psikolojik önyargılar’ olarak sınıflandırılmaktadır. Literatür tarandığında bu faktörler içerisinde özellikle üzerinde durulan ve birçok araştırmanın konusu olan kısım, davranışsal finans kapsamında incelenen ‘davranışsal eğilimler’ ya da diğer adıyla ‘psikolojik önyargılar’dır. Bu çalışmanın amacı; daha önce buna benzer bir çalışmanın hiç yapılmamış olduğu Bartın ilinde bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarını etkileyen faktörleri araştırmaktır. Daha önce gerçekleştirilen çalışmalarda genel olarak büyük ölçek seçildiğinden, sonuçların küçük ölçekte de benzer olup olmadığının tespit edilmesi ve bu doğrultuda alanda yapılan çalışmaların yaygınlaştırılması amaçlanmaktadır. Bununla birlikte Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların sosyo-demografik ve finansal profillerinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

#### 4.3. Araştırmanın Verileri ve Örneklemi

Bu çalışma, Bartın Üniversitesi Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Kurulu tarafından 03.11.2021 tarih ve 2021-SBB-0390 protokol numarası ile onaylanmıştır.

Çalışmada araştırılan konuya ait verilerin elde edilebilmesi maksadıyla anket yöntemi kullanılmıştır. Ankette kullanılan sorular ve ifadeler Büyükaslan (2012)'in; Ateş (2007) ve Ede (2007)'nin çalışmalarından derleyerek hazırlamış olduğu ölçekten alınmıştır. Ankette kullanmış olduğumuz ölçeğin güvenilirliği; Ede (2007), Ateş (2007), Büyükaslan (2012), Öztopçu (2016) tarafından gerçekleştirilen çalışmalarda test edilmiştir. Bartın ili için gereken örneklem sayısı hesaplama formülü aşağıda gösterildiği üzere 382 kişi olarak belirlenmiştir. Bu doğrultuda 1 Mart – 15 Mayıs 2022 tarihleri arasında internet üzerinden, birebir gönderim yoluyla Bartın ilinde ikamet eden 382 katılımcıya ulaşılmıştır. Online olarak toplanan veriler % 95 güven aralığında SPSS 26.0 paket istatistik programıyla analiz edilerek yorumlanmıştır.

$$S = \frac{\frac{z^2 \cdot p (1-p)}{e^2}}{\frac{z^2 \cdot p (1-p)}{e^2 N}} \quad (2)$$

- **S** = Girdilerinize göre anket yapmanız gereken minimum örnek boyutu.
- **N** = Toplam nüfus boyutu. Bu, değerlendirmek istediğiniz segmentin veya popülasyonun boyutudur.
- **e** = Hata Payı. Bir popülasyonu örneklediğinizde, sonuçlarda bir hata payı olacaktır.
- **z** = Nüfusun belirli bir aralıkta bir yanıt seçeceğinden ne kadar emin olabilirsiniz. Güven yüzdesi z-skoruna çevrilir, belirli bir orandaki standart sapmaların sayısı ortalamadan uzaktır.
- **p** = Standart sapma (bu durumda% 0.5).

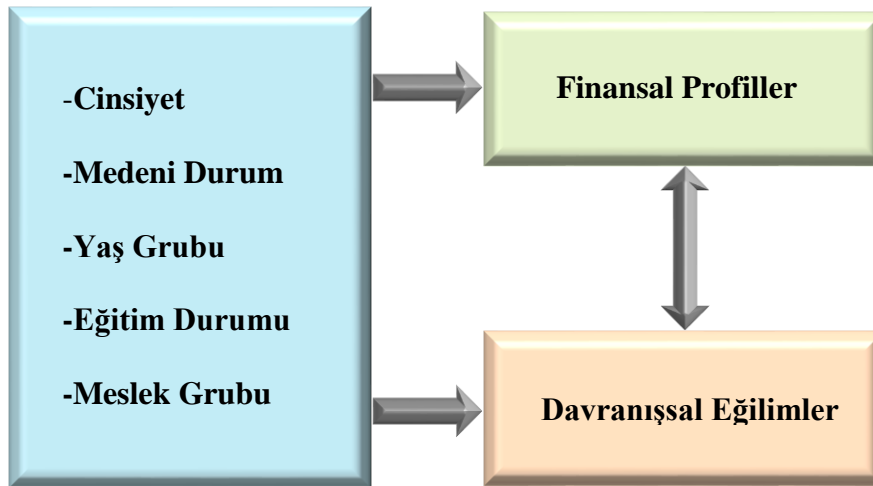
#### 4.4. Araştırmanın Yöntemi ve Modeli

Anket çalışmamızın ilk kısmında; Bartın'daki bireysel yatırımcıların sosyo-demografik özelliklerini belirleyebilmek amacıyla cinsiyetleri, medeni durumları, çocuk sayıları, yaşları, eğitim durumları ve meslekleri sorulmuştur.

Anket çalışmamızın ikinci kısmında; Bartın'daki bireysel yatırımcıların finansal profillerinin belirlenebilmesi için katılımcılara; gelirleri, hangi tür finansal yatırım araçlarını tercih ettikleri, finans piyasalarını takip etme sıklığı, kaç yıldır finansal yatırım yaptıkları, finansal yatırım araçlarını elde tutma süreleri, bilgi edinme kaynakları ve finansal yatırımlarına ilişkin temel beklentileri sorulmuştur.

Anket çalışmasının üçüncü bölümünde; katılımcılarda davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimlerin bulunup bulunmadığı ve eğer bulunuyorsa katılımcıların bu eğilimlerden hangi seviyede etkilendiklerini ölçümlemek ve değerlendirmek üzere söz konusu eğilimlere ait önermeler sunulmuş ve ağırlık derecesini belirlemek amacıyla 5'li Likert Ölçeği kullanılarak, Kesinlikle Katılmıyorum (1), Katılmıyorum (2), Kararsızım (3), Katılıyorum (4), Kesinlikle Katılıyorum (5) olarak kodlanmıştır.

Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların demografik özellikleri ve finansal profilleri ile davranışsal eğilimlerin karşılaştırılmaya çalışıldığı araştırmada, tarama modeli kullanılmıştır. Çalışmada tarama modelleri içerisinde betimsel tarama modeli kullanılmıştır. Bu model, ele alınan konuyu olduğu gibi araştıran araştırma türüdür (Güngörmez ve Alkış, 2015: 945). Yapılan açıklama doğrultusunda bu çalışmada oluşturulan model aşağıdaki şekilde sunulmuştur.



**Şekil 4.1: Araştırmanın Modeli**

**Kaynak:** Yazar tarafından oluşturulmuştur.

#### 4.4.1 Güvenilirlik

Bu çalışmanın güvenilirliğinin ölçülebilmesi maksadıyla Cronbach Alfa kullanılmıştır. Belirlenen boyutlar için bu çalışmanın ölçeğinin Cronbach Alfa katsayısı, 0,898 olarak hesaplanmıştır. Elde edilen 0,898 Cronbach Alfa katsayısı, bu çalışmanın ölçeğinin yüksek güvenilirlikte olduğunu göstermektedir.

**Tablo 4.2: Güvenirlilik İstatistiği**

Cronbach's Alpha	N
,898	34

#### 4.5. Araştırmanın Kısıtları

Bu araştırma bazı kısıtlılıklara sahiptir. Araştırmanın en önemli kısıtı zaman, maliyet ve mekân kısıtı sebebiyle araştırmanın evrenine ulaşmak mümkün olmamıştır. Dolayısıyla araştırma, evreni yansıtan bir örneklem grubuyla çalışmaya kısıtlanmıştır. Bireysel yatırımcıların davranışsal finans çerçevesinde yatırım kararlarının incelenmesi amacıyla farklı ölçek ve sorular kullanılabilir. Dolayısıyla bu çalışmanın bir başka kısıtı da kullanılan soru ve ifadeler içeren form ile kısıtlı olmasıdır. Araştırmanın örneklem kısıtı ise Bartın'da bulunan 382 bireysel yatırımcının görüşleri ile kısıtlı olmasıdır. Bu araştırma 01.03.2022-15.05.2022 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Yatırımcıların risk ve getiri algısını etkileyen ekonomik göstergeler zamana göre değişebileceğinden bu araştırmanın gerçekleştirildiği zamanla kısıtlı olduğu söylenebilir.

#### 4.6. Araştırmanın Bulguları ve Sonuçların Değerlendirilmesi

##### 4.6.1. Katılımcıların Sosyo-Demografik Özellikleri ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi

Anket çalışmasının birinci kısmında; yaş, cinsiyet, eğitim durumu, çocuk sayısı, meslek gibi kıstasların bulunduğu sorular ile katılımcıların kişisel bilgileri ile ilgili verilere ulaşılmıştır. Elde edilen veriler, katılımcıların sosyo-demografik özelliklerinin tespit edilmesinde kullanılmıştır. Bu amaçla frekans analizi yapılarak hazırlanan tablolarda katılımcıların sosyo-demografik özelliklerine ait mutlak ve oransal değerler gösterilmektedir.

Araştırmaya katılanların cinsiyet dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.2’de görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 197’si (%51,6) erkeklerden, 185’i (%48,4) kadınlardan oluşmaktadır.

**Tablo 4.3: Cinsiyet Dağılımları**

	N	%
<b>Erkek</b>	197	51,6
<b>Kadın</b>	185	48,4
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların medeni durum dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.3’te görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 200’ü (%52,4) evli, 182’si (%47,6) bekârlardan oluşmaktadır.

**Tablo 4.4: Medeni Durum Dağılımları**

	N	%
<b>Evli</b>	200	52,4
<b>Bekâr</b>	182	47,6
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların çocuk sayısı dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.4’te görüleceği üzere; ankete cevap toplam 382 katılımcının 202’si (%52,9) çocuksuz, 90’ı (%23,6) 1 çocuklu, 79’u (%20,7) 2 çocuklu, 11’i (%2,9) 3 ve üzeri çocuklu kişilerden oluşmaktadır.

**Tablo 4.5: Çocuk Sayısı Dağılımları**

	N	%
<b>Çocuksuz</b>	202	52,9
<b>1 Çocuklu</b>	90	23,6
<b>2 Çocuklu</b>	79	20,7
<b>3 ve üzeri Çocuklu</b>	11	2,9
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların yaş aralığı dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.5’te görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 144’ü (%37,7) 21-30 yaş aralığında, 139’u (%36,4) 31-40 yaş aralığında, 76’sı (%19,9) 41-50 yaş aralığında, 23’ü (%6) 51 yaş ve üzerinde kişilerden oluşmaktadır.

Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların büyük bir çoğunluğunun 21 ila 40 yaşındaki kişilerden oluştuğu görülmektedir.

**Tablo 4.6:** Yaş Aralığı Dağılımları

	N	%
<b>21-30</b>	144	37,7
<b>31-40</b>	139	36,4
<b>41-50</b>	76	19,9
<b>51 ve üzeri</b>	23	6,0
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların öğrenim durumu dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.6’da görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 36’sı (%9,4) İlk-orta-lise mezunu, 221’i (%57,9) ön lisans-lisans mezunu, 125’i (%32,7) yüksek lisans mezunu kişilerden oluşmaktadır.

Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların büyük bir çoğunluğunun ön lisans-lisans ve yüksek lisans mezunu yani (üniversite mezunu) kişilerden oluştuğu görülmektedir.

**Tablo 4.7:** Öğrenim Durumu Dağılımları

	N	%
<b>İlk-Orta-Lise</b>	36	9,4
<b>Ön lisans- Lisans</b>	221	57,9
<b>Yüksek Lisans</b>	125	32,7
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların meslek grubu dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.7’de görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 186’sı (%48,7) kamuda ücretli, 83’ü (%21,7) özel sektörde ücretli, 57’si (%14,9) işletmeci, 56’sı (14,7) çalışmayan (öğrenci ve emekli) kişilerden oluşmaktadır.

Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların yaklaşık yarısının kamuda ücretli çalışan kişilerden oluştuğu görülmektedir.

**Tablo 4.8:** Meslek Grubu Dağılımları

	N	%
<b>Kamuda Ücretli</b>	186	48,7
<b>Özel Sektörde Ücretli</b>	83	21,7
<b>İşletmeci</b>	57	14,9
<b>Çalışmıyor (Öğrenci, Emekli)</b>	56	14,7
<b>Toplam</b>	382	100,0



#### 4.6.2. Katılımcıların Finansal Profilleri ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi

Anketimizin ikinci kısmında; katılımcılara yöneltilen aylık gelir, finansal yatırım aracı tercihleri, portföy bilgisi, finansal piyasaları takip etme sıklığı gibi sorular ile katılımcıların finansal profillerini gösteren bilgilere ulaşılması amaçlanmıştır. Elde edilen bilgiler tablolarda gösterilmiştir. İlgili tablolarda katılımcıların gelirleri, finansal tercihleri, bilgi edinme kanalları ve finansal ürünleri takip etme sıklıkları gibi özelliklerine ait mutlak ve nisbi değerler bulunmaktadır.

Araştırmaya katılanların finans eğitimi alıp almama dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.8’de görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 89’u (%23,3) finans eğitimi alan kişilerden oluşurken, 293’ü (%76,7) finans eğitimi almamış kişilerden oluşmaktadır.

Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların büyük bir çoğunluğunun finans eğitimi almadığı görülmektedir.

**Tablo 4.9:** Finans Eğitimi Alıp Almama Durumuna İlişkin Dağılımlar

	N	%
<b>Evet</b>	89	23,3
<b>Hayır</b>	293	76,7
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların aylık gelir seviyesi dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.9’da görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 48’i (%12,6) 1-TL - 2000 TL, 26’sı (%6,8) 2.001 TL- 4.000 TL, 173’ü (%45,3) 4.001 TL – 8.000 TL, 69’u (%18,1) 8.001TL – 10.000 TL, 66’sı (%17,3) 10.001 TL ve üzeri aylık geliri olan kişilerden oluşmaktadır.

Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların yaklaşık yarısının düşük gelir düzeyi olarak kabul edilen, 4.001TL - 8.000 TL aylık geliri olan kişilerden oluştuğu görülmektedir.

**Tablo 4.10:** Aylık Gelir Seviyelerine İlişkin Dağılımlar

	N	%
<b>1 TL – 2.000 TL</b>	48	12,6
<b>2.001 TL – 4.000 TL</b>	26	6,8
<b>4.001 TL – 8.000 TL</b>	173	45,3
<b>8.001 TL – 10.000 TL</b>	69	18,1
<b>10.001 TL ve üzeri</b>	66	17,3

<b>Toplam</b>	382	100,0
---------------	-----	-------

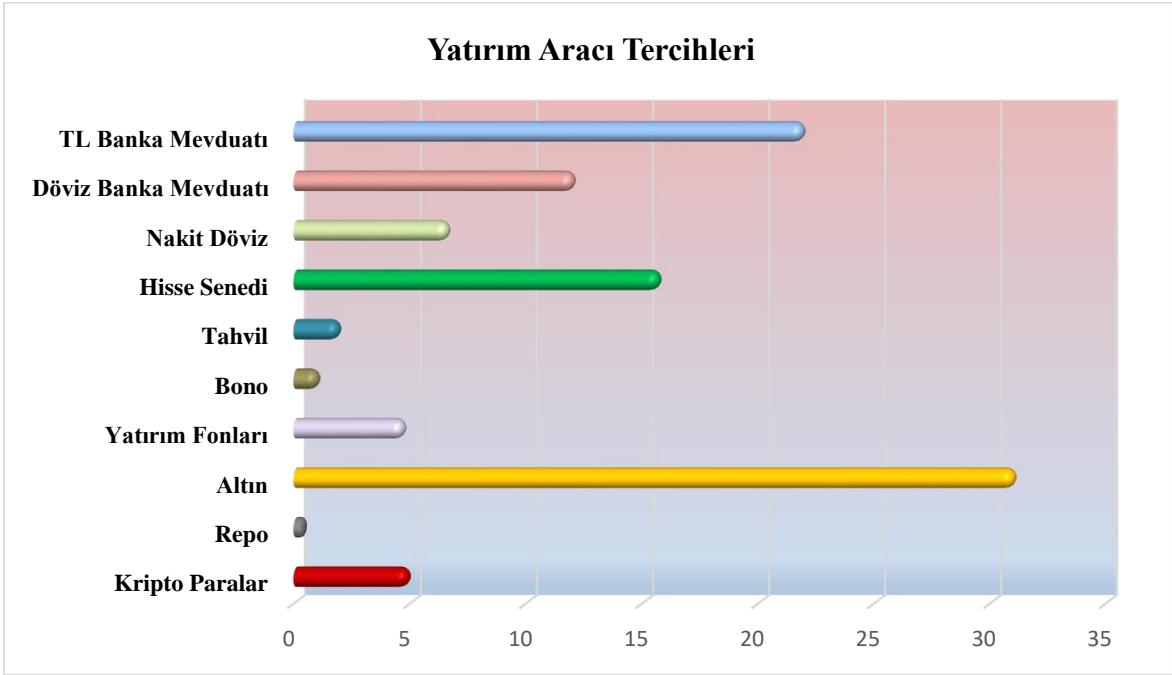
Araştırmaya katılanların finansal yatırım aracı tercihi dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.10’da görüleceği üzere; Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar; finansal yatırım araçları tercihlerini büyük oranda altın, TL banka mevduatı, hisse senedi ve döviz banka mevduatından yana kullanmaktadırlar. Altın’ın Türk toplumunda en çok tercih edilen finansal yatırım aracı olduğu herkesin malumudur. Çünkü altın uzun vadede kazanç sağlayan en güvenilir yatırım araçları arasında sayılmaktadır. Bu durumun Bartın ilinde de tezahür ettiğini görmekteyiz. Ayrıca bunun dışında son zamanlarda adından sıkça söz ettiren kripto paraların, Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar tarafından tercih edilme oranının da %4,9 olduğunu görmekteyiz. Bu orana göre kripto para yatırımının; yatırım fonları, tahvil, bono ve repo gibi finansal yatırım araçlarını geride bıraktığı anlaşılmaktadır.

**Tablo 4.11:** Finansal Yatırım Aracı Tercihlerine İlişkin Dağılımlar

	<b>N</b>	<b>%</b>
<b>TL Banka Mevduatı</b>	173	21,9
<b>Döviz Banka Mevduatı</b>	95	12,0
<b>Nakit Döviz</b>	52	6,6
<b>Hisse Senedi</b>	124	15,7
<b>Tahvil</b>	15	1,9
<b>Bono</b>	8	1,0
<b>Yatırım Fonları</b>	37	4,7
<b>Altın</b>	245	31,0
<b>Repo</b>	3	0,4
<b>Kripto Paralar</b>	39	4,9
<b>Toplam</b>	791	100,0

\*Birden fazla finansal yatırım aracının seçilebilmesine imkân verilmiştir.

**Grafik 4.1:** Finansal Yatırım Aracı Tercihlerine İlişkin Grafikselsel Gösterim



Araştırmaya katılanların finansal piyasaları takip etme sıklığı dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.11’de görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 187’si (%49) her gün, 111’i (%29,1) haftada bir, 19 (%5) ayda bir finansal piyasaları takip ederken; 65’i (%17) finansal piyasalardaki gelişmeleri takip etmemektedir

**Tablo 4.12:** Finansal Piyasaları Takip Etme Sıklığına İlişkin Dağılımlar

	N	%
İzlemiyor	65	17,0
Her gün	187	49,0
Haftalık	111	29,1
Aylık	19	5,0
Toplam	382	100,0

Araştırmaya katılanların finansal yatırım araçlarına ne kadar süredir yatırım yaptıklarına ilişkin dağılımlar ilgili olarak Tablo 4.12’de görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 86’sı (%22,5) 0-1 yıldır, 148’i (%38,7) 2-5 yıldır, 93’ü (%34,3) 6-10 yıldır, 55’i (%14,4) 11 yıldan daha uzun süredir finansal yatırım araçlarına yatırım yapmaktadır.

**Tablo 4.13:** Finansal Yatırım Araçlarına Ne Kadar Süredir Yatırım Yapıldığına İlişkin Dağılımlar

	N	%
0 – 1 yıl	86	22,5

<b>2 – 5 yıl</b>	148	38,7
<b>6 – 10 yıl</b>	93	34,3
<b>11 yıl ve üzeri</b>	55	14,4
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların portföylerinin kâr/zarar durumunu takip etme sıklığı dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.13'te görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 160'ı (%41,9) her gün, 104'ü (%41,9) haftada bir, 59 (%15,4) ayda bir portföylerinin kar / zarar durumunu takip ederken; 59'u (%15,4) portföylerindeki kâr/zarar durumunu takip etmemektedir.

**Tablo 4.14:** Portföy Kar / Zarar Durumunu İzleme Sıklığına İlişkin Dağılımlar

	<b>N</b>	<b>%</b>
<b>İzlemiyor</b>	59	15,4
<b>Her gün</b>	160	41,9
<b>Haftalık</b>	104	27,2
<b>Aylık</b>	59	15,4
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların finansal ürünleri elde tutma süresi dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.14'te görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 43'ü (%11,3) 1 hafta, 77'si (%20,2) 1 ay, 157'si (%41,1) 1 yıl, 105'i 2 yıl ve daha uzun süre finansal ürünleri ellerinde tutmaktadırlar.

**Tablo 4.15:** Finansal Ürünleri Elde Tutma Sürelerine İlişkin Dağılımlar

	<b>N</b>	<b>%</b>
<b>1 hafta</b>	43	11,3
<b>1 ay</b>	77	20,2
<b>1 yıl</b>	157	41,1
<b>2 yıl ve üzeri</b>	105	27,5
<b>Toplam</b>	382	100,0

Araştırmaya katılanların portföy izlemede kullandıkları bilgi kaynakları dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.15'te görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 177'si (%22,4) kendi değerlendirmeleriyle portföylerine izlerken, 89'u (%11,3) gazete-TV, 306'sı (%38,7) internet, 161'i (%20,4) sosyal çevrelerinin, 57'si (%7,2) aracı kurumların yardımıyla portföylerine ilişkin bilgileri temin etmektedirler.

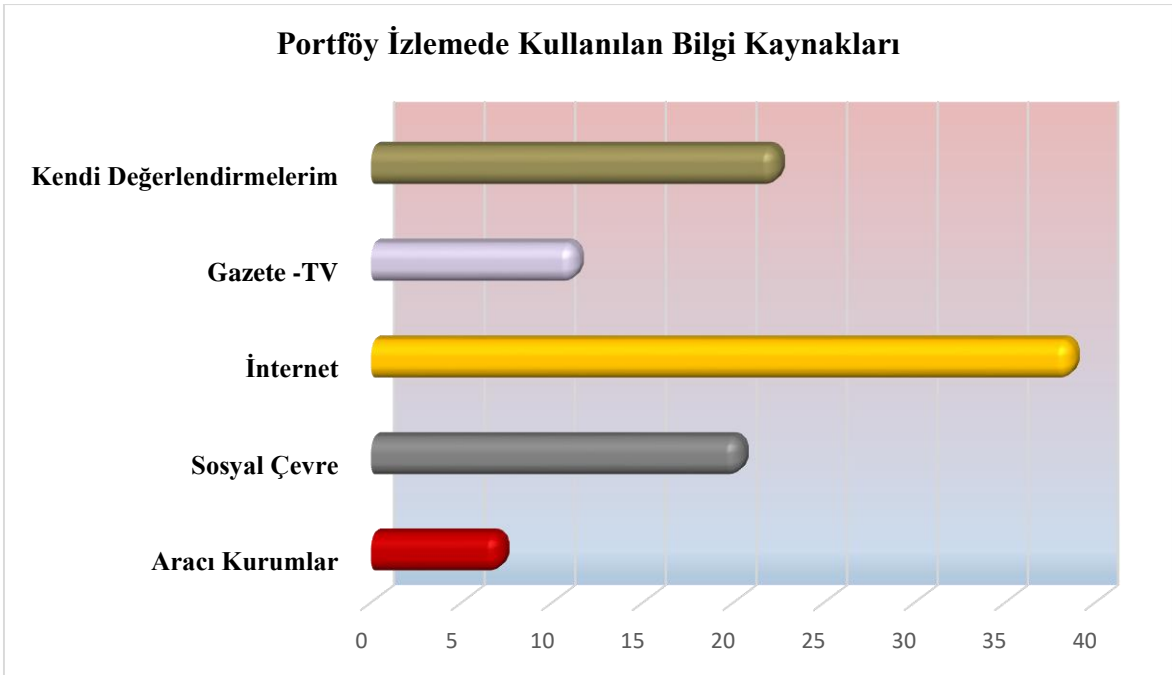
Ayrıca tablo incelendiğinde katılımcıların büyük bir çoğunluğunun portföylerine ait bilgileri takip etmede internetten faydalandıklarını görmekteyiz.

**Tablo 4.16:** Portföy İzlemede Kullanılan Bilgi Kaynaklarına İlişkin Dağılımlar

	N	%
<b>Kendi Değerlendirmelerim</b>	177	22,4
<b>Gazete - TV</b>	89	11,3
<b>İnternet</b>	306	38,7
<b>Sosyal Çevre</b>	161	20,4
<b>Aracı Kurumlar</b>	57	7,2
<b>Toplam</b>	790	100,0

\*Birden çok bilgi kaynağının seçilmesine olanak tanınmıştır.

**Grafik 4.2:** Portföy İzlemede Kullanılan Bilgi Kaynaklarının Grafikselsel Gösterimi



Araştırmaya katılanların finansal yatırımlarındaki temel beklentilere ilişkin dağılımlarıyla ilgili olarak Tablo 4.16'da görüleceği üzere; ankete cevap veren toplam 382 katılımcının 166'sı (%43,5) yüksek getiri, 126'sı (%33,0) sermayeyi koruma 90'ı (%23,6) devamlı gelir sağlama beklentisiyle finansal yatırımlar yapmaktadırlar.

Ayrıca tablo incelendiğinde; katılımcıların yaklaşık yarısının "yüksek getiri beklentisi" ile finansal yatırımlar yaptığını gözlemleyebilmekteyiz. Bu durum; finansal piyasalarda işlem yapan kişilerin finansal yatırımı, bir şans oyunu gibi algılamalarından kaynaklanmaktadır. Sıkça kullanılan 'borsa oynamak' tabiri de yine bu algıyla ilgilidir.

**Tablo 4.17:** Finansal Yatırımlardaki Temel Beklentilere İlişkin Dağılımlar

	N	%
<b>Yüksek Getiri Beklentisi</b>	166	43,5
<b>Sermayeyi Koruma Arzusu</b>	126	33,0

<b>Devamlı Gelir İsteği</b>	90	23,6
<b>Toplam</b>	382	100,0

#### 4.6.3. Katılımcıların Davranışsal Eğilimleriyle İlgili Önermelerin Değerlendirilmesi

Bu bölümde; Bartın İlinde yaşayan bireysel yatırımcıların, davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimleri ya da psikolojik önyargıları ne ölçüde taşıdıklarını ölçmek maksadıyla katılımcılara yöneltilen önermeler analiz edilmiştir.

Önermeler; Kesinlikle Katılmıyorum (1), Katılmıyorum (2), Kararsızım (3), Katılıyorum (4), Kesinlikle Katılıyorum (5) 5’li Likert Ölçeği’ne göre derecelendirilmiştir. Tüm önermeler için minimum değer (1), maksimum değer (5) olarak alınmıştır. Bunların dışında davranışsal finans kapsamında incelenen yatırımcı eğilimleriyle ilgili mod ve medyan ağırlıkları ilgili tablolarda gösterilmiştir.

**Tablo 4.18:** Davranışsal Eğilimleri Ölçmek Amacıyla Ankette Yer Alan Önermeler

<b>Önerme Başlığı</b>	<b>Önerme İfadesi</b>	<b>Eğilim Türü</b>
<b>A</b>	Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğumu düşünürüm	Kendine aşırı güvenme
<b>B</b>	Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır	Kendine aşırı güvenme
<b>C</b>	Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir	Kendine aşırı güvenme
<b>Ç</b>	Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar	Aşırı iyimserlik
<b>D</b>	Gelecek dönemde yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum	Aşırı iyimserlik
<b>E</b>	Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür	Aşırı iyimserlik
<b>F</b>	Gelecek döneme dair kaybettirebilecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başkalarının portföyünde olacağını düşünüyorum	Aşırı iyimserlik
<b>G</b>	Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şu an zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır	Akla geliş kolaylığı
<b>Ğ</b>	Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar	Akla geliş kolaylığı
<b>H</b>	Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur	Akla geliş kolaylığı
<b>I</b>	Bir finansal yatırım aracı birkaç dönem art arda kazandırıyor ya da yakın zamanda kaybettirir, birkaç dönem art arda kaybettiriyorsa yakın zamanda kazandırır	Akla geliş kolaylığı
<b>İ</b>	Bir finansal yatırıma ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam	Pişmanlıktan kaçınma
<b>J</b>	Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satarım	Pişmanlıktan kaçınma
<b>K</b>	A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyüm varsa, acil nakit ihtiyacım halinde halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %15 kazandıran A ürünü yerine %15 kaybettiren B ürünü satarım	Pişmanlıktan kaçınma
<b>L</b>	Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek	Kayıptan kaçınma

	yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim	
<b>M</b>	%80 olasılıkla 4.000-TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000-TL kazanmayı tercih ederim	Kayıptan kaçınma
<b>N</b>	%100 olasılıkla 3.000-TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 4.000-TL kaybetmeyi tercih ederim	Kayıptan kaçınma
<b>O</b>	Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım	Temsil etme
<b>Ö</b>	Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim	Temsil etme
<b>P</b>	Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri iyidir ve getirisi hep yüksektir	Temsil etme
<b>R</b>	Finansal yatırım araçlarımda kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir	Hataları yanlış değerlendirme
<b>S</b>	Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacağını bildiğim yönünde bir kanıya sahip olurum	Olacakları önceden bildiğini sanma
<b>Ş</b>	Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir	Kendini doğrulatma
<b>T</b>	Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma – satma noktası belirler ve satın almak / satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim	Demirleme
<b>U</b>	Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda olsam, %80 oranında faydalı olduğunu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim	Çerçeveleme
<b>Ü</b>	İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim	Bilineni tercih etme
<b>V</b>	Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım	Hayal kırıklığından kaçınma
<b>Y</b>	Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim	Sürü psikolojisi
<b>Z</b>	Diğer yatırımcıların davranışlarına anlam veremediğim zamanlarda alı-satış hareketlerim artar	Bilgi çağlayanı

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘kendine aşırı güvenme eğilimlerini’ni tanımlaması için A, B ve C şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Kendine aşırı güvenme eğilimini tanımlayan A önermesi: “Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm” şeklindedir.

Kendine aşırı güvenme eğilimini tanımlayan B önermesi: “Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır” şeklindedir.

Kendine aşırı güvenme eğilimini tanımlayan C önermesi: “Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir” şeklindedir.

Kendinde aşırı güvenme eğiliminin etkisini ölçmek amacıyla 3 önerme kurulmuştur. Tablo 4.18’deki veriler incelendiğinde; A önermesinin ağırlık oranının 3,54 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğine yakın olduğu görülmektedir. B önermesinde ise katılımcılar

3,83 ortalamaıyla aşırı güven eğilimini temsil etmeleri bakımından yine “katılıyorum (4)” seçeneği içerisinde yer almaktadırlar. C önermesine karşı ise katılımcıların kayıtsız kaldığı gözlemlenmiştir.

Bu bulgulardan yola çıkarak Bartın’daki bireysel yatırımcıların kendine aşırı güvenme eğilimi kapsamında düzenlenen 3 önermenin 2’sine yönelik eğilim içinde olduklarını söyleyebiliriz.

**Tablo 4.19:** Kendine Aşırı Güvenme Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkilerini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	A Önermesi	B Önermesi	C Önermesi
N	382	382	382
<b>Ortalama</b>	3,5445	3,8272	3,3272
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000	3,0000
<b>Mod</b>	4,0	4,0	3,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘aşırı iyimserlik eğilimlerini’ni tanımlaması için Ç, D, E ve F şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Aşırı iyimserlik eğilimini tanımlayan Ç önermesi: “Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar” şeklindedir

Aşırı iyimserlik eğilimini tanımlayan D önermesi: “Gelecek dönemde yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum” şeklindedir.

Aşırı iyimserlik eğilimini tanımlayan E önermesi: “Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracığına olan beklentim güçlüdür” şeklindedir.

Aşırı iyimserlik eğilimini tanımlayan F önermesi: “Gelecek döneme dair kaybettirebilecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başkalarının portföyünde olacağını düşünüyorum” şeklindedir.

Aşırı iyimserlik eğilimini tespit edebilmek için 4 önerme kurulmuştur. Tablo 4.19’daki veriler incelendiğinde; Katılımcılar tarafından Ç önermesine karşı 3,90 ortalama ile güçlü bir eğilim olduğu görülmektedir. D önermesine ise katılımcıların kayıtsız olduğu 2,98 ortalamaıyla anlaşılmaktadır. E önermesinin, 3,72 ortalamaıyla “katılıyorum (4)” seçeneğine



yakın olduğu görülmektedir. 3,45 ortalamayla katılımcıların F önermesine karşı kayıtsız kaldıkları anlaşılmaktadır.

Bu veriler doğrultusunda Bartın'daki bireysel yatırımcılarda aşırı iyimserlik eğilimini ölçmek için oluşturulan 4 önermenin 3'üne dair güçlü eğilim içinde oldukları görülmektedir.

**Tablo 4.20:** Aşırı İyimserlik Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	Ç Önermesi	D Önermesi	E Önermesi	F Önermesi
N	382	382	382	382
Ortalama	3,8953	2,9817	3,7199	3,4450
Medyan	4,0000	3,0000	4,0000	4,0000
Mod	5,0	1,0	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların 'akla geliş kolaylığı eğilimlerini'ni tanımlaması için G, Ğ, H ve I şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Akla geliş kolaylığı eğilimini tanımlayan G önermesi: "Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şu an zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır" şeklindedir.

Akla geliş kolaylığı eğilimini tanımlayan Ğ önermesi: "Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar" şeklindedir.

Akla geliş kolaylığı eğilimini tanımlayan H önermesi: "Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur" şeklindedir.

Akla geliş kolaylığı eğilimini tanımlayan I önermesi: "Bir finansal yatırım aracı birkaç dönem art arda kazandırıyor ise yakın zamanda kaybettirir, birkaç dönem art arda kaybettiriyorsa yakın zamanda kazandırır" şeklindedir.

Akla geliş kolaylığı veya mevcudiyet eğiliminin Bartın'daki yatırımcılar üzerinde ne kadar etkili olduğunu tespit etmek amacıyla 4 önerme oluşturulmuştur. Tablo 4.20'deki veriler incelendiğinde; G önermesi, 3,69 ortalamayla katılımcıların akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisinde olduklarını ortaya koymaktadır. Ğ önermesi, 3,74 ortalama ile katılımcıların bu eğilimin etkisini taşıdıklarını göstermektedir. H önermesi, 3,95 ortalamayla katılımcılarda

bu eğilimin güçlü bir şekilde bulunduğunu ispatlar niteliktedir. I önermesi; 3,56 ortalama ile katılımcıların yine bu eğilimin etkisinden olduklarını göstermektedir.

Bu veriler doğrultusunda Bartın'daki bireysel yatırımcılarda akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisini ölçmek amacıyla oluşturulan 4 önermenin tamamında ilgili eğilimin etkisinde oldukları anlaşılmaktadır.

**Tablo 4.21:** Akla Geliş Kolaylığı Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	G Önermesi	Ğ Önermesi	H Önermesi	I Önermesi
N	382	382	382	382
Ortalama	3,6937	3,7382	3,9503	3,5602
Medyan	4,0000	4,0000	4,0000	4,0000
Mod	4,0	4,0	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların 'pişmanlıktan kaçınma eğilimlerini'ni tanımlaması için İ, J ve K şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi tanımlayan İ önermesi: "Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam" şeklindedir.

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi tanımlayan J önermesi: "Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satarım" şeklindedir.

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi tanımlayan K önermesi: "A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyüm varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %15 kazandıran A ürünü yerine %15 kaybettiren B ürününü satarım" şeklindedir.

Pişmanlıktan kaçınma eğiliminin Bartın ilindeki bireysel yatırımcılarda ne kadar etkili olduğunu tespit etmek için 3 önerme oluşturulmuştur. Tablo 4.21'deki veriler incelendiğinde; İ önermesi, 4,08 ortalama ile katılımcıların bu eğilimi çok güçlü bir şekilde taşıdıklarını göstermektedir. J önermesi ise 3,47 ortalama ile katılımcıların bu önermeye karşı kayıtsız kaldıklarını göstermektedir. K önermesi, 3,58 ortalama ile katılımcıların öncelikle kazandıran finansal ürünleri satacağını iddia eden pişmanlıktan kaçınma eğilimi ile çelişmektedir.

Bu veriler doğrultusunda Bartın'daki bireysel yatırımcılarda pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisini ölçmek amacıyla oluşturulan 3 önermenin 2'sine dair kuvvetli eğilim içinde olduklarını söyleyebiliriz.

**Tablo 4.22:** Pişmanlıktan Kaçınma Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	<b>İ Önermesi</b>	<b>J Önermesi</b>	<b>K Önermesi</b>
<b>N</b>	382	382	382
<b>Ortalama</b>	4,0759	3,4686	3,5759
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000	4,0000
<b>Mod</b>	5,0	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların 'kayıptan kaçınma eğilimlerini'ni tanımlaması için L, M ve N şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Kayıptan kaçınma eğilimini tanımlayan L önermesi: "Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim" şeklindedir.

Kayıptan kaçınma eğilimini tanımlayan M önermesi: "%80 olasılıkla 4.000-TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000-TL kazanmayı tercih ederim" şeklindedir.

Kayıptan kaçınma eğilimini tanımlayan N önermesi: "%100 olasılıkla 3.000-TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 4.000-TL kaybetmeyi tercih ederim" şeklindedir.

Kayıptan kaçınma eğiliminin katılımcılardaki etkisini tespit etmek amacıyla 3 önerme oluşturulmuştur. Tablo 4.22'deki veriler incelendiğinde; L önermesinin, 3,58 ortalamayla katılımcılar üzerinde etkili olduğu görülmektedir. M önermesi 4,06 ortalamayla katılımcıların bu eğilimi güçlü bir şekilde taşıdıklarını göstermektedir. N önermesi ise 3,74 ortalamayla katılımcıların yine bu eğilimin etkisinde olduklarını işaret etmektedir.

Bu veriler doğrultusunda Bartın'daki bireysel yatırımcılarda kayıptan kaçınma eğiliminin etkisini ölçmek amacıyla oluşturulan 3 önermenin tamamına yönelik eğilim içinde olduklarını söyleyebiliriz.

**Tablo 4.23:** Kayıptan Kaçınma Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	<b>L Önermesi</b>	<b>M Önermesi</b>	<b>N Önermesi</b>
<b>N</b>	382	382	382

<b>Ortalama</b>	3,5785	4,0550	3,7382
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000	4,0000
<b>Mod</b>	4,0	5,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘temsil etme eğilimlerini’ni tanımlaması için O, Ö ve P şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Temsil etme eğilimini tanımlayan O önermesi: “Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım” şeklindedir.

Temsil etme eğilimini tanımlayan Ö önermesi: “Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim” şeklindedir.

Temsil etme eğilimini tanımlayan P önermesi: “Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri iyidir ve getirisi hep yüksektir” şeklindedir.

Temsil etme eğiliminin Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerindeki etkisini tespit etmek amacıyla 3 önerme oluşturulmuştur. Tablo 4.23’teki veriler incelendiğinde; O önermesinin, 3,99 ortalama ile katılımcılar üzerinde kuvvetli bir etkiye sahip olduğu anlaşılmaktadır. Ö önermesi, 2,55 ortalama ile katılımcıların bu önerme ile ilgili duygusal eğilimlerin etkisinde olduklarını ve yüksek faiz sunan küçük bankaları tercih etmediklerini göstermektedir. P önermesi, 3,55 ortalama ile katılımcıların bu önermenin etkisinde olduklarını göstermektedir.

Bu veriler doğrultusunda Bartın’daki bireysel yatırımcılarda temsil etme eğiliminin etkisini ölçmek amacıyla oluşturulan 3 önermenin 2’sine yönelik eğilim içinde olduklarını söyleyebiliriz.

**Tablo 4.24:** Temsil Etme Eğiliminin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	<b>O Önermesi</b>	<b>Ö Önermesi</b>	<b>P Önermesi</b>
<b>N</b>	382	382	382
<b>Ortalama</b>	3,9895	2,5524	3,5524
<b>Medyan</b>	4,0000	2,0000	4,0000
<b>Mod</b>	4,0	1,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘kendi durumunu değerlendirememeye eğilimleri grubu içerisinde yer alan diğer eğilimleri’ tanımlaması için R, S ve Ş şeklinde harf atamaları yapılmıştır.

Hataları yanlış değerlendirme eğilimini tanımlayan R önermesi: ‘‘Finansal yatırım araçlarının kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir’’ şeklindedir.

Olacakları önceden bildiğini sanma eğilimini tanımlayan S önermesi: ‘‘Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı sonrasında genelde önceden olacakları bildiğim yönünde bir kanıya sahip olurum’’ şeklindedir.

Kendini doğrulatma eğilimini tanımlayan Ş önermesi: ‘‘Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir’’ şeklindedir.

Kendi durumunu değerlendirememeye eğilimleri grubu içerisinde yer alan diğer eğilimlere yönelik önermelerin Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerindeki etkilerini araştırmak için 3 önerme hazırlanmıştır. Tablo 4.24’teki veriler incelendiğinde; hataları yanlış değerlendirme eğilimini tespit etmek için kurulan R önermesine, 3,46 ortalamayla katılımcıların kayıtsız kaldıkları anlaşılmaktadır. İkinci önerme ise olacakları önceden bildiğini sanma eğilimini tespit etmek amacıyla kurulan S önermesidir. 3,58 ortalamayla bu önermenin katılımcılar üzerinde etkili olduğu anlaşılmaktadır. Üçüncü ve son önermede ise kendini doğrulatma eğilimini tespit etmek amacıyla kurulan Ş önermesidir. 3,70 ortalamayla bu önermenin katılımcılar üzerinde kuvvetli sayılabilecek bir etki oluşturduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 4.25:** Kendi Durumunu Değerlendirememeye Eğilimleri Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	<b>R Önermesi</b>	<b>S Önermesi</b>	<b>Ş Önermesi</b>
<b>N</b>	382	382	382
<b>Ortalama</b>	3,4634	3,5759	3,7016
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000	4,0000
<b>Mod</b>	4,0	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler grubu içerisinde yer alan diğer eğilimleri’ tanımlaması için T ve U şeklinde harf atamaları yapılmıştır.

Demirleme eğilimini tanımlayan T önermesi: “Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma – satma noktası belirler ve satın almak / satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim” şeklindedir.

Çerçeveleme etkisini tanımlayan U önermesi: “Benzer A ve B portföylerine yönelik seçim yapma durumunda olsam, %80 oranında faydalı olduğumu düşündüğüm A portföyünü %20 oranında faydalı olmadığını düşündüğüm B portföyüne tercih ederim” şeklindedir.

Bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler grubu içerisinde yer alan diğer eğilimlerin Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerindeki etkisini araştırmak için 2 önerme hazırlanmıştır. Tablo 4.25’teki veriler incelendiğinde; demirleme eğiliminin etkisini tespit etmek amacıyla kurulan T önermesinin 3,93 ortalama ile katılımcılar üzerinde kuvvetli bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. İkinci önerme ise çerçeveleme etkisini tespit etmek amacıyla kurulan U önermesidir. 3,82 ortalama ile katılımcıların çerçeveleme etkisini taşıdıkları anlaşılmaktadır.

**Tablo 4.26:** Bilgi ve İletişim Kaynaklı Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önermelerin Ağırlık Tablosu

	<b>T Önermesi</b>	<b>U Önermesi</b>
<b>N</b>	382	382
<b>Ortalama</b>	3,9267	3,8194
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000
<b>Mod</b>	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘duygusal eğilimler grubu içerisinde yer alan diğer eğilimleri’ tanımlaması için Ü ve V şeklinde harf atamaları yapılmıştır.

Bilineni tercih etme eğilimini tanımlayan Ü önermesi: “İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim” şeklindedir.

Hayal kırıklığından kaçınma eğilimini tanımlayan V önermesi: “Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım” şeklindedir.

Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerinde duygusal eğilimlerin etkisini araştırmak amacıyla 2 önerme kurulmuştur. Tablo 4.26’daki veriler incelendiğinde; bilineni tercih

etme eğilimini tespit etmek amacıyla kurulan Ü önermesinin, 4,18 ortalamaıyla katılımcılar üzerinde çok kuvvetli bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. İkinci önerme ise hayal kırıklığından kaçınma eğilimini tespit etmeye yönelik kurulmuş olan V önermesidir. 4,22 ortalamaıyla, katılımcıların yatırım yaparken olası hayal kırıklıklarını dikkate aldıklarını dolayısıyla bu önermenin etkisini güçlü bir şekilde taşıdıklarını ortaya koymaktadır.

**Tablo 4.27:** Duygusal Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Diğer Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önergelerin Ağırlık Tablosu

	Ü Önermesi	V Önermesi
N	382	382
<b>Ortalama</b>	4,1754	4,2199
<b>Medyan</b>	4,0000	4,0000
<b>Mod</b>	4,0	4,0

Bulguların aşağıda yer alan tablolar kullanılarak analiz edilmesinde; katılımcıların ‘sosyal eğilimler grubu içerisinde yer alan eğilimleri’ tanımlaması için Y ve Z şeklinde harf atamalarıyla gruplandırma yapılmıştır.

Sürü psikolojisi eğilimini tanımlayan Y önermesi: ‘‘Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim’’ şeklindedir.

Bilgi çağlayanı eğilimini tanımlayan Z önermesi: ‘‘Diğer yatırımcıların davranışlarına anlam veremediğim zamanlarda alıŖ-satıŖ hareketlerim artar’’ şeklindedir.

Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar üzerinde sosyal eğilimlerin etkisini tespit etmek amacıyla 2 önerme kurulmuŖtur. Tablo 4.27’deki veriler incelendiğinde; sürü psikolojisi eğilimini ölçmek amacıyla kurulan Y önermesinin, 3,67 ortalamaıyla katılımcılar üzerinde kuvvetli bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. İkinci önerme ise bilgi çağlayanı eğilimini tespit etmek amacıyla kurulan Z önermesidir. 2,82 ortalamaıyla katılımcıların bu önermeye karşı kayıtsız kaldıkları anlaŖılmaktadır.

**Tablo 4.28:** Sosyal Eğilimler Grubu İçerisinde Yer Alan Eğilimlerin Katılımcılar Üzerindeki Etkisini Ölçmek İçin Kurulan Önergelerin Ağırlık Tablosu

	Y Önermesi	Z Önermesi
N	382	382
<b>Ortalama</b>	3,6728	2,8220
<b>Medyan</b>	4,0000	3,0000
<b>Mod</b>	4,0	2,0

#### 4.6.4. Verilerin Çapraz Tablolama ile Değerlendirilmesi

Bu bölümde Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların sosyo-demografik nitelikleri ve finansal profilleriyle ilgili veriler ile davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimler, çapraz tablolar kurularak ki-kare testi ( $\chi^2 / chi-square$ ) ile analiz edilecektir. Parametrik olmayan test türlerinden biri olan Ki-kare testi, iki değişken arasında bağlantı olup olmadığının analiz edilmesinde kullanılır. İki değişkenin arasında herhangi bir ilişki bulunmadığı takdirde ilgili değişkenler birbirleri açısından bağımsız değişken durumunda olmaktadır.

*“Ki-kare testinde, gözlenen frekans değerleriyle beklenen frekans değerleri karşılaştırılmaktadır. Çapraz tablolama (crosstabulation) yöntemi ile her bir hücre bazında ilgili iki değer arasındaki farkın kareleri alınarak beklenen değere bölünmektedir. Elde edilen oranların toplamı ( $\chi^2$ ) istatistiğini oluşturmaktadır. ( $\chi^2$ ) istatistiği (anamlılık seviyesi), Pearson ki-kare değeri ismindeki 0,05 değeriyle karşılaştırıldığında eğer 0,05'ten küçük ise ölçülen iki değişkenin arasında anlamlı bir ilişki olduğu kabul edilmektedir. Eğer tespit edilen ( $\chi^2$ ) istatistiği 0,05'ten büyük ise o zaman iki değişkenin arasında anlamlı bir ilişkiden söz edilememektedir”* (Böyükaslan, 2012: 143).

Bu çalışmada Ki-kare testi ile; aralarında ilişki olduğu düşünülen değişkenlere ilişkin hipotezlerin ve ayrıca değişkenler arasındaki ilişki yoğunluğunun test edilmesi amaçlanmaktadır. İki değişkenin birbiriyle anlamlı bir ilişkisinin olmaması, bir başka ifadeyle; değişkenlerin birbirinden bağımsız olması ( $H_0$ ) hipotezinin; değişkenlerin birbiriyle ilişkisinin olması ise ( $H_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamına gelmektedir. Çalışmada kurmuş olduğumuz hipotezler de bu varsayıma göre olacaktır. Kurmuş olduğumuz hipotezlerle aralarında anlamlılık ilişkisi aranacak iki değişken, satır ve sütunlara yerleştirilerek Pearson ki-kare ( $\chi^2$ ) değerleriyle analiz işlemi gerçekleştirilecektir.

##### ***Araştırmanın temel hipotezleri şunlardır:***

H<sub>10</sub>: Yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal profilleri arasında ilişki yoktur.

H<sub>11</sub>: Yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal profilleri arasında ilişki vardır.

H<sub>20</sub>: Yatırımcıların cinsiyetleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.

H<sub>21</sub>: Yatırımcıların cinsiyetleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.



- H3<sub>0</sub>: Yatırımcıların eğitim durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H3<sub>1</sub>: Yatırımcıların eğitim durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H4<sub>0</sub>: Yatırımcıların finans eğitimi alıp/almama durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H4<sub>1</sub>: Yatırımcıların finans eğitimi alıp/almama durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H5<sub>0</sub>: Yatırımcıların medeni durumları ile finansal profilleri arasında ilişki yoktur.
- H5<sub>1</sub>: Yatırımcıların medeni durumları ile finansal profilleri arasında ilişki vardır.
- H6<sub>0</sub>: Yatırımcıların medeni durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H6<sub>1</sub>: Yatırımcıların medeni durumları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H7<sub>0</sub>: Yatırımcıların yaş grupları ile finansal profilleri arasında ilişki yoktur.
- H7<sub>1</sub>: Yatırımcıların yaş grupları ile finansal profilleri arasında ilişki vardır.
- H8<sub>0</sub>: Yatırımcıların yaş grupları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H8<sub>1</sub>: Yatırımcıların yaş grupları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H9<sub>0</sub>: Yatırımcıların gelir düzeyleri ile finansal profilleri arasında ilişki yoktur.
- H9<sub>1</sub>: Yatırımcıların gelir düzeyleri ile finansal profilleri arasında ilişki vardır.
- H10<sub>0</sub>: Yatırımcıların gelir düzeyleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H10<sub>1</sub>: Yatırımcıların gelir düzeyleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H11<sub>0</sub>: Yatırımcıların meslek grupları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H11<sub>1</sub>: Yatırımcıların meslek grupları ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.
- H12<sub>0</sub>: Yatırımcıların yatırım deneyimleri/süreleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.
- H12<sub>1</sub>: Yatırımcıların yatırım deneyimleri/süreleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.

H13<sub>0</sub>: Yatırımcıların finansal araçları elde tutma süreleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki yoktur.

H13<sub>1</sub>: Yatırımcıların finansal araçları elde tutma süreleri ile davranışsal eğilimleri arasında ilişki vardır.

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.29'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,125 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H1_0$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile finansal araçlara yatırım yapma süreleri arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.29:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri Arasındaki İlişki Tablosu

		Kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz?					
		0-1 yıl	2-5 yıl	6-10 yıl	11 yıl ve üzeri	Toplam	
<b>Cinsiyetiniz</b>	Erkek	Gözlenen Değer	35	84	49	29	197
		Beklenen Değer	44,4	76,3	48,0	28,4	197,0
		Satır	17,8%	42,6%	24,9%	14,7%	100,0%
		Sütun	40,7%	56,8%	52,7%	52,7%	51,6%
		Toplam	9,2%	22,0%	12,8%	7,6%	51,6%
Kadın	Gözlenen Değer	51	64	44	26	185	
	Beklenen Değer	41,6	71,7	45,0	26,6	185,0	
	Satır	27,6%	34,6%	23,8%	14,1%	100,0%	
	Sütun	59,3%	43,2%	47,3%	47,3%	48,4%	
	Toplam	13,4%	16,8%	11,5%	6,8%	48,4%	
Toplam	Gözlenen Değer	86	148	93	55	382	
	Beklenen Değer	86,0	148,0	93,0	55,0	382,0	
	Satır	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%	

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.28'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,005 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H2.1_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Erkek katılımcılar

içerisinde kendine aşırı güvenme eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %63 iken, kadınlarda bu oranın %57,8 olduğu görülmektedir.

**Tablo 4.30:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

			Cinsiyetiniz		
			Erkek	Kadın	Toplam
<b>Kendine aşırı güvenme eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	7	18
		Beklenen Değer	9,3	8,7	18,0
		Satır	61,1%	38,9%	100,0%
		Sütun	5,6%	3,8%	4,7%
		Toplam	2,9%	1,8%	4,7%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	24	37	61
		Beklenen Değer	31,5	29,5	61,0
		Satır	39,3%	60,7%	100,0%
		Sütun	12,2%	20,0%	16,0%
		Toplam	6,3%	9,7%	16,0%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	38	34	72
		Beklenen Değer	37,1	34,9	72,0
		Satır	52,8%	47,2%	100,0%
		Sütun	19,3%	18,4%	18,8%
		Toplam	9,9%	8,9%	18,8%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	73	84	157
		Beklenen Değer	81,0	76,0	157,0
		Satır	46,5%	53,5%	100,0%
		Sütun	37,1%	45,4%	41,1%
		Toplam	19,1%	22,0%	41,1%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	51	23	74	
	Beklenen Değer	38,2	35,8	74,0	
	Satır	68,9%	31,1%	100,0%	
	Sütun	25,9%	12,4%	19,4%	
	Toplam	13,4%	6,0%	19,4%	
Toplam	Gözlenen Değer	197	185	382	
	Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0	
	Satır	51,6%	48,4%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	51,6%	48,4%	100,0%	

$(\chi^2) = 14,885$  df = 4, P (0,005) > 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.30'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,102 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{2.20}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.31:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Cinsiyetiniz			
		Erkek	Kadın	Toplam	
<b>Aşırı İyimserlik Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	11	16
		Beklenen Değer	8,3	7,7	16,0
		Satır	31,3%	68,8%	100,0%
		Sütun	2,5%	5,9%	4,2%
		Toplam	1,3%	2,9%	4,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	13	20	33
		Beklenen Değer	17,0	16,0	33,0
		Satır	39,4%	60,6%	100,0%
		Sütun	6,6%	10,8%	8,6%
		Toplam	3,4%	5,2%	8,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	29	35	64
		Beklenen Değer	33,0	31,0	64,0
		Satır	45,3%	54,7%	100,0%
		Sütun	14,7%	18,9%	16,8%
		Toplam	7,6%	9,2%	16,8%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	75	56	131
		Beklenen Değer	67,6	63,4	131,0
		Satır	57,3%	42,7%	100,0%
		Sütun	38,1%	30,3%	34,3%
		Toplam	19,6%	14,7%	34,3%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	75	63	138	
	Beklenen Değer	71,2	66,8	138,0	
	Satır	54,3%	45,7%	100,0%	
	Sütun	38,1%	34,1%	36,1%	
	Toplam	19,6%	16,5%	36,1%	
Toplam	Gözlenen Değer	197	185	382	
	Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0	
	Satır	51,6%	48,4%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	51,6%	48,4%	100,0%	

$(\chi^2) = 7,727$   $df = 4$ ,  $P(0,102) > 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.31'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{2.31}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Erkek katılımcılar içerisinde akla geliş kolaylığı eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %68,6 iken, kadınlarda bu oranın %57,8 olduğu görülmektedir.

**Tablo 4.32:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Cinsiyetiniz			
		Erkek	Kadın	Toplam	
<b>Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	8	3	11
		Beklenen Değer	5,7	5,3	11,0
		Satır	72,7%	27,3%	100,0%
		Sütun	4,1%	1,6%	2,9%
		Toplam	2,1%	0,8%	2,9%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	13	13	26
		Beklenen Değer	13,4	12,6	26,0
		Satır	50,0%	50,0%	100,0%
		Sütun	6,6%	7,0%	6,8%
		Toplam	3,4%	3,4%	6,8%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	41	62	103
		Beklenen Değer	53,1	49,9	103,0
		Satır	39,8%	60,2%	100,0%
		Sütun	20,8%	33,5%	27,0%
		Toplam	10,7%	16,2%	27,0%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	101	53	154
		Beklenen Değer	79,4	74,6	154,0
		Satır	65,6%	34,4%	100,0%
		Sütun	51,3%	28,6%	40,3%
		Toplam	26,4%	13,9%	40,3%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	34	54	88	
	Beklenen Değer	45,4	42,6	88,0	
	Satır	38,6%	61,4%	100,0%	
	Sütun	17,3%	29,2%	23,0%	
	Toplam	8,9%	14,1%	23,0%	
Toplam	Gözlenen Değer	197	185	382	
	Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0	
	Satır	51,6%	48,4%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	51,6%	48,4%	100,0%	

$(\chi^2) = 25,709$  df = 4, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.32'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_2.4_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile mevcudiyet eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablodan elde etmiş olduğumuz veriler doğrultusunda dini inançlarının yatırım kararlarını etkilediğini düşünen erkek katılımcıların oranı %58,4 iken, kadın katılımcılarda bu oran %40'dır.

**Tablo 4.33: Yatırımcıların Cinsiyeti ile Mevcudiyet Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

			Cinsiyetiniz		
			Erkek	Kadın	Toplam
Mevcudiyet Eğilimi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	39	49	88
		Beklenen Değer	45,4	42,6	88,0
		Satır	44,3%	55,7%	100,0%
		Sütun	19,8%	26,5%	23,0%
		Toplam	10,2%	12,8%	23,0%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	17	23	40
		Beklenen Değer	20,6	19,4	40,0
		Satır	42,5%	57,5%	100,0%
		Sütun	8,6%	12,4%	10,5%
		Toplam	4,5%	6,0%	10,5%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	26	39	65
		Beklenen Değer	33,5	31,5	65,0
		Satır	40,0%	60,0%	100,0%
		Sütun	13,2%	21,1%	17,0%
		Toplam	6,8%	10,2%	17,0%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	38	37	75
		Beklenen Değer	38,7	36,3	75,0
		Satır	50,7%	49,3%	100,0%
		Sütun	19,3%	20,0%	19,6%
		Toplam	9,9%	9,7%	19,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	77	37	114	
	Beklenen Değer	58,8	55,2	114,0	
	Satır	67,5%	32,5%	100,0%	
	Sütun	39,1%	20,0%	29,8%	
	Toplam	20,2%	9,7%	29,8%	
Toplam		Gözlenen Değer	197	185	382
		Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0
		Satır	51,6%	48,4%	100,0%
		Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
		Toplam	51,6%	48,4%	100,0%

$(x^2) = 18,326$  df = 4, P (0,001) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.33'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{2.5_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile siyasi görüşlerinin yatırım kararlarını etkilemesi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablodan elde etmiş olduğumuz veriler doğrultusunda siyasi görüşlerinin yatırım kararlarını etkilediğini düşünen erkek katılımcıların oranı %42,6 iken, kadın katılımcılarda bu oran

%28,1'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; siyasi görüşlerin yatırım kararları üzerindeki etkisi, erkek yatırımcılar içerisinde daha fazladır.

**Tablo 4.34:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Siyasi Görüşlerinin Yatırım Kararlarını Etkilemesi Arasındaki İlişki Tablosu

			Cinsiyetiniz		
			Erkek	Kadın	Toplam
<b>Finansal yatırım kararlarım üzerinde siyasi görüşlerim etkilidir.</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	62	52	114
		Beklenen Değer	58,8	55,2	114,0
		Satır	54,4%	45,6%	100,0%
		Sütun	31,5%	28,1%	29,8%
		Toplam	16,2%	13,6%	29,8%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	14	33	47
		Beklenen Değer	24,2	22,8	47,0
		Satır	29,8%	70,2%	100,0%
		Sütun	7,1%	17,8%	12,3%
		Toplam	3,7%	8,6%	12,3%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	37	48	85
		Beklenen Değer	43,8	41,2	85,0
		Satır	43,5%	56,5%	100,0%
		Sütun	18,8%	25,9%	22,3%
		Toplam	9,7%	12,6%	22,3%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	44	14	58
		Beklenen Değer	29,9	28,1	58,0
		Satır	75,9%	24,1%	100,0%
		Sütun	22,3%	7,6%	15,2%
		Toplam	11,5%	3,7%	15,2%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	40	38	78	
	Beklenen Değer	40,2	37,8	78,0	
	Satır	51,3%	48,7%	100,0%	
	Sütun	20,3%	20,5%	20,4%	
	Toplam	10,5%	9,9%	20,4%	
Toplam		Gözlenen Değer	197	185	382
		Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0
		Satır	51,6%	48,4%	100,0%
		Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
		Toplam	51,6%	48,4%	100,0%

$(x^2) = 25,198$  df = 4, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.34'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H2.6_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile pişmanlıktan kaçınma

eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Erkek katılımcılar içerisinde pişmanlıktan kaçınma eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %69 iken, kadınlarda bu oranın %80,6 olduğu görülmektedir.

**Tablo 4.35:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

			Cinsiyetiniz		
			Erkek	Kadın	Toplam
<b>Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	0	5
		Beklenen Değer	2,6	2,4	5,0
		Satır	100,0%	0,0%	100,0%
		Sütun	2,5%	0,0%	1,3%
		Toplam	1,3%	0,0%	1,3%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	20	7	27
		Beklenen Değer	13,9	13,1	27,0
		Satır	74,1%	25,9%	100,0%
		Sütun	10,2%	3,8%	7,1%
		Toplam	5,2%	1,8%	7,1%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	36	29	65
		Beklenen Değer	33,5	31,5	65,0
		Satır	55,4%	44,6%	100,0%
		Sütun	18,3%	15,7%	17,0%
		Toplam	9,4%	7,6%	17,0%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	68	54	122
		Beklenen Değer	62,9	59,1	122,0
		Satır	55,7%	44,3%	100,0%
		Sütun	34,5%	29,2%	31,9%
		Toplam	17,8%	14,1%	31,9%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	68	95	163	
	Beklenen Değer	84,1	78,9	163,0	
	Satır	41,7%	58,3%	100,0%	
	Sütun	34,5%	51,4%	42,7%	
	Toplam	17,8%	24,9%	42,7%	
Toplam	Gözlenen Değer	197	185	382	
	Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0	
	Satır	51,6%	48,4%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	51,6%	48,4%	100,0%	

$(\chi^2) = 17,733$  df = 4, P (0,001) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.35'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,009 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_2.7_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile kayıptan kaçınma eğilimi



arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Erkek katılımcılar içerisinde kayıptan kaçınma eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %75,1 iken, kadınlarda bu oranın %73,5 olduğu görülmektedir.

**Tablo 4.36:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

			Cinsiyetiniz		
			Erkek	Kadın	Toplam
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	0	5
		Beklenen Değer	2,6	2,4	5,0
		Satır	100,0%	0,0%	100,0%
		Sütun	2,5%	0,0%	1,3%
		Toplam	1,3%	0,0%	1,3%
Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	14	30	44
		Beklenen Değer	22,7	21,3	44,0
		Satır	31,8%	68,2%	100,0%
		Sütun	7,1%	16,2%	11,5%
		Toplam	3,7%	7,9%	11,5%
Kararsızım	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	30	19	49
		Beklenen Değer	25,3	23,7	49,0
		Satır	61,2%	38,8%	100,0%
		Sütun	15,2%	10,3%	12,8%
		Toplam	7,9%	5,0%	12,8%
Katılıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	56	55	111
		Beklenen Değer	57,2	53,8	111,0
		Satır	50,5%	49,5%	100,0%
		Sütun	28,4%	29,7%	29,1%
		Toplam	14,7%	14,4%	29,1%
Kesinlikle Katılıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	92	81	173
		Beklenen Değer	89,2	83,8	173,0
		Satır	53,2%	46,8%	100,0%
		Sütun	46,7%	43,8%	45,3%
		Toplam	24,1%	21,2%	45,3%
Toplam		Gözlenen Değer	197	185	382
		Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0
		Satır	51,6%	48,4%	100,0%
		Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
		Toplam	51,6%	48,4%	100,0%

$$(x^2) = 13,632 \text{ df} = 4, P(0,009) < 0,05 (H_0) = \text{Red}, (H_1) = \text{Kabul}$$

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.36'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,018 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{2.81}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların cinsiyetleri ile sürü psikolojisi arasında

anlamli bir iliŒi olduğu bulgusuna ulaŒılmıŒtır. Erkek katılımcılar içerisinde sŒrŒ psikolojisine pozitif reaksiyon gŒsterenlerin oranı %68,5 iken, kadınlarda bu oranın %58,9 olduğu gŒrŒlmektedir.

**Tablo 4.37:** Yatırımcıların Cinsiyeti ile SŒrŒ Psikolojisi Arasındaki İliŒi Tablosu

		Cinsiyetiniz			
		Erkek	Kadın	Toplam	
<b>SŒrŒ Psikolojisi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	GŒzlenen Değer	9	5	14
		Beklenen Değer	7,2	6,8	14,0
		Satır	64,3%	35,7%	100,0%
		SŒtun	4,6%	2,7%	3,7%
		Toplam	2,4%	1,3%	3,7%
	Katılmıyorum	GŒzlenen Değer	26	22	48
		Beklenen Değer	24,8	23,2	48,0
		Satır	54,2%	45,8%	100,0%
		SŒtun	13,2%	11,9%	12,6%
		Toplam	6,8%	5,8%	12,6%
	Kararsızım	GŒzlenen Değer	27	49	76
		Beklenen Değer	39,2	36,8	76,0
		Satır	35,5%	64,5%	100,0%
		SŒtun	13,7%	26,5%	19,9%
		Toplam	7,1%	12,8%	19,9%
	Katılıyorum	GŒzlenen Değer	81	74	155
		Beklenen Değer	79,9	75,1	155,0
		Satır	52,3%	47,7%	100,0%
		SŒtun	41,1%	40,0%	40,6%
		Toplam	21,2%	19,4%	40,6%
Kesinlikle Katılıyorum	GŒzlenen Değer	54	35	89	
	Beklenen Değer	45,9	43,1	89,0	
	Satır	60,7%	39,3%	100,0%	
	SŒtun	27,4%	18,9%	23,3%	
	Toplam	14,1%	9,2%	23,3%	
Toplam	GŒzlenen Değer	197	185	382	
	Beklenen Değer	197,0	185,0	382,0	
	Satır	51,6%	48,4%	100,0%	
	SŒtun	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	51,6%	48,4%	100,0%	

$(x^2) = 11,852$   $df = 4$ ,  $P (0,018) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yŒntemi ile elde etmiŒ olduğumuz Tablo 4.37'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,036 olarak karŒımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten kŒŒk olması, ( $H3.I_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taŒımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumları ile tutuculuk eğilimi

arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda; ilk-orta-lise öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %61,1'i, ön lisans ve lisans öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %52,9'u, lisansüstü eğitim düzeyindeki yatırımcıların ise %43,2'si finansal yatırım araçlarıyla ilgili edindikleri yeni bilgilerin yatırım kararlarında etkili olduğunu düşünmektedirler. Tablodan dikkat çeken başka bir husus ise; eğitim düzeyi yükseldikçe tutuculuk eğiliminden etkilenen kişilerin oranının düşmesidir.

**Tablo 4.38:** Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Eğitim Durumunuz				Toplam
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü		
<b>Tutuculuk Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	0	19	16	35
		Beklenen Değer	3,3	20,2	11,5	35,0
		Satır	0,0%	54,3%	45,7%	100,0%
		Sütun	0,0%	8,6%	12,8%	9,2%
		Toplam	0,0%	5,0%	4,2%	9,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	38	31	71
		Beklenen Değer	6,7	41,1	23,2	71,0
		Satır	2,8%	53,5%	43,7%	100,0%
		Sütun	5,6%	17,2%	24,8%	18,6%
		Toplam	0,5%	9,9%	8,1%	18,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	12	47	24	83
		Beklenen Değer	7,8	48,0	27,2	83,0
		Satır	14,5%	56,6%	28,9%	100,0%
		Sütun	33,3%	21,3%	19,2%	21,7%
		Toplam	3,1%	12,3%	6,3%	21,7%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	16	88	39	143
		Beklenen Değer	13,5	82,7	46,8	143,0
		Satır	11,2%	61,5%	27,3%	100,0%
		Sütun	44,4%	39,8%	31,2%	37,4%
		Toplam	4,2%	23,0%	10,2%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	6	29	15	50	
	Beklenen Değer	4,7	28,9	16,4	50,0	
	Satır	12,0%	58,0%	30,0%	100,0%	
	Sütun	16,7%	13,1%	12,0%	13,1%	
	Toplam	1,6%	7,6%	3,9%	13,1%	
Toplam	Gözlenen Değer	36	221	125	382	
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0	
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	

$(x^2) = 16,489$  df = 8, P (0,036) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.38'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,142 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{3.2_0}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumları ile takvimsel anomaliler arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.39:** Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Takvimsel Anomali Arasındaki İlişki Tablosu

		Eğitim Durumunuz				Toplam
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü		
<b>Takvimsel Anomali</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	6	9	20
		Beklenen Değer	1,9	11,6	6,5	20,0
		Satır	25,0%	30,0%	45,0%	100,0%
		Sütun	13,9%	2,7%	7,2%	5,2%
		Toplam	1,3%	1,6%	2,4%	5,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	4	24	17	45
		Beklenen Değer	4,2	26,0	14,7	45,0
		Satır	8,9%	53,3%	37,8%	100,0%
		Sütun	11,1%	10,9%	13,6%	11,8%
		Toplam	1,0%	6,3%	4,5%	11,8%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	6	55	33	94
		Beklenen Değer	8,9	54,4	30,8	94,0
		Satır	6,4%	58,5%	35,1%	100,0%
		Sütun	16,7%	24,9%	26,4%	24,6%
		Toplam	1,6%	14,4%	8,6%	24,6%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	11	85	41	137
		Beklenen Değer	12,9	79,3	44,8	137,0
		Satır	8,0%	62,0%	29,9%	100,0%
		Sütun	30,6%	38,5%	32,8%	35,9%
		Toplam	2,9%	22,3%	10,7%	35,9%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	10	51	25	86	
	Beklenen Değer	8,1	49,8	28,1	86,0	
	Satır	11,6%	59,3%	29,1%	100,0%	
	Sütun	27,8%	23,1%	20,0%	22,5%	
	Toplam	2,6%	13,4%	6,5%	22,5%	
Toplam	Gözlenen Değer	36	221	125	382	
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0	
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	

$(x^2) = 12,220$  df = 8, P (0,142) > 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.39'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,097 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, (H3.30) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumları ile temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.40: Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Temsil Etme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

		Eğitim Durumunuz				Toplam
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü		
<b>Temsil Etme Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	4	15	3	22
		Beklenen Değer	2,1	12,7	7,2	22,0
		Satır	18,2%	68,2%	13,6%	100,0%
		Sütun	11,1%	6,8%	2,4%	5,8%
		Toplam	1,0%	3,9%	0,8%	5,8%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	0	28	12	40
		Beklenen Değer	3,8	23,1	13,1	40,0
		Satır	0,0%	70,0%	30,0%	100,0%
		Sütun	0,0%	12,7%	9,6%	10,5%
		Toplam	0,0%	7,3%	3,1%	10,5%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	12	54	34	100
		Beklenen Değer	9,4	57,9	32,7	100,0
		Satır	12,0%	54,0%	34,0%	100,0%
		Sütun	33,3%	24,4%	27,2%	26,2%
		Toplam	3,1%	14,1%	8,9%	26,2%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	11	87	47	145
		Beklenen Değer	13,7	83,9	47,4	145,0
		Satır	7,6%	60,0%	32,4%	100,0%
		Sütun	30,6%	39,4%	37,6%	38,0%
		Toplam	2,9%	22,8%	12,3%	38,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	9	37	29	75	
	Beklenen Değer	7,1	43,4	24,5	75,0	
	Satır	12,0%	49,3%	38,7%	100,0%	
	Sütun	25,0%	16,7%	23,2%	19,6%	
	Toplam	2,4%	9,7%	7,6%	19,6%	
Toplam	Gözlenen Değer	36	221	125	382	
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0	
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	

$(x^2) = 13,455$  df = 8, P (0,097) > 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.40'taki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{3.4_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumu ile sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda; ilk-orta-lise öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %61,1'i, ön lisans ve lisans öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %73,3'ü, lisansüstü eğitim düzeyindeki yatırımcıların ise %48'i finansal yatırım kararlarında sürü psikolojisinin etkisi altında kalmaktadırlar.

**Tablo 4.41:** Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu

		Eğitim Durumunuz				
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü	Toplam	
<b>Sürü Psikolojisi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	0	11	3	14
		Beklenen Değer	1,3	8,1	4,6	14,0
		Satır	0,0%	78,6%	21,4%	100,0%
		Sütun	0,0%	5,0%	2,4%	3,7%
		Toplam	0,0%	2,9%	0,8%	3,7%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	7	7	34	48
		Beklenen Değer	4,5	27,8	15,7	48,0
		Satır	14,6%	14,6%	70,8%	100,0%
		Sütun	19,4%	3,2%	27,2%	12,6%
		Toplam	1,8%	1,8%	8,9%	12,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	7	41	28	76
		Beklenen Değer	7,2	44,0	24,9	76,0
		Satır	9,2%	53,9%	36,8%	100,0%
		Sütun	19,4%	18,6%	22,4%	19,9%
		Toplam	1,8%	10,7%	7,3%	19,9%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	8	107	40	155
		Beklenen Değer	14,6	89,7	50,7	155,0
		Satır	5,2%	69,0%	25,8%	100,0%
		Sütun	22,2%	48,4%	32,0%	40,6%
		Toplam	2,1%	28,0%	10,5%	40,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	14	55	20	89	
	Beklenen Değer	8,4	51,5	29,1	89,0	
	Satır	15,7%	61,8%	22,5%	100,0%	
	Sütun	38,9%	24,9%	16,0%	23,3%	
	Toplam	3,7%	14,4%	5,2%	23,3%	
Toplam	Gözlenen Değer	36	221	125	382	
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0	
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	

$(x^2) = 57,153$  df = 8, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.41'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H3.5_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumları ile mevcudiyet eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda; ilk-orta-lise öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %55,5'i, ön lisans ve lisans öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %49,7'si, lisansüstü eğitim düzeyindeki yatırımcıların ise %47,2'si finansal yatırım kararlarında mevcudiyet eğiliminin etkisi altında kalmaktadırlar.

**Tablo 4.42:** Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Mevcudiyet Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Eğitim Durumunuz			Total	
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü		
<b>Mevcudiyet Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	54	32	88
		Beklenen Değer	8,3	50,9	28,8	88,0
		Satır	2,3%	61,4%	36,4%	100,0%
		Sütun	5,6%	24,4%	25,6%	23,0%
		Toplam	0,5%	14,1%	8,4%	23,0%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	12	14	14	40
		Beklenen Değer	3,8	23,1	13,1	40,0
		Satır	30,0%	35,0%	35,0%	100,0%
		Sütun	33,3%	6,3%	11,2%	10,5%
		Toplam	3,1%	3,7%	3,7%	10,5%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	2	43	20	65
		Beklenen Değer	6,1	37,6	21,3	65,0
		Satır	3,1%	66,2%	30,8%	100,0%
		Sütun	5,6%	19,5%	16,0%	17,0%
		Toplam	0,5%	11,3%	5,2%	17,0%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	12	39	24	75
		Beklenen Değer	7,1	43,4	24,5	75,0
		Satır	16,0%	52,0%	32,0%	100,0%
		Sütun	33,3%	17,6%	19,2%	19,6%
		Toplam	3,1%	10,2%	6,3%	19,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	8	71	35	114	
	Beklenen Değer	10,7	66,0	37,3	114,0	
	Satır	7,0%	62,3%	30,7%	100,0%	
	Sütun	22,2%	32,1%	28,0%	29,8%	
	Toplam	2,1%	18,6%	9,2%	29,8%	
Total	Gözlenen Değer	36	221	125	382	
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0	
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%	

$$(\chi^2) = 35,719 \text{ df} = 8, P(0,000) < 0,05 (H_0) = \text{Red}, (H_1) = \text{Kabul}$$

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.42'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,011 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{3.61}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların eğitim durumları ile siyasi görüşlerinin yatırım kararlarını etkilemesi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda; ilk-orta-lise öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %58'4'ü, ön lisans ve lisans öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %34,9'u, lisansüstü eğitim düzeyindeki yatırımcıların ise %30,4'ü finansal yatırım kararlarında siyasi görüşlerinin yatırım kararlarını etkilediğini dile getirmektedir. Burada dikkat çeken diğer bir husus ise; öğrenim düzeyi düştükçe siyasi görüşlerin yatırım kararını etkileme seviyesi artmaktadır.

**Tablo 4.43:** Yatırımcıların Eğitim Durumu ile Siyasi Görüşlerinin Yatırım Kararlarını Etkilemesi Arasındaki İlişki Tablosu

		Eğitim Durumunuz				Toplam
		İlk-orta ve Lise	Ön Lisans - Lisans	Lisansüstü		
Finansal yatırım kararlarım üzerinde siyasi görüşlerim etkilidir.	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	63	46	114
		Beklenen Değer	10,7	66,0	37,3	114,0
		Satır	4,4%	55,3%	40,4%	100,0%
		Sütun	13,9%	28,5%	36,8%	29,8%
		Toplam	1,3%	16,5%	12,0%	29,8%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	24	20	47
		Beklenen Değer	4,4	27,2	15,4	47,0
		Satır	6,4%	51,1%	42,6%	100,0%
		Sütun	8,3%	10,9%	16,0%	12,3%
		Toplam	0,8%	6,3%	5,2%	12,3%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	7	57	21	85
		Beklenen Değer	8,0	49,2	27,8	85,0
		Satır	8,2%	67,1%	24,7%	100,0%
		Sütun	19,4%	25,8%	16,8%	22,3%
		Toplam	1,8%	14,9%	5,5%	22,3%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	6	34	18	58
		Beklenen Değer	5,5	33,6	19,0	58,0
		Satır	10,3%	58,6%	31,0%	100,0%
		Sütun	16,7%	15,4%	14,4%	15,2%
		Toplam	1,6%	8,9%	4,7%	15,2%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	15	43	20	78	
	Beklenen Değer	7,4	45,1	25,5	78,0	
	Satır	19,2%	55,1%	25,6%	100,0%	
	Sütun	41,7%	19,5%	16,0%	20,4%	
	Toplam	3,9%	11,3%	5,2%	20,4%	



Toplam	Gözlenen Değer	36	221	125	382
	Beklenen Değer	36,0	221,0	125,0	382,0
	Satır	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	9,4%	57,9%	32,7%	100,0%

$(x^2) = 19,860$   $df = 8$ ,  $P (0,011) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.43'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,297 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_4.1_0$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile sürü davranışı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.44:** Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Sürü Davranışı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Finans konusunda eğitim / kurs aldınız mı?			
		Evet	Hayır	Toplam	
<b>Sürü Davranışı Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	11	14
		Beklenen Değer	3,3	10,7	14,0
		Satır	21,4%	78,6%	100,0%
		Sütun	3,4%	3,8%	3,7%
		Toplam	0,8%	2,9%	3,7%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	12	36	48
		Beklenen Değer	11,2	36,8	48,0
		Satır	25,0%	75,0%	100,0%
		Sütun	13,5%	12,3%	12,6%
		Toplam	3,1%	9,4%	12,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	15	61	76
		Beklenen Değer	17,7	58,3	76,0
		Satır	19,7%	80,3%	100,0%
		Sütun	16,9%	20,8%	19,9%
		Toplam	3,9%	16,0%	19,9%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	31	124	155
		Beklenen Değer	36,1	118,9	155,0
		Satır	20,0%	80,0%	100,0%
		Sütun	34,8%	42,3%	40,6%
		Toplam	8,1%	32,5%	40,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	28	61	89	
	Beklenen Değer	20,7	68,3	89,0	
	Satır	31,5%	68,5%	100,0%	
	Sütun	31,5%	20,8%	23,3%	
	Toplam	7,3%	16,0%	23,3%	
Toplam	Gözlenen Değer	89	293	382	
	Beklenen Değer	89,0	293,0	382,0	
	Satır	23,3%	76,7%	100,0%	

Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
Toplam	23,3%	76,7%	100,0%

$(x^2) = 4,906$   $df = 4$ ,  $P (0,297) > 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.44'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,009 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_4.2_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile bilgi çağlayanı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde finans eğitimi almış olan yatırımcılar ile bilgi çağlayanı arasındaki ilişki oranı %33,7 iken, finans eğitimi almayanlarda bu oran %26,6'dır. Buradan anlaşılmaktadır ki; finans eğitimi alan yatırımcılar içerisinde bilgi çağlayanı eğiliminin etkisi daha fazladır.

**Tablo 4.45:** Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Bilgi Çağlayanı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Finans konusunda eğitim / kurs aldınız mı?			
		Evet	Hayır	Toplam	
<b>Bilgi Çağlayanı Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	18	34	52
		Beklenen Değer	12,1	39,9	52,0
		Satır	34,6%	65,4%	100,0%
		Sütun	20,2%	11,6%	13,6%
		Toplam	4,7%	8,9%	13,6%
Katılmıyorum	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	25	104	129
		Beklenen Değer	30,1	98,9	129,0
		Satır	19,4%	80,6%	100,0%
		Sütun	28,1%	35,5%	33,8%
		Toplam	6,5%	27,2%	33,8%
Kararsızım	Kararsızım	Gözlenen Değer	16	77	93
		Beklenen Değer	21,7	71,3	93,0
		Satır	17,2%	82,8%	100,0%
		Sütun	18,0%	26,3%	24,3%
		Toplam	4,2%	20,2%	24,3%
Katılıyorum	Katılıyorum	Gözlenen Değer	9	42	51
		Beklenen Değer	11,9	39,1	51,0
		Satır	17,6%	82,4%	100,0%
		Sütun	10,1%	14,3%	13,4%
		Toplam	2,4%	11,0%	13,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	21	36	57
		Beklenen Değer	13,3	43,7	57,0

	Satır	36,8%	63,2%	100,0%
	Sütun	23,6%	12,3%	14,9%
	Toplam	5,5%	9,4%	14,9%
Toplam	Gözlenen Değer	89	293	382
	Beklenen Değer	89,0	293,0	382,0
	Satır	23,3%	76,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	23,3%	76,7%	100,0%

$(\chi^2) = 13,530$   $df = 4$ ,  $P (0,009) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.45'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H4.3_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde finans eğitimi almış olan kişilerle tutuculuk eğilimi arasındaki ilişki oranı %53,9 iken, finans eğitimi almayanlarda bu oran %49,5'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finans eğitimi alan yatırımcılar içerisinde tutuculuk eğiliminin etkisi daha fazladır.

**Tablo 4.46:** Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Finans konusunda eğitim / kurs aldınız mı?			
		Evet	Hayır	Toplam	
Tutuculuk Eğilimi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	24	35
		Beklenen Değer	8,2	26,8	35,0
		Satır	31,4%	68,6%	100,0%
		Sütun	12,4%	8,2%	9,2%
		Toplam	2,9%	6,3%	9,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	13	58	71
		Beklenen Değer	16,5	54,5	71,0
		Satır	18,3%	81,7%	100,0%
		Sütun	14,6%	19,8%	18,6%
		Toplam	3,4%	15,2%	18,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	17	66	83
		Beklenen Değer	19,3	63,7	83,0
		Satır	20,5%	79,5%	100,0%
		Sütun	19,1%	22,5%	21,7%
		Toplam	4,5%	17,3%	21,7%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	25	118	143	
	Beklenen Değer	33,3	109,7	143,0	
	Satır	17,5%	82,5%	100,0%	
	Sütun	28,1%	40,3%	37,4%	

	Toplam	6,5%	30,9%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	23	27	50
	Beklenen Değer	11,6	38,4	50,0
	Satır	46,0%	54,0%	100,0%
	Sütun	25,8%	9,2%	13,1%
	Toplam	6,0%	7,1%	13,1%
Toplam	Gözlenen Değer	89	293	382
	Beklenen Değer	89,0	293,0	382,0
	Satır	23,3%	76,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	23,3%	76,7%	100,0%

$(\chi^2) = 19,778$   $df = 4$ ,  $P(0,001) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.46'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,014 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{4.4_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde finans eğitimi almış olan yatırımcılar ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasındaki ilişki oranı %74,2 iken, finans eğitimi almayanlarda bu oran %60,1'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finans eğitimi alan yatırımcılar içerisinde akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisi daha fazladır.

**Tablo 4.47:** Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Finans konusunda eğitim / kurs aldınız mı?			
		Evet	Hayır	Toplam	
Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	8	11
		Beklenen Değer	2,6	8,4	11,0
		Satır	27,3%	72,7%	100,0%
		Sütun	3,4%	2,7%	2,9%
		Toplam	0,8%	2,1%	2,9%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	8	18	26
		Beklenen Değer	6,1	19,9	26,0
		Satır	30,8%	69,2%	100,0%
		Sütun	9,0%	6,1%	6,8%
		Toplam	2,1%	4,7%	6,8%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	12	91	103
		Beklenen Değer	24,0	79,0	103,0
		Satır	11,7%	88,3%	100,0%
		Sütun	13,5%	31,1%	27,0%
		Toplam	3,1%	23,8%	27,0%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	38	116	154	

	Beklenen Değer	35,9	118,1	154,0
	Satır	24,7%	75,3%	100,0%
	Sütun	42,7%	39,6%	40,3%
	Toplam	9,9%	30,4%	40,3%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	28	60	88
	Beklenen Değer	20,5	67,5	88,0
	Satır	31,8%	68,2%	100,0%
	Sütun	31,5%	20,5%	23,0%
	Toplam	7,3%	15,7%	23,0%
Toplam	Gözlenen Değer	89	293	382
	Beklenen Değer	89,0	293,0	382,0
	Satır	23,3%	76,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	23,3%	76,7%	100,0%

$(\chi^2) = 12,467$   $df = 4$ ,  $P(0,014) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.47'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,008 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{4.51}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde finans eğitimi almış olan yatırımcılar ile kayıptan kaçınma eğilimi arasındaki ilişki oranı %65,2 iken, finans eğitimi almayanlarda bu oran %57'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finans eğitimi alan yatırımcılar içerisinde kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi daha fazladır.

**Tablo 4.48:** Yatırımcıların Finans Eğitimi Alıp Almama Durumları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Finans konusunda eğitim / kurs aldınız mı?			
		Evet	Hayır	Toplam	
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	9	15	24
		Beklenen Değer	5,6	18,4	24,0
		Satır	37,5%	62,5%	100,0%
		Sütun	10,1%	5,1%	6,3%
		Toplam	2,4%	3,9%	6,3%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	6	45	51
		Beklenen Değer	11,9	39,1	51,0
		Satır	11,8%	88,2%	100,0%
		Sütun	6,7%	15,4%	13,4%
		Toplam	1,6%	11,8%	13,4%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	16	66	82
		Beklenen Değer	19,1	62,9	82,0
		Satır	19,5%	80,5%	100,0%

	Sütun	18,0%	22,5%	21,5%
	Toplam	4,2%	17,3%	21,5%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	26	104	130
	Beklenen Değer	30,3	99,7	130,0
	Satır	20,0%	80,0%	100,0%
	Sütun	29,2%	35,5%	34,0%
	Toplam	6,8%	27,2%	34,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	32	63	95
	Beklenen Değer	22,1	72,9	95,0
	Satır	33,7%	66,3%	100,0%
	Sütun	36,0%	21,5%	24,9%
	Toplam	8,4%	16,5%	24,9%
Toplam	Gözlenen Değer	89	293	382
	Beklenen Değer	89,0	293,0	382,0
	Satır	23,3%	76,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	23,3%	76,7%	100,0%

$(x^2) = 13,689$   $df = 4$ ,  $P (0,008) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.48'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{51}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların medeni durumları ile finansal araçları elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde bekâr yatırımcıların 1 haftalık süre içerisinde %65,1'i finansal ürünleri ellerinde tutarken, bu durum evli yatırımcılarda %34,9'dur. Evli yatırımcıların 1 aylık süre içerisinde %62,3'ü finansal ürünleri ellerinde tutarken, bu durum bekâr yatırımcılarda %37,7'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; bekâr yatırımcılar finansal ürünleri ellerinde daha kısa süre tutmaktadır.

**Tablo 4.49:** Yatırımcıların Medeni Durumu ile Finansal Araçları Ortalama Elde Tutma Süreleri Arasındaki İlişki Tablosu

		Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?					
			1 hafta	1 ay	1 yıl	2 yıl ve üzeri	Toplam
<b>Medeni durumunuz</b>	Evli	Gözlenen Değer	15	48	89	48	200
		Beklenen Değer	22,5	40,3	82,2	55,0	200,0
		Satır	7,5%	24,0%	44,5%	24,0%	100,0%
		Sütun	34,9%	62,3%	56,7%	45,7%	52,4%
		Toplam	3,9%	12,6%	23,3%	12,6%	52,4%

Bekâr	Gözlenen Değer	28	29	68	57	182
	Beklenen Değer	20,5	36,7	74,8	50,0	182,0
	Satır	15,4%	15,9%	37,4%	31,3%	100,0%
	Sütun	65,1%	37,7%	43,3%	54,3%	47,6%
	Toplam	7,3%	7,6%	17,8%	14,9%	47,6%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%

$(\chi^2) = 11,376$  df = 3, P (0,010) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.49'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_6.I_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların medeni durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda evli yatırımcıların 48,5'i, bekâr yatırımcıların ise 52,7'si yeni edinmiş oldukları bilgilerin yatırım kararlarına yön vermeyeceğini ifade etmektedirler.

**Tablo 4.50:** Yatırımcıların Medeni Durumu ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		<u>Medeni durumunuz</u>			
		Evli	Bekâr	Toplam	
<b>Tutuculuk Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	8	27	35
		Beklenen Değer	18,3	16,7	35,0
		Satır	22,9%	77,1%	100,0%
		Sütun	4,0%	14,8%	9,2%
		Toplam	2,1%	7,1%	9,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	45	26	71
		Beklenen Değer	37,2	33,8	71,0
		Satır	63,4%	36,6%	100,0%
		Sütun	22,5%	14,3%	18,6%
		Toplam	11,8%	6,8%	18,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	50	33	83
		Beklenen Değer	43,5	39,5	83,0
		Satır	60,2%	39,8%	100,0%
		Sütun	25,0%	18,1%	21,7%
		Toplam	11,8%	6,8%	18,6%

	Toplam	13,1%	8,6%	21,7%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	76	67	143
	Beklenen Değer	74,9	68,1	143,0
	Satır	53,1%	46,9%	100,0%
	Sütun	38,0%	36,8%	37,4%
	Toplam	19,9%	17,5%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	21	29	50
	Beklenen Değer	26,2	23,8	50,0
	Satır	42,0%	58,0%	100,0%
	Sütun	10,5%	15,9%	13,1%
	Toplam	5,5%	7,6%	13,1%
Toplam	Gözlenen Değer	200	182	382
	Beklenen Değer	200,0	182,0	382,0
	Satır	52,4%	47,6%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	52,4%	47,6%	100,0%

$(\chi^2) = 19,923$  df = 4, P (0,001) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.50'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,010 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_6.2_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların medeni durumları ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda evli yatırımcıların 60,5'i, bekâr yatırımcıların ise 62,6'sı yatırım kararlarında pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisinde kaldıklarını ifade etmektedirler.

**Tablo 4.51: Yatırımcıların Medeni Durumu ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

		<u>Medeni durumunuz</u>			
		Evli	Bekâr	Toplam	
<b>Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	24	6	30
		Beklenen Değer	15,7	14,3	30,0
		Satır	80,0%	20,0%	100,0%
		Sütun	12,0%	3,3%	7,9%
		Toplam	6,3%	1,6%	7,9%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	18	28	46
		Beklenen Değer	24,1	21,9	46,0
		Satır	39,1%	60,9%	100,0%
		Sütun	9,0%	15,4%	12,0%
		Toplam	4,7%	7,3%	12,0%
Kararsızım	Gözlenen Değer	37	34	71	



	Beklenen Değer	37,2	33,8	71,0
	Satır	52,1%	47,9%	100,0%
	Sütun	18,5%	18,7%	18,6%
	Toplam	9,7%	8,9%	18,6%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	71	73	144
	Beklenen Değer	75,4	68,6	144,0
	Satır	49,3%	50,7%	100,0%
	Sütun	35,5%	40,1%	37,7%
	Toplam	18,6%	19,1%	37,7%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	50	41	91
	Beklenen Değer	47,6	43,4	91,0
	Satır	54,9%	45,1%	100,0%
	Sütun	25,0%	22,5%	23,8%
	Toplam	13,1%	10,7%	23,8%
Toplam	Gözlenen Değer	200	182	382
	Beklenen Değer	200,0	182,0	382,0
	Satır	52,4%	47,6%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	52,4%	47,6%	100,0%

$(\chi^2) = 13,200$   $df = 4$ ,  $P (0,010) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.51'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,002 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_6.3_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların medeni durumları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda evli yatırımcıların 57'si, bekâr yatırımcıların ise 61'i yatırım kararlarında kayıptan kaçınma eğiliminin etkisinde kaldıklarını ifade etmektedirler.

**Tablo 4.52:** Yatırımcıların Medeni Durumu ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Medeni durumunuz			
		Evli	Bekâr	Toplam	
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	15	9	24
		Beklenen Değer	12,6	11,4	24,0
		Satır	62,5%	37,5%	100,0%
		Sütun	7,5%	4,9%	6,3%
		Toplam	3,9%	2,4%	6,3%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	17	34	51
		Beklenen Değer	26,7	24,3	51,0
		Satır	33,3%	66,7%	100,0%
		Sütun	8,5%	18,7%	13,4%
		Toplam	4,5%	8,9%	13,4%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	54	28	82

	Beklenen Değer	42,9	39,1	82,0
	Satır	65,9%	34,1%	100,0%
	Sütun	27,0%	15,4%	21,5%
	Toplam	14,1%	7,3%	21,5%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	60	70	130
	Beklenen Değer	68,1	61,9	130,0
	Satır	46,2%	53,8%	100,0%
	Sütun	30,0%	38,5%	34,0%
	Toplam	15,7%	18,3%	34,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	54	41	95
	Beklenen Değer	49,7	45,3	95,0
	Satır	56,8%	43,2%	100,0%
	Sütun	27,0%	22,5%	24,9%
	Toplam	14,1%	10,7%	24,9%
Toplam	Gözlenen Değer	200	182	382
	Beklenen Değer	200,0	182,0	382,0
	Satır	52,4%	47,6%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	52,4%	47,6%	100,0%

$(x^2) = 17,149$   $df = 4$ ,  $P (0,002) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.52'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,027 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_6.4_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların medeni durumları ile temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda evli yatırımcıların 77,5'i, bekâr yatırımcıların ise 80,6'sı yatırım kararlarında temsil etme eğiliminin etkisinde kaldıklarını ifade etmektedirler.

**Tablo 4.53:** Yatırımcıların Medeni Durumu ile Temsil Etme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Medeni durumunuz			
		Evli	Bekâr	Total	
<b>Temsil Etme Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	8	11
		Beklenen Değer	5,8	5,2	11,0
		Satır	27,3%	72,7%	100,0%
		Sütun	1,5%	4,4%	2,9%
		Toplam	0,8%	2,1%	2,9%
Katılmıyorum	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	8	11
		Beklenen Değer	5,8	5,2	11,0
		Satır	27,3%	72,7%	100,0%
		Sütun	1,5%	4,4%	2,9%
		Toplam	0,8%	2,1%	2,9%

Kararsızım	Gözlenen Değer	39	23	62
	Beklenen Değer	32,5	29,5	62,0
	Satır	62,9%	37,1%	100,0%
	Sütun	19,5%	12,6%	16,2%
	Toplam	10,2%	6,0%	16,2%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	103	82	185
	Beklenen Değer	96,9	88,1	185,0
	Satır	55,7%	44,3%	100,0%
	Sütun	51,5%	45,1%	48,4%
	Toplam	27,0%	21,5%	48,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	52	61	113
	Beklenen Değer	59,2	53,8	113,0
	Satır	46,0%	54,0%	100,0%
	Sütun	26,0%	33,5%	29,6%
	Toplam	13,6%	16,0%	29,6%
Toplam	Gözlenen Değer	200	182	382
	Beklenen Değer	200,0	182,0	382,0
	Satır	52,4%	47,6%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	52,4%	47,6%	100,0%

$(\chi^2) = 10,951$  df = 4, P (0,027) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.53'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,097 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_7_0$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile yatırımlarından beklentileri arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.54:** Yatırımcıların Yaş Grupları ile Yatırımdan Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu

		Yaşınız					Toplam
		21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri		
<b>Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?</b>	Yüksek getiri beklentisi	Gözlenen Değer	68	54	30	14	166
		Beklenen Değer	62,6	60,4	33,0	10,0	166,0
		Satır	41,0%	32,5%	18,1%	8,4%	100,0%
		Sütun	47,2%	38,8%	39,5%	60,9%	43,5%
		Toplam	17,8%	14,1%	7,9%	3,7%	43,5%
Sermayeyi koruma arzusu	Gözlenen Değer	Gözlenen Değer	45	48	24	9	126
		Beklenen Değer	47,5	45,8	25,1	7,6	126,0
		Satır	35,7%	38,1%	19,0%	7,1%	100,0%
		Sütun	31,3%	34,5%	31,6%	39,1%	33,0%
		Toplam	11,8%	12,6%	6,3%	2,4%	33,0%
Devamlı gelir isteği	Gözlenen Değer	31	37	22	0	90	
	Beklenen Değer	33,9	32,7	17,9	5,4	90,0	

	Satır	34,4%	41,1%	24,4%	0,0%	100,0%
	Sütun	21,5%	26,6%	28,9%	0,0%	23,6%
	Toplam	8,1%	9,7%	5,8%	0,0%	23,6%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(\chi^2) = 10,732$   $df = 6$ ,  $P(0,097) > 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.54'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,005 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_8.I_0$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda 21-30 yaş aralığındaki kişilerin 38,2'sinde, 31-40 yaş aralığındaki kişilerin 47,4'ünde, 41-50 yaş aralığındaki kişilerin 48,7'sinde, 51 yaş ve üzerindeki kişilerin ise 34,8'inde kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisi görülmektedir.

**Tablo 4.55:** Yatırımcıların Yaş Grupları ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

			Yaşınız				Toplam
			21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri	
<b>Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	9	0	6	26
		Beklenen Değer	9,8	9,5	5,2	1,6	26,0
		Satır	42,3%	34,6%	0,0%	23,1%	100,0%
		Sütun	7,6%	6,5%	0,0%	26,1%	6,8%
		Toplam	2,9%	2,4%	0,0%	1,6%	6,8%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	18	11	15	3	47
		Beklenen Değer	17,7	17,1	9,4	2,8	47,0
		Satır	38,3%	23,4%	31,9%	6,4%	100,0%
		Sütun	12,5%	7,9%	19,7%	13,0%	12,3%
		Toplam	4,7%	2,9%	3,9%	0,8%	12,3%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	60	53	24	6	143
		Beklenen Değer	53,9	52,0	28,5	8,6	143,0
		Satır	42,0%	37,1%	16,8%	4,2%	100,0%
		Sütun	41,7%	38,1%	31,6%	26,1%	37,4%
		Toplam	15,7%	13,9%	6,3%	1,6%	37,4%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	35	43	24	6	108
		Beklenen Değer	40,7	39,3	21,5	6,5	108,0
		Satır	32,4%	39,8%	22,2%	5,6%	100,0%
		Sütun	24,3%	30,9%	31,6%	26,1%	28,3%
		Toplam	9,2%	11,3%	6,3%	1,6%	28,3%
Kesinlikle	Gözlenen Değer	20	23	13	2	58	

Katılıyorum	Beklenen Değer	21,9	21,1	11,5	3,5	58,0
	Satır	34,5%	39,7%	22,4%	3,4%	100,0%
	Sütun	13,9%	16,5%	17,1%	8,7%	15,2%
	Toplam	5,2%	6,0%	3,4%	0,5%	15,2%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(\chi^2) = 28,338$  df = 12, P (0,005) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.55'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{8.20}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda 21-30 yaş aralığındaki kişilerin 63,2'sinde, 31-40 yaş aralığındaki kişilerin 74,1'inde, 41-50 yaş aralığındaki kişilerin 80,3'ünde, 51 yaş ve üzerindeki kişilerin ise 60,9'unda aşırı iyimserlik eğiliminin etkisi görülmektedir.

**Tablo 4.56: Yatırımcıların Yaş Grupları ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

		Yaşınız				Toplam	
		21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri		
<b>Aşırı İyimserlik Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	0	13	0	3	16
		Beklenen Değer	6,0	5,8	3,2	1,0	16,0
		Satır	0,0%	81,3%	0,0%	18,8%	100,0%
		Sütun	0,0%	9,4%	0,0%	13,0%	4,2%
		Toplam	0,0%	3,4%	0,0%	0,8%	4,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	24	3	3	3	33
		Beklenen Değer	12,4	12,0	6,6	2,0	33,0
		Satır	72,7%	9,1%	9,1%	9,1%	100,0%
		Sütun	16,7%	2,2%	3,9%	13,0%	8,6%
		Toplam	6,3%	0,8%	0,8%	0,8%	8,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	29	20	12	3	64
		Beklenen Değer	24,1	23,3	12,7	3,9	64,0
		Satır	45,3%	31,3%	18,8%	4,7%	100,0%
		Sütun	20,1%	14,4%	15,8%	13,0%	16,8%
		Toplam	7,6%	5,2%	3,1%	0,8%	16,8%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	46	42	37	6	131	
	Beklenen Değer	49,4	47,7	26,1	7,9	131,0	
	Satır	35,1%	32,1%	28,2%	4,6%	100,0%	
	Sütun	31,9%	30,2%	48,7%	26,1%	34,3%	

	Toplam	12,0%	11,0%	9,7%	1,6%	34,3%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	45	61	24	8	138
	Beklenen Değer	52,0	50,2	27,5	8,3	138,0
	Satır	32,6%	44,2%	17,4%	5,8%	100,0%
	Sütun	31,3%	43,9%	31,6%	34,8%	36,1%
	Toplam	11,8%	16,0%	6,3%	2,1%	36,1%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(\chi^2) = 53,661$  df = 12, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.56'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{8.30}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda 21-30 yaş aralığındaki kişilerin 50,7'sinde, 31-40 yaş aralığındaki kişilerin 64'ünde, 41-50 yaş aralığındaki kişilerin 68,5'inde, 51 yaş ve üzerindeki kişilerin ise 47,8'inde kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi görülmektedir.

**Tablo 4.57:** Yatırımcıların Yaş Grupları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Yaşınız					Toplam
		21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri		
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	8	5	0	24
		Beklenen Değer	9,0	8,7	4,8	1,4	24,0
		Satır	45,8%	33,3%	20,8%	0,0%	100,0%
		Sütun	7,6%	5,8%	6,6%	0,0%	6,3%
		Toplam	2,9%	2,1%	1,3%	0,0%	6,3%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	27	10	11	3	51
		Beklenen Değer	19,2	18,6	10,1	3,1	51,0
		Satır	52,9%	19,6%	21,6%	5,9%	100,0%
		Sütun	18,8%	7,2%	14,5%	13,0%	13,4%
		Toplam	7,1%	2,6%	2,9%	0,8%	13,4%
Kararsızım	Gözlenen Değer	33	32	8	9	82	
	Beklenen Değer	30,9	29,8	16,3	4,9	82,0	
	Satır	40,2%	39,0%	9,8%	11,0%	100,0%	
	Sütun	22,9%	23,0%	10,5%	39,1%	21,5%	
	Toplam	8,6%	8,4%	2,1%	2,4%	21,5%	
Katılıyorum	Gözlenen Değer	49	52	29	0	130	
	Beklenen Değer	49,0	47,3	25,9	7,8	130,0	

	Satır	37,7%	40,0%	22,3%	0,0%	100,0%
	Sütun	34,0%	37,4%	38,2%	0,0%	34,0%
	Toplam	12,8%	13,6%	7,6%	0,0%	34,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	24	37	23	11	95
	Beklenen Değer	35,8	34,6	18,9	5,7	95,0
	Satır	25,3%	38,9%	24,2%	11,6%	100,0%
	Sütun	16,7%	26,6%	30,3%	47,8%	24,9%
	Toplam	6,3%	9,7%	6,0%	2,9%	24,9%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(\chi^2) = 35,485$   $df = 12$ ,  $P(0,000) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.57'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,001 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{8.40}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda 21-30 yaş aralığındaki kişilerin 52,8'inde, 31-40 yaş aralığındaki kişilerin 41,7'sinde, 41-50 yaş aralığındaki kişilerin 59,2'sinde, 51 yaş ve üzerindeki kişilerin ise 60,8'inde tutuculuk eğiliminin etkisi görülmektedir.

**Tablo 4.58:** Yatırımcıların Yaş Grupları ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Yaşınız				Toplam	
		21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri		
<b>Tutuculuk Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	15	14	0	6	35
		Beklenen Değer	13,2	12,7	7,0	2,1	35,0
	Satır	42,9%	40,0%	0,0%	17,1%	100,0%	
	Sütun	10,4%	10,1%	0,0%	26,1%	9,2%	
	Toplam	3,9%	3,7%	0,0%	1,6%	9,2%	
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	26	31	11	3	71	
	Beklenen Değer	26,8	25,8	14,1	4,3	71,0	
	Satır	36,6%	43,7%	15,5%	4,2%	100,0%	
	Sütun	18,1%	22,3%	14,5%	13,0%	18,6%	
	Toplam	6,8%	8,1%	2,9%	0,8%	18,6%	
Kararsızım	Gözlenen Değer	27	36	20	0	83	
	Beklenen Değer	31,3	30,2	16,5	5,0	83,0	
	Satır	32,5%	43,4%	24,1%	0,0%	100,0%	
	Sütun	18,8%	25,9%	26,3%	0,0%	21,7%	
	Toplam	7,1%	9,4%	5,2%	0,0%	21,7%	
Katılıyorum	Gözlenen Değer	63	37	34	9	143	

	Beklenen Değer	53,9	52,0	28,5	8,6	143,0
	Satır	44,1%	25,9%	23,8%	6,3%	100,0%
	Sütun	43,8%	26,6%	44,7%	39,1%	37,4%
	Toplam	16,5%	9,7%	8,9%	2,4%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	13	21	11	5	50
	Beklenen Değer	18,8	18,2	9,9	3,0	50,0
	Satır	26,0%	42,0%	22,0%	10,0%	100,0%
	Sütun	9,0%	15,1%	14,5%	21,7%	13,1%
	Toplam	3,4%	5,5%	2,9%	1,3%	13,1%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(x^2) = 34,739$  df = 12, P (0,001) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.58'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,015 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten büyük olması, ( $H_{8.50}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların yaş grupları ile sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda 21-30 yaş aralığındaki kişilerin 68,1'inde, 31-40 yaş aralığındaki kişilerin 57,6'sında, 41-50 yaş aralığındaki kişilerin 68,4'ünde 51 yaş ve üzerindeki kişilerin ise 62,9'unda sürü psikolojisinin etkisi görülmektedir.

**Tablo 4.59:** Yatırımcıların Yaş Grupları ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu

		Yaşınız				Toplam	
		21-30	31-40	41-50	51 yaş ve üzeri		
<b>Sürü Psikolojisi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	12	0	0	14
		Beklenen Değer	5,3	5,1	2,8	,8	14,0
		Satır	14,3%	85,7%	0,0%	0,0%	100,0%
		Sütun	1,4%	8,6%	0,0%	0,0%	3,7%
		Toplam	0,5%	3,1%	0,0%	0,0%	3,7%
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	16	18	8	6	48	
	Beklenen Değer	18,1	17,5	9,5	2,9	48,0	
	Satır	33,3%	37,5%	16,7%	12,5%	100,0%	
	Sütun	11,1%	12,9%	10,5%	26,1%	12,6%	
	Toplam	4,2%	4,7%	2,1%	1,6%	12,6%	
Kararsızım	Gözlenen Değer	28	29	16	3	76	
	Beklenen Değer	28,6	27,7	15,1	4,6	76,0	
	Satır	36,8%	38,2%	21,1%	3,9%	100,0%	
	Sütun	19,4%	20,9%	21,1%	13,0%	19,9%	
	Toplam	7,3%	7,6%	4,2%	0,8%	19,9%	



Katılıyorum	Gözlenen Değer	61	56	32	6	155
	Beklenen Değer	58,4	56,4	30,8	9,3	155,0
	Satır	39,4%	36,1%	20,6%	3,9%	100,0%
	Sütun	42,4%	40,3%	42,1%	26,1%	40,6%
	Toplam	16,0%	14,7%	8,4%	1,6%	40,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	37	24	20	8	89
	Beklenen Değer	33,5	32,4	17,7	5,4	89,0
	Satır	41,6%	27,0%	22,5%	9,0%	100,0%
	Sütun	25,7%	17,3%	26,3%	34,8%	23,3%
	Toplam	9,7%	6,3%	5,2%	2,1%	23,3%
Toplam	Gözlenen Değer	144	139	76	23	382
	Beklenen Değer	144,0	139,0	76,0	23,0	382,0
	Satır	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	37,7%	36,4%	19,9%	6,0%	100,0%

$(\chi^2) = 26,030$   $df = 12$ ,  $P(0,015) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.59'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,007 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_9.I_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile finansal ürünleri elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; gelir düzeyi 10.001-TL ve üzeri olan yatırımcılar içerisinde finansal ürünleri 1 yıllık bir süre ile ellerinde tutanların oran %39,4 iken, 1 hafta ellerinde tutanların oranı %16,7'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki; gelir düzeyi yüksek yatırımcılar finansal ürünleri daha uzun süre ellerinde tutmaktadırlar.

**Tablo 4.60:** Yatırımcıların Finansal Yatırım Araçlarını Ortalama Elde Tutma Süreleri ile Yatırımcıların Gelir Düzeyleri Arasındaki İlişki Tablosu

		Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?					Toplam
		1 hafta	1 ay	1 yıl	2 yıl ve üzeri		
Aylık geliriniz	1TL-2.000TL	Gözlenen Değer	12	9	13	14	48
		Beklenen Değer	5,4	9,7	19,7	13,2	48,0
		Satır	25,0%	18,8%	27,1%	29,2%	100,0%
		Sütun	27,9%	11,7%	8,3%	13,3%	12,6%
		Toplam	3,1%	2,4%	3,4%	3,7%	12,6%
2.001TL-4.000TL	2.001TL-4.000TL	Gözlenen Değer	2	2	14	8	26
		Beklenen Değer	2,9	5,2	10,7	7,1	26,0
		Satır	7,7%	7,7%	53,8%	30,8%	100,0%
		Sütun	4,7%	2,6%	8,9%	7,6%	6,8%
		Toplam	0,5%	0,5%	3,7%	2,1%	6,8%
4.001TL-	4.001TL-	Gözlenen Değer	16	41	75	41	173

8.000TL	Beklenen Değer	19,5	34,9	71,1	47,6	173,0
	Satır	9,2%	23,7%	43,4%	23,7%	100,0%
	Sütun	37,2%	53,2%	47,8%	39,0%	45,3%
	Toplam	4,2%	10,7%	19,6%	10,7%	45,3%
8.001TL-10.000TL	Gözlenen Değer	2	11	29	27	69
	Beklenen Değer	7,8	13,9	28,4	19,0	69,0
	Satır	2,9%	15,9%	42,0%	39,1%	100,0%
	Sütun	4,7%	14,3%	18,5%	25,7%	18,1%
10.001TL ve üzeri	Gözlenen Değer	11	14	26	15	66
	Beklenen Değer	7,4	13,3	27,1	18,1	66,0
	Satır	16,7%	21,2%	39,4%	22,7%	100,0%
	Sütun	25,6%	18,2%	16,6%	14,3%	17,3%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

$(x^2) = 27,337$  df = 12, P (0,007) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.60'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,002 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_9.2_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile yatırım kararlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; aylık geliri 4.001TL-8.000TL olan yatırımcıların yatırım kararlarından temel beklentileri %51,1 "devamlı gelir isteği" olarak karşımıza çıkmaktadır.

**Tablo 4.61:** Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Yatırımlarından Temel Beklentileri Arasındaki İlişki Tablosu

		Yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentiniz nedir?				
			Yüksek getiri beklentisi	Sermayeyi koruma arzusu	Devamlı gelir isteği	Toplam
Aylık geliriniz	1TL-2.000TL	Gözlenen Değer	25	23	0	48
		Beklenen Değer	20,9	15,8	11,3	48,0
		Satır	52,1%	47,9%	0,0%	100,0%
		Sütun	15,1%	18,3%	0,0%	12,6%
		Toplam	6,5%	6,0%	0,0%	12,6%
2.001-TL-4.000-TL	TL	Gözlenen Değer	10	11	5	26
		Beklenen Değer	11,3	8,6	6,1	26,0
		Satır	38,5%	42,3%	19,2%	100,0%
		Sütun	6,0%	8,7%	5,6%	6,8%
		Toplam	2,6%	2,9%	1,3%	6,8%

4.001TL-8.000TL	Gözlenen Değer	75	52	46	173
	Beklenen Değer	75,2	57,1	40,8	173,0
	Satır	43,4%	30,1%	26,6%	100,0%
	Sütun	45,2%	41,3%	51,1%	45,3%
	Toplam	19,6%	13,6%	12,0%	45,3%
8.001TL-10.000TL	Gözlenen Değer	27	17	25	69
	Beklenen Değer	30,0	22,8	16,3	69,0
	Satır	39,1%	24,6%	36,2%	100,0%
	Sütun	16,3%	13,5%	27,8%	18,1%
	Toplam	7,1%	4,5%	6,5%	18,1%
10.001TL ve üzeri	Gözlenen Değer	29	23	14	66
	Beklenen Değer	28,7	21,8	15,5	66,0
	Satır	43,9%	34,8%	21,2%	100,0%
	Sütun	17,5%	18,3%	15,6%	17,3%
	Toplam	7,6%	6,0%	3,7%	17,3%
Toplam	Gözlenen Değer	166	126	90	382
	Beklenen Değer	166,0	126,0	90,0	382,0
	Satır	43,5%	33,0%	23,6%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	43,5%	33,0%	23,6%	100,0%

$(x^2) = 24,225$   $df = 8$ ,  $P (0,002) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.61'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{10.1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; aylık geliri 10.000TL ve üzeri olan yatırımcıların %77,3'ünde pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılarda pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi diğer gelir gruplarına göre daha fazladır.

**Tablo 4.62:** Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Aylık geliriniz					Toplam	
		1-2.000TL	2.001-4.000-TL	4.001-8.000TL	8.001-10.000TL	10.001TL ve üzeri		
<b>Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	4	3	11	9	3	30
		Beklenen Değer	3,8	2,0	13,6	5,4	5,2	30,0
	Satır	13,3%	10,0%	36,7%	30,0%	10,0%	100,0%	
	Sütun	8,3%	11,5%	6,4%	13,0%	4,5%	7,9%	
	Toplam	1,0%	0,8%	2,9%	2,4%	0,8%	7,9%	
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	7	28	6	2	46	
	Beklenen Değer	5,8	3,1	20,8	8,3	7,9	46,0	
	Satır	6,5%	15,2%	60,9%	13,0%	4,3%	100,0%	
	Sütun	6,3%	26,9%	16,2%	8,7%	3,0%	12,0%	

	Toplam	0,8%	1,8%	7,3%	1,6%	0,5%	12,0%
Kararsızım	Gözlenen Değer	11	2	27	21	10	71
	Beklenen Değer	8,9	4,8	32,2	12,8	12,3	71,0
	Satır	15,5%	2,8%	38,0%	29,6%	14,1%	100,0%
	Sütun	22,9%	7,7%	15,6%	30,4%	15,2%	18,6%
	Toplam	2,9%	0,5%	7,1%	5,5%	2,6%	18,6%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	26	7	62	24	25	144
	Beklenen Değer	18,1	9,8	65,2	26,0	24,9	144,0
	Satır	18,1%	4,9%	43,1%	16,7%	17,4%	100,0%
	Sütun	54,2%	26,9%	35,8%	34,8%	37,9%	37,7%
	Toplam	6,8%	1,8%	16,2%	6,3%	6,5%	37,7%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	4	7	45	9	26	91
	Beklenen Değer	11,4	6,2	41,2	16,4	15,7	91,0
	Satır	4,4%	7,7%	49,5%	9,9%	28,6%	100,0%
	Sütun	8,3%	26,9%	26,0%	13,0%	39,4%	23,8%
	Toplam	1,0%	1,8%	11,8%	2,4%	6,8%	23,8%
Toplam	Gözlenen Değer	48	26	173	69	66	382
	Beklenen Değer	48,0	26,0	173,0	69,0	66,0	382,0
	Satır	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%

$(\chi^2) = 46,460$  df = 16, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.62'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{10.2_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; aylık geliri 2.001TL'nin altında olan yatırımcıların %77,1'inde kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; gelir düzeyi düşük olan yatırımcılarda kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi, diğer gelir gruplarına göre daha fazladır.

**Tablo 4.63:** Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Aylık geliriniz					Toplam	
		1TL- 2.000TL	2.001-TL- 4.000-TL	4.001TL- 8.000TL	8.001TL- 10.000TL	10.001TL ve üzeri		
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	5	5	5	7	24
		Beklenen Değer	3,0	1,6	10,9	4,3	4,1	24,0
		Satır	8,3%	20,8%	20,8%	20,8%	29,2%	100,0%
		Sütun	4,2%	19,2%	2,9%	7,2%	10,6%	6,3%
		Toplam	0,5%	1,3%	1,3%	1,3%	1,8%	6,3%
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	3	30	6	10	51	
	Beklenen Değer	6,4	3,5	23,1	9,2	8,8	51,0	
	Satır	3,9%	5,9%	58,8%	11,8%	19,6%	100,0%	
	Sütun	4,2%	11,5%	17,3%	8,7%	15,2%	13,4%	
	Toplam	0,5%	0,8%	7,9%	1,6%	2,6%	13,4%	
Kararsızım	Gözlenen Değer	7	5	43	20	7	82	
	Beklenen Değer	10,3	5,6	37,1	14,8	14,2	82,0	
	Satır	8,5%	6,1%	52,4%	24,4%	8,5%	100,0%	

	Sütun	14,6%	19,2%	24,9%	29,0%	10,6%	21,5%
	Toplam	1,8%	1,3%	11,3%	5,2%	1,8%	21,5%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	21	6	61	29	13	130
	Beklenen Değer	16,3	8,8	58,9	23,5	22,5	130,0
	Satır	16,2%	4,6%	46,9%	22,3%	10,0%	100,0%
	Sütun	43,8%	23,1%	35,3%	42,0%	19,7%	34,0%
	Toplam	5,5%	1,6%	16,0%	7,6%	3,4%	34,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	16	7	34	9	29	95
	Beklenen Değer	11,9	6,5	43,0	17,2	16,4	95,0
	Satır	16,8%	7,4%	35,8%	9,5%	30,5%	100,0%
	Sütun	33,3%	26,9%	19,7%	13,0%	43,9%	24,9%
	Toplam	4,2%	1,8%	8,9%	2,4%	7,6%	24,9%
Toplam	Gözlenen Değer	48	26	173	69	66	382
	Beklenen Değer	48,0	26,0	173,0	69,0	66,0	382,0
	Satır	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%

$(\chi^2) = 50,933$  df = 16, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.63'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{10.3_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların aylık gelirleri ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; aylık geliri 10.000TL ve üzeri olan yatırımcıların %59,1'inde tutuculuk eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılarda tutuculuk eğiliminin etkisi diğer gelir gruplarına göre daha fazladır.

**Tablo 4.64:** Yatırımcıların Gelir Düzeyleri ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Aylık geliriniz					Toplam	
		1TL- 2.000TL	2.001-TL- 4.000-TL	4.001TL- 8.000TL	8.001TL- 10.000TL	10.001TL ve üzeri		
<b>Tutuculuk Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	10	3	14	3	5	35
		Beklenen Değer	4,4	2,4	15,9	6,3	6,0	35,0
		Satır	28,6%	8,6%	40,0%	8,6%	14,3%	100,0%
		Sütun	20,8%	11,5%	8,1%	4,3%	7,6%	9,2%
		Toplam	2,6%	0,8%	3,7%	0,8%	1,3%	9,2%
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	7	34	8	20	71	
	Beklenen Değer	8,9	4,8	32,2	12,8	12,3	71,0	
	Satır	2,8%	9,9%	47,9%	11,3%	28,2%	100,0%	
	Sütun	4,2%	26,9%	19,7%	11,6%	30,3%	18,6%	
	Toplam	0,5%	1,8%	8,9%	2,1%	5,2%	18,6%	
Kararsızım	Gözlenen Değer	13	3	45	20	2	83	
	Beklenen Değer	10,4	5,6	37,6	15,0	14,3	83,0	
	Satır	15,7%	3,6%	54,2%	24,1%	2,4%	100,0%	
	Sütun	27,1%	11,5%	26,0%	29,0%	3,0%	21,7%	
	Toplam	3,4%	0,8%	11,8%	5,2%	0,5%	21,7%	
Katılıyorum	Gözlenen Değer	21	11	58	28	25	143	
	Beklenen Değer	18,0	9,7	64,8	25,8	24,7	143,0	

	Satır	14,7%	7,7%	40,6%	19,6%	17,5%	100,0%
	Sütun	43,8%	42,3%	33,5%	40,6%	37,9%	37,4%
	Toplam	5,5%	2,9%	15,2%	7,3%	6,5%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	2	2	22	10	14	50
	Beklenen Değer	6,3	3,4	22,6	9,0	8,6	50,0
	Satır	4,0%	4,0%	44,0%	20,0%	28,0%	100,0%
	Sütun	4,2%	7,7%	12,7%	14,5%	21,2%	13,1%
	Toplam	0,5%	0,5%	5,8%	2,6%	3,7%	13,1%
Toplam	Gözlenen Değer	48	26	173	69	66	382
	Beklenen Değer	48,0	26,0	173,0	69,0	66,0	382,0
	Satır	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	12,6%	6,8%	45,3%	18,1%	17,3%	100,0%

$(\chi^2) = 46,722$   $df = 16$ ,  $P(0,000) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.64'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,005 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{11}.I_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların meslek grupları ile kendini doğrulatma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; kamuda ücretli çalışan yatırımcılarda kendini doğrulatma eğilimi %68,8 oranında, özel sektörde ücretli çalışan yatırımcılarda %69,8 oranında, işletmecilerde %68,5 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %64,3 oranında olduğu anlaşılmaktadır. Buradan anlaşılmaktadır ki; meslek gruplarının tamamında kendini doğrulatma eğiliminin etkisi mevcuttur.

**Tablo 4.65:** Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kendini Doğrulatma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Meslek grubunuz				Toplam	
		Kamuda ücretli	Özel sektörde ücretli	İşletmeci	Çalışmıyor (Öğrenci)		
<b>Kendini Doğrulatma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	8	5	2	6	21
		Beklenen Değer	10,2	4,6	3,1	3,1	21,0
		Satır	38,1%	23,8%	9,5%	28,6%	100,0%
		Sütun	4,3%	6,0%	3,5%	10,7%	5,5%
		Toplam	2,1%	1,3%	0,5%	1,6%	5,5%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	12	9	7	9	37
		Beklenen Değer	18,0	8,0	5,5	5,4	37,0
		Satır	32,4%	24,3%	18,9%	24,3%	100,0%
		Sütun	6,5%	10,8%	12,3%	16,1%	9,7%
		Toplam	3,1%	2,4%	1,8%	2,4%	9,7%
Kararsızım	Gözlenen Değer	38	11	9	5	63	
	Beklenen Değer	30,7	13,7	9,4	9,2	63,0	
	Satır	60,3%	17,5%	14,3%	7,9%	100,0%	
	Sütun	20,4%	13,3%	15,8%	8,9%	16,5%	
	Toplam	9,9%	2,9%	2,4%	1,3%	16,5%	

Katılıyorum	Gözlenen Değer	72	48	27	28	175
	Beklenen Değer	85,2	38,0	26,1	25,7	175,0
	Satır	41,1%	27,4%	15,4%	16,0%	100,0%
	Sütun	38,7%	57,8%	47,4%	50,0%	45,8%
	Toplam	18,8%	12,6%	7,1%	7,3%	45,8%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	56	10	12	8	86
	Beklenen Değer	41,9	18,7	12,8	12,6	86,0
	Satır	65,1%	11,6%	14,0%	9,3%	100,0%
	Sütun	30,1%	12,0%	21,1%	14,3%	22,5%
	Toplam	14,7%	2,6%	3,1%	2,1%	22,5%
Toplam	Gözlenen Değer	186	83	57	56	382
	Beklenen Değer	186,0	83,0	57,0	56,0	382,0
	Satır	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%

$(x^2) = 28,273$  df = 12, P (0,005) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.65'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,025 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{11.2_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların meslek grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; kamuda ücretli çalışan yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğilimi %59,7 oranında, özel sektörde ücretli çalışan yatırımcılarda %66,3 oranında, işletmecilerde %68,5 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %46,5 oranında olduğu gözlemlenmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; çalışmayanlar (öğrenciler, emekliler) hariç diğer tüm meslek gruplarında kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisi mevcuttur.

**Tablo 4.66: Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

		Meslek grubunuz					Toplam
		Kamuda ücretli	Özel sektörde ücretli	İşletmeci	Çalışmıyor (Öğrenci)		
<b>Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	9	0	3	6	18
		Beklenen Değer	8,8	3,9	2,7	2,6	18,0
		Satır	50,0%	0,0%	16,7%	33,3%	100,0%
		Sütun	4,8%	0,0%	5,3%	10,7%	4,7%
		Toplam	2,4%	0,0%	0,8%	1,6%	4,7%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	23	15	8	15	61
		Beklenen Değer	29,7	13,3	9,1	8,9	61,0
		Satır	37,7%	24,6%	13,1%	24,6%	100,0%
		Sütun	12,4%	18,1%	14,0%	26,8%	16,0%
		Toplam	6,0%	3,9%	2,1%	3,9%	16,0%
Kararsızım	Gözlenen Değer	43	13	7	9	72	
	Beklenen Değer	35,1	15,6	10,7	10,6	72,0	

	Satır	59,7%	18,1%	9,7%	12,5%	100,0%
	Sütun	23,1%	15,7%	12,3%	16,1%	18,8%
	Toplam	11,3%	3,4%	1,8%	2,4%	18,8%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	77	40	23	17	157
	Beklenen Değer	76,4	34,1	23,4	23,0	157,0
	Satır	49,0%	25,5%	14,6%	10,8%	100,0%
	Sütun	41,4%	48,2%	40,4%	30,4%	41,1%
	Toplam	20,2%	10,5%	6,0%	4,5%	41,1%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	34	15	16	9	74
	Beklenen Değer	36,0	16,1	11,0	10,8	74,0
	Satır	45,9%	20,3%	21,6%	12,2%	100,0%
	Sütun	18,3%	18,1%	28,1%	16,1%	19,4%
	Toplam	8,9%	3,9%	4,2%	2,4%	19,4%
Toplam	Gözlenen Değer	186	83	57	56	382
	Beklenen Değer	186,0	83,0	57,0	56,0	382,0
	Satır	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%

$(x^2) = 23,323$   $df = 12$ ,  $P (0,025) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.66'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,029 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{11.3_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların meslek grupları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; kamuda ücretli çalışan yatırımcılarda kayıptan kaçınma eğilimi %62,3 oranında, özel sektörde ücretli çalışan yatırımcılarda %61,5 oranında, işletmecilerde %47,4 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %55,4 oranında olduğu gözlemlenmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; işletmeciler hariç diğer tüm meslek gruplarında kayıptan kaçınma eğiliminin etkisi mevcuttur.

**Tablo 4.67:** Yatırımcıların Meslek Grupları ile Kayıptan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Meslek grubunuz				Toplam	
		Kamuda ücretli	Özel sektörde ücretli	İşletmeci	Çalışmıyor (Öğrenci)		
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	6	4	3	24
		Beklenen Değer	11,7	5,2	3,6	3,5	24,0
		Satır	45,8%	25,0%	16,7%	12,5%	100,0%
		Sütun	5,9%	7,2%	7,0%	5,4%	6,3%
		Toplam	2,9%	1,6%	1,0%	0,8%	6,3%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	20	11	7	13	51
		Beklenen Değer	24,8	11,1	7,6	7,5	51,0
		Satır	39,2%	21,6%	13,7%	25,5%	100,0%
		Sütun	10,8%	13,3%	12,3%	23,2%	13,4%



	Toplam	5,2%	2,9%	1,8%	3,4%	13,4%
Kararsızım	Gözlenen Değer	39	15	19	9	82
	Beklenen Değer	39,9	17,8	12,2	12,0	82,0
	Satır	47,6%	18,3%	23,2%	11,0%	100,0%
	Sütun	21,0%	18,1%	33,3%	16,1%	21,5%
	Toplam	10,2%	3,9%	5,0%	2,4%	21,5%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	57	38	18	17	130
	Beklenen Değer	63,3	28,2	19,4	19,1	130,0
	Satır	43,8%	29,2%	13,8%	13,1%	100,0%
	Sütun	30,6%	45,8%	31,6%	30,4%	34,0%
	Toplam	14,9%	9,9%	4,7%	4,5%	34,0%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	59	13	9	14	95
	Beklenen Değer	46,3	20,6	14,2	13,9	95,0
	Satır	62,1%	13,7%	9,5%	14,7%	100,0%
	Sütun	31,7%	15,7%	15,8%	25,0%	24,9%
	Toplam	15,4%	3,4%	2,4%	3,7%	24,9%
Toplam	Gözlenen Değer	186	83	57	56	382
	Beklenen Değer	186,0	83,0	57,0	56,0	382,0
	Satır	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%

$(x^2) = 22,868$   $df = 12$ ,  $P (0,029) < 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.67'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,382 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{11.4_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların meslek grupları ile sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.68:** Yatırımcıların Meslek Grupları ile Sürü Psikolojisi Arasındaki İlişki Tablosu

		Meslek grubunuz				Toplam	
		Kamuda ücretli	Özel sektörde ücretli	İşletmeci	Çalışmıyor (Öğrenci)		
Sürü Psikolojisi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	6	3	0	14
		Beklenen Değer	6,8	3,0	2,1	2,1	14,0
		Satır	35,7%	42,9%	21,4%	0,0%	100,0%
		Sütun	2,7%	7,2%	5,3%	0,0%	3,7%
		Toplam	1,3%	1,6%	0,8%	0,0%	3,7%
Katılmıyorum	Gözlenen Değer	25	8	9	6	48	
	Beklenen Değer	23,4	10,4	7,2	7,0	48,0	
	Satır	52,1%	16,7%	18,8%	12,5%	100,0%	
	Sütun	13,4%	9,6%	15,8%	10,7%	12,6%	
	Toplam	6,5%	2,1%	2,4%	1,6%	12,6%	
Kararsızım	Gözlenen Değer	41	14	10	11	76	
	Beklenen Değer	37,0	16,5	11,3	11,1	76,0	
	Satır	53,9%	18,4%	13,2%	14,5%	100,0%	
	Sütun	22,0%	16,9%	17,5%	19,6%	19,9%	
	Toplam	10,7%	3,7%	2,6%	2,9%	19,9%	

Katılıyorum	Gözlenen Değer	67	40	21	27	155
	Beklenen Değer	75,5	33,7	23,1	22,7	155,0
	Satır	43,2%	25,8%	13,5%	17,4%	100,0%
	Sütun	36,0%	48,2%	36,8%	48,2%	40,6%
	Toplam	17,5%	10,5%	5,5%	7,1%	40,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	48	15	14	12	89
	Beklenen Değer	43,3	19,3	13,3	13,0	89,0
	Satır	53,9%	16,9%	15,7%	13,5%	100,0%
	Sütun	25,8%	18,1%	24,6%	21,4%	23,3%
	Toplam	12,6%	3,9%	3,7%	3,1%	23,3%
Toplam	Gözlenen Değer	186	83	57	56	382
	Beklenen Değer	186,0	83,0	57,0	56,0	382,0
	Satır	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	48,7%	21,7%	14,9%	14,7%	100,0%

$(\chi^2) = 12,825$   $df = 12$ ,  $P(0,382) > 0,05$  ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.68'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H12.1_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finansal araçlara yatırım yapma süreleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; 11 yıl ve daha uzun süredir yatırım yapan katılımcıların %76,4'ünde kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; uzun süredir yatırım yapan katılımcılarda kendine aşırı güvenme eğiliminin etkisi diğerlerine göre daha fazladır.

**Tablo 4.69:** Yatırımcıların Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri ile Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz?					Toplam
		0-1 yıl	2-5 yıl	6-10 yıl	11 yıl ve üzeri		
<b>Kendine Aşırı Güvenme Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	14	2	0	18
		Beklenen Değer	4,1	7,0	4,4	2,6	18,0
		Satır	11,1%	77,8%	11,1%	0,0%	100,0%
		Sütun	2,3%	9,5%	2,2%	0,0%	4,7%
		Toplam	0,5%	3,7%	0,5%	0,0%	4,7%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	11	24	13	13	61
		Beklenen Değer	13,7	23,6	14,9	8,8	61,0
		Satır	18,0%	39,3%	21,3%	21,3%	100,0%
		Sütun	12,8%	16,2%	14,0%	23,6%	16,0%
		Toplam	2,9%	6,3%	3,4%	3,4%	16,0%
Kararsızım	Gözlenen Değer	16	34	22	0	72	
	Beklenen Değer	16,2	27,9	17,5	10,4	72,0	
	Satır	22,2%	47,2%	30,6%	0,0%	100,0%	

	Sütun	18,6%	23,0%	23,7%	0,0%	18,8%
	Toplam	4,2%	8,9%	5,8%	0,0%	18,8%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	35	56	40	26	157
	Beklenen Değer	35,3	60,8	38,2	22,6	157,0
	Satır	22,3%	35,7%	25,5%	16,6%	100,0%
	Sütun	40,7%	37,8%	43,0%	47,3%	41,1%
	Toplam	9,2%	14,7%	10,5%	6,8%	41,1%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	22	20	16	16	74
	Beklenen Değer	16,7	28,7	18,0	10,7	74,0
	Satır	29,7%	27,0%	21,6%	21,6%	100,0%
	Sütun	25,6%	13,5%	17,2%	29,1%	19,4%
	Toplam	5,8%	5,2%	4,2%	4,2%	19,4%
Toplam	Gözlenen Değer	86	148	93	55	382
	Beklenen Değer	86,0	148,0	93,0	55,0	382,0
	Satır	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%

$(x^2) = 35,876$  df = 12, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.69'daki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,033 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H_{12.2_1}$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finansal araçlara yatırım yapma süreleri ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; 6-10 yıldır yatırım yapan katılımcıların %69,9'unda akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; 6-10 yıldır yatırım yapan katılımcılarda akla geliş kolaylığı eğiliminin etkisi diğerlerine göre daha fazladır.

**Tablo 4.70:** Yatırımcıların Finansal Araçlara Yatırım Yapma Süreleri ile Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz?					Toplam
		0-1 yıl	2-5 yıl	6-10 yıl	11 yıl ve üzeri		
Akla Geliş Kolaylığı Eğilimi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	5	8	9	0	22
		Beklenen Değer	5,0	8,5	5,4	3,2	22,0
		Satır	22,7%	36,4%	40,9%	0,0%	100,0%
		Sütun	5,8%	5,4%	9,7%	0,0%	5,8%
		Toplam	1,3%	2,1%	2,4%	0,0%	5,8%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	7	13	3	10	33
		Beklenen Değer	7,4	12,8	8,0	4,8	33,0
		Satır	21,2%	39,4%	9,1%	30,3%	100,0%
		Sütun	8,1%	8,8%	3,2%	18,2%	8,6%
		Toplam	1,8%	3,4%	0,8%	2,6%	8,6%
Kararsızım	Gözlenen Değer	18	41	16	11	86	

	Beklenen Değer	19,4	33,3	20,9	12,4	86,0
	Satır	20,9%	47,7%	18,6%	12,8%	100,0%
	Sütun	20,9%	27,7%	17,2%	20,0%	22,5%
	Toplam	4,7%	10,7%	4,2%	2,9%	22,5%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	30	54	40	16	140
	Beklenen Değer	31,5	54,2	34,1	20,2	140,0
	Satır	21,4%	38,6%	28,6%	11,4%	100,0%
	Sütun	34,9%	36,5%	43,0%	29,1%	36,6%
	Toplam	7,9%	14,1%	10,5%	4,2%	36,6%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	26	32	25	18	101
	Beklenen Değer	22,7	39,1	24,6	14,5	101,0
	Satır	25,7%	31,7%	24,8%	17,8%	100,0%
	Sütun	30,2%	21,6%	26,9%	32,7%	26,4%
	Toplam	6,8%	8,4%	6,5%	4,7%	26,4%
Toplam	Gözlenen Değer	86	148	93	55	382
	Beklenen Değer	86,0	148,0	93,0	55,0	382,0
	Satır	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	22,5%	38,7%	24,3%	14,4%	100,0%

$(\chi^2) = 22,400$  df = 12, P (0,033) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.70'teki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H13.I_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finansal araçları elde tutma süreleri ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; finansal araçları 2 yıl ve daha uzun süre elinde tutan katılımcıların %81,9'unda aşırı iyimserlik eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finansal araçları uzun süre ellerinde tutan katılımcılarda aşırı iyimserlik eğiliminin etkisi diğerlerine göre daha fazladır.

**Tablo 4.71: Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu**

		Finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?					
			1 hafta	1 ay	1 yıl	2 yıl ve üzeri	Toplam
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	3	0	13	0	16
		Beklenen Değer	1,8	3,2	6,6	4,4	16,0
		Satır	18,8%	0,0%	81,3%	0,0%	100,0%
		Sütun	7,0%	0,0%	8,3%	0,0%	4,2%
		Toplam	0,8%	0,0%	3,4%	0,0%	4,2%
	Katılmıyor	Gözlenen Değer	5	0	14	14	33

um	Beklenen Değer	3,7	6,7	13,6	9,1	33,0
	Satır	15,2%	0,0%	42,4%	42,4%	100,0%
	Sütun	11,6%	0,0%	8,9%	13,3%	8,6%
	Toplam	1,3%	0,0%	3,7%	3,7%	8,6%
Kararsızım	Gözlenen Değer	6	17	36	5	64
	Beklenen Değer	7,2	12,9	26,3	17,6	64,0
	Satır	9,4%	26,6%	56,3%	7,8%	100,0%
	Sütun	14,0%	22,1%	22,9%	4,8%	16,8%
	Toplam	1,6%	4,5%	9,4%	1,3%	16,8%
Katılıyorum	Gözlenen Değer	9	29	52	41	131
	Beklenen Değer	14,7	26,4	53,8	36,0	131,0
	Satır	6,9%	22,1%	39,7%	31,3%	100,0%
	Sütun	20,9%	37,7%	33,1%	39,0%	34,3%
	Toplam	2,4%	7,6%	13,6%	10,7%	34,3%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	20	31	42	45	138
	Beklenen Değer	15,5	27,8	56,7	37,9	138,0
	Satır	14,5%	22,5%	30,4%	32,6%	100,0%
	Sütun	46,5%	40,3%	26,8%	42,9%	36,1%
	Toplam	5,2%	8,1%	11,0%	11,8%	36,1%
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Toplam	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%

$(\chi^2) = 48,611$  df = 12, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.71'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H13.2_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finansal araçları elde tutma süreleri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; finansal araçları 1 hafta elinde tutan katılımcıların %86'sında pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finansal araçları kısa süre ellerinde tutan katılımcılarda pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi diğerlerine göre daha fazladır.

**Tablo 4.72:** Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?	Toplam
---	--------

			1 hafta	1 ay	1 yıl	2 yıl ve üzeri	
<b>Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	0	6	9	2	17
		Beklenen Değer	1,9	3,4	7,0	4,7	17,0
		Satır	0,0%	35,3%	52,9%	11,8%	100,0%
		Sütun	0,0%	7,8%	5,7%	1,9%	4,5%
		Toplam	0,0%	1,6%	2,4%	0,5%	4,5%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	3	35	14	54
		Beklenen Değer	6,1	10,9	22,2	14,8	54,0
		Satır	3,7%	5,6%	64,8%	25,9%	100,0%
		Sütun	4,7%	3,9%	22,3%	13,3%	14,1%
		Toplam	0,5%	0,8%	9,2%	3,7%	14,1%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	4	23	39	42	108
		Beklenen Değer	12,2	21,8	44,4	29,7	108,0
		Satır	3,7%	21,3%	36,1%	38,9%	100,0%
		Sütun	9,3%	29,9%	24,8%	40,0%	28,3%
		Toplam	1,0%	6,0%	10,2%	11,0%	28,3%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	25	25	56	33	139
		Beklenen Değer	15,6	28,0	57,1	38,2	139,0
		Satır	18,0%	18,0%	40,3%	23,7%	100,0%
		Sütun	58,1%	32,5%	35,7%	31,4%	36,4%
		Toplam	6,5%	6,5%	14,7%	8,6%	36,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	12	20	18	14	64	
	Beklenen Değer	7,2	12,9	26,3	17,6	64,0	
	Satır	18,8%	31,3%	28,1%	21,9%	100,0%	
	Sütun	27,9%	26,0%	11,5%	13,3%	16,8%	
	Toplam	3,1%	5,2%	4,7%	3,7%	16,8%	
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382	
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0	
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%	

$(\chi^2) = 50,248$  df = 12, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

Çapraz tablolama yöntemi ile elde etmiş olduğumuz Tablo 4.72'deki verilerde pearson anlamlılık seviyesi, 0,000 olarak karşımıza çıkmaktadır. Pearson anlamlılık seviyesinin 0,05'ten küçük olması, ( $H13.3_1$ ) hipotezinin kabul edilmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların finansal araçları elde tutma süreleri ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Tablo incelendiğinde; finansal araçları 1 ay elinde tutan katılımcıların %62,4'ünde tutuculuk eğiliminin etkisi görülmektedir. Buradan anlaşılmaktadır ki; finansal araçları 1 ay ellerinde tutan katılımcılarda tutuculuk eğiliminin etkisi diğerlerine göre daha fazladır.

**Tablo 4.73:** Yatırımcıların Finansal Araçları Elde Tutma Süreleri ile Tutuculuk Eğilimi Arasındaki İlişki Tablosu

		Portföyünüzde yer alan herhangi bir finansal ürünü ortalama elde tutma süreniz nedir?					Toplam
						2 yıl ve üzeri	
		1 hafta	1 ay	1 yıl			
<b>Tutuculuk Eğilimi</b>	Kesinlikle Katılmıyorum	Gözlenen Değer	6	3	19	7	35
		Beklenen Değer	3,9	7,1	14,4	9,6	35,0
		Satır	17,1%	8,6%	54,3%	20,0%	100,0%
		Sütun	14,0%	3,9%	12,1%	6,7%	9,2%
		Toplam	1,6%	0,8%	5,0%	1,8%	9,2%
	Katılmıyorum	Gözlenen Değer	2	11	34	24	71
		Beklenen Değer	8,0	14,3	29,2	19,5	71,0
		Satır	2,8%	15,5%	47,9%	33,8%	100,0%
		Sütun	4,7%	14,3%	21,7%	22,9%	18,6%
		Toplam	0,5%	2,9%	8,9%	6,3%	18,6%
	Kararsızım	Gözlenen Değer	14	15	20	34	83
		Beklenen Değer	9,3	16,7	34,1	22,8	83,0
		Satır	16,9%	18,1%	24,1%	41,0%	100,0%
		Sütun	32,6%	19,5%	12,7%	32,4%	21,7%
		Toplam	3,7%	3,9%	5,2%	8,9%	21,7%
	Katılıyorum	Gözlenen Değer	10	36	64	33	143
		Beklenen Değer	16,1	28,8	58,8	39,3	143,0
		Satır	7,0%	25,2%	44,8%	23,1%	100,0%
		Sütun	23,3%	46,8%	40,8%	31,4%	37,4%
		Toplam	2,6%	9,4%	16,8%	8,6%	37,4%
Kesinlikle Katılıyorum	Gözlenen Değer	11	12	20	7	50	
	Beklenen Değer	5,6	10,1	20,5	13,7	50,0	
	Satır	22,0%	24,0%	40,0%	14,0%	100,0%	
	Sütun	25,6%	15,6%	12,7%	6,7%	13,1%	
	Toplam	2,9%	3,1%	5,2%	1,8%	13,1%	
Toplam	Gözlenen Değer	43	77	157	105	382	
	Beklenen Değer	43,0	77,0	157,0	105,0	382,0	
	Satır	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%	
	Sütun	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
	Toplam	11,3%	20,2%	41,1%	27,5%	100,0%	

$(\chi^2) = 40,900$  df = 12, P (0,000) < 0,05 ( $H_0$ ) = Red, ( $H_1$ ) = Kabul

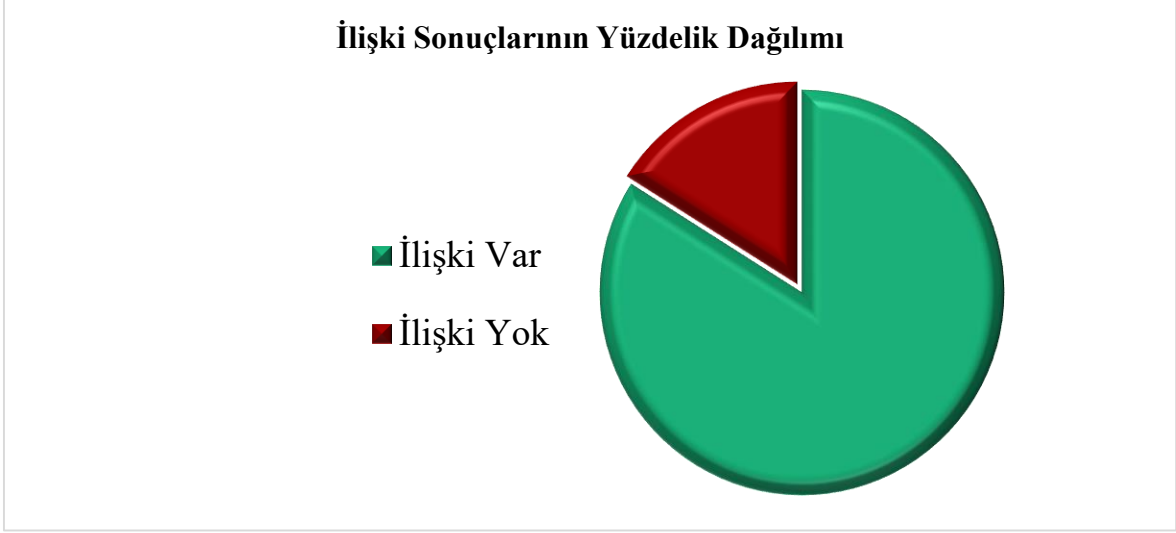
Çapraz karşılaştırma yöntemiyle gerçekleştirilen tabloların tamamından elde edilen verilere göre ilişki sonuçlarını gösteren Tablo 4.73 incelendiğinde; toplam 45 karşılaştırmamızın 38'inde (%84,44) ilişki bulunduğu, 7'sinde (%15,56) ise ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

**Tablo 4.74:** Çapraz Karşılaştırma Yöntemiyle Gerçekleştirilen Tabloların Tamamından Elde Edilen Verilere Göre İlişki Sonuçları

NO	SÜTUN	SATIR	İLİŞKİ	PEARSON
1	Finansal araçlara yatırım yapma süreleri	Cinsiyet	Yok	0,125
2	Cinsiyet	Kendine aşırı güvenme eğilimi	Var	0,005
3	Cinsiyet	Aşırı iyimserlik eğilimi	Yok	0,102
4	Cinsiyet	Akla geliş kolaylığı eğilimi	Var	0,000
5	Cinsiyet	Mevcudiyet eğilimi	Var	0,001
6	Cinsiyet	Siyasi görüşün finansal kararlara etkisi	Var	0,000
7	Cinsiyet	Pişmanlıktan kaçınma eğilimi	Var	0,001
8	Cinsiyet	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,009
9	Cinsiyet	Sürü psikolojisi	Var	0,018
10	Eğitim durumu	Tutuculuk eğilimi	Var	0,036
11	Eğitim durumu	Takvimsel anomali	Yok	0,142
12	Eğitim durumu	Temsil etme eğilimi	Yok	0,097
13	Eğitim durumu	Sürü psikolojisi	Var	0,000
14	Eğitim durumu	Mevcudiyet eğilimi	Var	0,000
15	Eğitim durumu	Siyasi görüşün finansal kararlara etkisi	Var	0,011
16	Finans eğitimi alıp/almama durumu	Sürü psikolojisi	Yok	0,297
17	Finans eğitimi alıp/almama durumu	Bilgi çağlayanı	Var	0,009
18	Finans eğitimi alıp/almama durumu	Tutuculuk eğilimi	Var	0,001
19	Finans eğitimi alıp/almama durumu	Akla geliş kolaylığı eğilimi	Var	0,014
20	Finans eğitimi alıp/almama durumu	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,008
21	Finansal araçları elde tutma süreleri	Medeni durum	Var	0,010
22	Medeni durum	Tutuculuk eğilimi	Var	0,001
23	Medeni durum	Pişmanlıktan kaçınma eğilimi	Var	0,010
24	Medeni durum	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,002
25	Medeni durum	Temsil etme eğilimi	Var	0,027
26	Yaş grupları	Yatırımdan temel beklenti	Yok	0,097
27	Yaş grupları	Kendine aşırı güvenme eğilimi	Var	0,005
28	Yaş grupları	Aşırı iyimserlik eğilimi	Var	0,000
29	Yaş grupları	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,000
30	Yaş grupları	Tutuculuk eğilimi	Var	0,001
31	Yaş grupları	Sürü psikolojisi	Var	0,015
32	Gelir düzeyi	Finansal araçları elde tutma süreleri	Var	0,007
33	Gelir düzeyi	Yatırımdan temel beklenti	Var	0,002
34	Gelir düzeyi	Pişmanlıktan kaçınma eğilimi	Var	0,000
35	Gelir düzeyi	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,000
36	Gelir düzeyi	Tutuculuk eğilimi	Var	0,000
37	Meslek grubu	Kendini doğrulatma eğilimi	Var	0,005
38	Meslek grubu	Kendine aşırı güvenme eğilimi	Var	0,025
39	Meslek grubu	Kayıptan kaçınma eğilimi	Var	0,029
40	Meslek grubu	Sürü psikolojisi	Yok	0,382
41	Finansal araçlara yatırım yapma süreleri	Kendine aşırı güvenme eğilimi	Var	0,000
42	Finansal araçlara yatırım yapma süreleri	Akla geliş kolaylığı eğilimi	Var	0,033
43	Finansal araçları elde tutma süreleri	Aşırı iyimserlik eğilimi	Var	0,000
44	Finansal araçları elde tutma süreleri	Pişmanlıktan kaçınma eğilimi	Var	0,000



**Grafik 4.3:** Çapraz Karşılaştırma Yöntemiyle Gerçekleştirilen Tabloların Tamamından Elde Edilen Verilere Göre İlişki Yüzdelerini Gösteren Grafik



## 5. SONUÇ VE TARTIŞMA

Geleneksel finansa ait teorilerde insan, rasyonel bir varlık olarak kabul edilmektedir. Fakat 20. yüzyılda, piyasalarda yaşanan dalgalanmaları ve anomalileri açıklamada yetersiz olduğu düşünülen geleneksel teoriler önemini yitirmeye başlamıştır. İnsan davranışlarının anlamlandırılabilmesi için psikoloji ve sosyoloji gibi sosyal bilimlerden faydalanılması gerektiğini savunan davranışsal finans ortaya çıkmıştır. Davranışsal finansa göre; insanın almış olduğu tüm finansal kararlarda rasyonel davranması mümkün olamaz. Çünkü yatırımcıların düşünce sistemlerine etki eden ve bu yolla onları rasyonaliteden uzaklaştıran bazı faktörler bulunmaktadır. Bu faktörlerden ötürü yatırımcıların her durumda rasyonel davranmalarının mümkün olmadığı, davranışsal finans alanında gerçekleştirilmiş çok sayıda deneysel çalışma ile ortaya konulmuştur. Bu çalışmada Bartın'daki bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarına yön veren davranışsal eğilimleri test etmek maksadıyla anket hazırlanmış ve Bartın ilindeki bireysel yatırımcılara uygulanmıştır.

Ankete katılan toplam 382 bireysel yatırımcının 197'sini (%51,6) erkekler, 185'ini (%48,4) ise kadınlar oluşturmaktadır. Katılımcıların 200'ü (%52,4) evli, 182'si (%47,6) bekârdır. Katılımcıların 144'ü (%37,7) 21-30 yaş aralığında, 139'u (%36,4) 31-40 yaş aralığında, 76'sı (%19,9) 41-50 yaş aralığında, 23'ü (%6) 51 yaş ve üzerindeki kişilerden oluşmaktadır. Katılımcıların 36'sı (%9,4) İlk-orta-lise mezunu, 221'i (%57,9) ön lisans-lisans mezunu, 125'i (%32,7) yüksek lisans mezunu kişilerden oluşmaktadır. Katılımcıların 186'sı (%48,7) kamuda ücretli, 83'ü (%21,7) özel sektörde ücretli, 57'si (%14,9) işletmeci, 56'sı (14,7) çalışmayan (öğrenci ve emekli) kişilerden oluşmaktadır.

Katılımcıların 89'u (%23,3) finans eğitimi alan kişilerden oluşurken, 293'ü (%76,7) finans eğitimi almamış kişilerden oluşmaktadır. Bu doğrultuda anketimize katılan bireysel yatırımcıların büyük bir çoğunluğu finans eğitimi almamış kişilerden oluşmaktadır. Katılımcıların 48'i (%12,6) 1-TL - 2000 TL, 26'sı (%6,8) 2.001 TL- 4.000 TL, 173'ü (%45,3) 4.001 TL – 8.000 TL, 69'u (%18,1) 8.001TL – 10.000 TL, 66'sı (%17,3) 10.001 TL ve üzeri aylık geliri olan kişilerden oluşmaktadır. Buradan yola çıkarak katılımcıların yaklaşık yarısının düşük gelir düzeyi olarak kabul edilen, 4.001TL - 8.000 TL aylık gelire sahip kişilerden oluştuğunu gözlemlemekteyiz. Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar; finansal yatırım araçları tercihlerini büyük oranda altın, TL banka mevduatı, hisse senedi ve döviz banka mevduatından yana kullandıkları tespit edilmiştir. Altın'ın Türk toplumunda en çok tercih edilen finansal yatırım aracı olduğu herkesin malumudur. Çünkü

altın uzun vadede kazanç sağlayan en güvenilir yatırım araçları arasında sayılmaktadır. Bu durumun Bartın ilinde de tezahür ettiğini gözlemlemekteyiz. Ayrıca bunun dışında son zamanlarda adından sıkça söz ettiren kripto paraların, Bartın ilindeki bireysel yatırımcılar tarafından tercih edilme oranının da %4,9 olduğunu gözlemlemekteyiz. Bu orana göre kripto para yatırımının; yatırım fonları, tahvil, bono ve repo gibi finansal yatırım araçlarını geride bıraktığı anlaşılmaktadır. Katılımcıların portföylerindeki finansal yatırımlarını takip ederken ağırlıklı olarak internetten faydalandıkları tespit edilmiştir. Katılımcıların yatırım kararlarında temel beklentilerinin ‘‘yüksek getiri beklentisi’’ olduğu analiz sonuçlarında gözlemlenmektedir.

Anket çalışmamızın üçüncü bölümünde Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların davranışsal finans kapsamında incelenen davranışsal eğilimleri ne ölçüde taşıdıklarını tespit etmek amacıyla önermeler sunulmuştur. Frekans analizi yöntemiyle gerçekleştirilen sonuçlar değerlendirildiğinde; Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların davranışsal finansa konu olan davranışsal eğilimlerin ya da psikolojik önyargıların birçoğunu taşıdıkları sonucuna ulaşılmıştır. Yerel ölçekte daha önce gerçekleştirilen çalışmalar incelendiğinde; Büyükaşan (2012), Karaca (2015), Aytekin (2015), Öztopçu (2016), Tuğlu (2019) da benzer sonuçlara ulaşmışlardır.

Katılımcıların sosyo-demografik özellikleri ve finansal profilleri ile davranışsal eğilimleri arasındaki ilişki değerlendirildiğinde ise şu tespitler yapılmıştır;

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Erkek katılımcılardan kendine aşırı güvenme eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %63 iken, kadınlarda bu oranın %57,8 olduğu görülmektedir. Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (300 kişi) ve Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların cinsiyetleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır. Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve Öztopçu'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (376 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların cinsiyetleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile ne kadar süredir finansal yatırım araçlarına yatırım yaptıkları arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna

varılmaktadır. Büyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların cinsiyetleri ile kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yaptıkları arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların cinsiyetleri ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Büyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) ve Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (300 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların cinsiyetleri ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Erkek katılımcılardan akla geliş kolaylığı eğilimine pozitif reaksiyon gösterenlerin oranı %68,6 iken, kadınlarda bu oranın %57,8 olduğu görülmektedir. Büyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların cinsiyetleri ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (300 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların cinsiyetleri ile akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile mevcudiyet eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Dini inançlarının yatırım kararlarını etkilediğini düşünen erkek katılımcıların oranı %58,4 iken, kadın katılımcılarda bu oran %40'dır. Büyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların cinsiyetleri ile mevcudiyet eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki (300 kişi), AYTEKİN'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve ÖZTOPÇU'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (376 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların cinsiyetleri ile mevcudiyet eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların cinsiyetleri ile siyasi görüşleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Siyasi görüşlerinin yatırım kararlarını etkilediğini düşünen erkek katılımcıların oranı %42,6 iken, kadın katılımcılarda bu oran %28,1'dir. Bu oranlar bize göstermiştir ki; siyasi görüşlerin yatırım kararları üzerinde etkisi, erkek yatırımcılarda daha yoğun olmaktadır. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki (460 kişi), Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki (300 kişi) ve Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların cinsiyetleri ile siyasi görüşleri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların eğitim durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Bu doğrultuda; ilk-orta-lise öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %61,1'i, ön lisans ve lisans öğretim düzeylerindeki yatırımcıların %52,9'u, lisansüstü eğitim düzeyindeki yatırımcıların ise %43,2'si finansal yatırım araçlarına dair elde edecekleri yeni bilginin yatırım kararlarını etkilediğini düşünmektedirler. Dikkat çeken başka bir husus ise; eğitim düzeyi yükseldikçe tutuculuk eğiliminden etkilenen yatırımcıların oranlarının düşmesidir. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların eğitim durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların eğitim durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların eğitim durumları ile takvimsel anomaliler arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) ve Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların eğitim durumları ile takvimsel anomali arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların eğitim durumları ile temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi), Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve Özçelik'in (2018) İstanbul ilindeki bireysel yatırımcıları

üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların eğitim durumları ile temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine; katılımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile sürü davranışı eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) ve Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile sürü davranışı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Finans eğitimi almış olan kişilerle tutuculuk eğilimi arasındaki ilişki oranı %53,9 iken, finans eğitimi almayanlarda bu oran %49,5'dir. Elde edilen verilere bakıldığında finans eğitimi alan yatırımcılarda tutuculuk eğiliminin daha yoğun olduğu dikkat çekmektedir. Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların finans eğitimi alıp almama durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların medeni durumları ile finansal araçları elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Bekâr yatırımcıların 1 haftalık süre içerisinde %65,1'i finansal ürünleri ellerinde tutarken bu durum evli yatırımcılarda %34,9'dur. Evli yatırımcıların 1 aylık süre içerisinde %62,3'ü finansal ürünleri ellerinde tutarken bu durum bekâr yatırımcılarda %37,7'dir. Buradan anlaşılmaktadır ki bekâr yatırımcılar finansal ürünleri ellerinde daha kısa süre tutmaktadırlar. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) ve Öztopçu'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (326 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların medeni durumları ile finansal araçları elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır. Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların medeni durumları ile finansal araçları elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların medeni durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Bu doğrultuda evli

yatırımcıların 48,5'i, bekâr yatırımcıların ise 52,7'si yeni edinmiş oldukları bilgilerin yatırım kararlarına yön vermeyeceğini söylemektedirler. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların medeni durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Öztopçu'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (326 kişi) ve Keskin'nin (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların medeni durumları ile tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların medeni durumları ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Evli yatırımcıların 60,5'i, bekâr yatırımcıların ise 62,6'sı yatırım kararlarında pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisinde kaldıklarını ifade etmektedirler. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) ve Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi), Aytekin'in (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi), Özçelik'in (2018) İstanbul ilindeki bireysel yatırımcılar (1002 kişi) ve Keskin'in (2019) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (391 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların medeni durumları ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların yaş grupları ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların yaş grupları ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Aytekin'in (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların yaş grupları ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların aylık gelirleri ile finansal ürünleri elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Gelir düzeyi 10.000TL ve üzeri olan yatırımcılar içerisinde finansal ürünleri 1 yıllık bir süre ile ellerinde tutanlarını oran %39,4 iken, 1 hafta ellerinde tutanların oranı ise %16,7'dir. Bu doğrultuda gelir düzeyi yüksek yatırımcılar genellikle finansal ürünleri daha uzun süre ellerinde tutmaktadırlar. Büyükaslan'ın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel

yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların aylık gelirleri ile finansal ürünleri elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Aytekin'in (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve Öztopçu'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (326 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların aylık gelirleri ile finansal ürünleri elde tutma süreleri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların aylık gelirleri ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Aylık geliri 4.001TL-8.000TL olan yatırımcıların yatırımlarından temel beklentileri %51,1 ile "devamlı gelir isteği" yönünde karşımıza çıkmaktadır. Böyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar (460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların aylık gelirleri ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Aytekin'in (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve Öztopçu'nun (2016) Balıkesir ilindeki bireysel yatırımcılar (326 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların aylık gelirleri ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların aylık gelirleri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Aylık geliri 10.000TL ve üzeri olan yatırımcıların %77,3'ünde pişmanlıktan kaçınma eğiliminin etkisi görülmektedir. Bu doğrultuda; gelir düzeyi yüksek olan yatırımcılarda pişmanlıktan kaçınma eğiliminin daha yoğun olduğu anlaşılmaktadır. Aytekin'in (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) ve Karaca'nın (2015) Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar (300 kişi) üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarda katılımcıların aylık gelirleri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların meslek grupları ile kendini doğrulatma eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Kamuda ücretli olarak yatırımcılarda kendini doğrulatma eğilimi %68,8 oranında, özel sektörde ücretli çalışan yatırımcılarda %69,8 oranında, işletmecilerde %68,5 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %64,3 oranında olduğu gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda tüm meslek gruplarında kendini doğrulatma eğiliminin etkilerinin görüldüğü sonucuna ulaşılabilmektedir. Böyükaslan'nın (2012) Afyonkarahisar ilindeki bireysel yatırımcılar



(460 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların meslek grupları ile kendini doğrulatma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların meslek grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Kamuda ücretli olarak çalışan yatırımcılarda kendine aşırı güvenme eğilimi %59,7 oranında, özel sektörde ücretli olarak çalışan yatırımcılarda %66,3 oranında, işletmecilerde %68,5 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %46,5 oranında olduğu gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda çalışmayan (öğrenciler, emekliler) hariç diğer tüm meslek gruplarında kendine aşırı güvenme eğiliminin etkilerinin görüldüğü sonucuna ulaşılabilir. Özçelik'in (2018) İstanbul ilindeki bireysel yatırımcılar (1002 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların meslek grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların meslek grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çapraz tablolama yöntemine göre; katılımcıların meslek grupları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmaktadır. Kamuda ücretli çalışan yatırımcılarda kayıptan kaçınma eğilimi %62,3 oranında, özel sektörde ücretli çalışan yatırımcılarda %61,5 oranında, işletmecilerde %47,4 oranında, çalışmayanlarda (emekliler ve öğrenciler) %55,4 oranında olduğu gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda işletmeciler hariç diğer tüm meslek gruplarında kayıptan kaçınma eğiliminin etkilerinin görüldüğü sonucuna ulaşılabilir. Özçelik'in (2018) İstanbul ilindeki bireysel yatırımcılar (1002 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların meslek grupları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Aytekin'nin (2015) Van ilindeki bireysel yatırımcılar (82 kişi) üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada katılımcıların meslek grupları ile kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde Bartın ilindeki bireysel yatırımcıların davranışsal finansa konu olan davranışsal eğilimlerin ya da psikolojik önyargıların birçoğunu taşıdıkları sonucuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların cinsiyetleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi, akla geliş kolaylığı eğilimi, mevcudiyet eğilimi, siyasi görüşlerin yatırım kararlarına etkisi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu

bulgusuna ulaşılırken; yatırımcıların cinsiyetleri ile yatırım deneyimleri/süreleri, aşırı iyimserlik eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların eğitim durumları ile tutuculuk eğilimi, sürü psikolojisi, mevcudiyet eğilimi, siyasi görüşlerin yatırım kararlarına etkisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılırken; yatırımcıların eğitim durumları ile takvimsel anomali, temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların finans eğitimi alıp/almama durumları ile bilgi çağlayanı, tutuculuk eğilimi, akla geliş kolaylığı eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılırken; yatırımcıların finans eğitimi alıp/almama durumları ile sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların medeni durumu ile finansal araçları ortalama elde tutma süreleri, tutuculuk eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, temsil etme eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların yaş grupları ile kendine aşırı güvenme eğilimi, aşırı iyimserlik eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi, sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılırken; yatırımcıların yaş grupları ile yatırımlarından temel beklentileri arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların gelir düzeyleri ile portföylerinde yer alan bir ürünü ortalama elde tutma süreleri, yatırımlarından temel beklentileri, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların meslek grupları ile kendini doğrulatma eğilimi, kendine aşırı güvenme eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılırken; yatırımcıların meslek grupları ile sürü psikolojisi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların yatırım deneyimleri/süreleri ile kendine aşırı güvenme eğilimi, akla geliş kolaylığı eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Yatırımcıların portföylerinde yer alan bir ürünü ortalama elde tutma süreleri ile aşırı iyimserlik eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Ayrıca çapraz tablolama yöntemiyle elde edilen veriler ki-kare testine göre analiz edildiğinde; çalışmada yer alan hipotezlerin çok büyük bir kısmında, yatırımcıların davranışsal eğilimleri ile sosyo-demografik özellikleri ve finansal profilleri arasında ilişki bulunduğu görülmektedir.

Araştırmamızın amacına uygun olarak Bartın ilinde (küçük ölçekte) gerçekleştirmiş olduğumuz bu çalışmanın sonuçları ile daha önce büyük ölçekte gerçekleştirilen çalışmaların sonuçları arasında benzerlik bulunduğu gözlemlenmiştir.

Örneklem sayısının 382 olduğu bu çalışma Bartın iliyle sınırlıdır. Gelecekte daha çok ili kapsayan, büyük ölçekli çalışmalar yapılabilir. Bunun dışında yapılacak çalışmalarda katılımcılar, belli meslek grupları arasından seçilebilir.

Bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararlarında etkili olan davranışsal eğilimler, insan doğasının bir parçası olarak kabul edilmelidir. Bu eğilimlerin etkilerini tamamen yok etmek mümkün olmasa da finansal okur-yazarlık eğitimlerin artırılması ve bu eğitimlere psikoloji, sosyoloji gibi sosyal bilimlerin dâhil edilmesi ayrıca portföy çeşitlendirilmesinin teşvik edilmesi ile söz konusu etkilerin azaltılabileceği anlaşılmaktadır.

## KAYNAKLAR

- Agrawal, A. ve Tandon, K. (1994). Anomalies or illusions? Evidence from stock markets in eighteen countries. *Journal of International Money and Finance*, 13(1): 83-106.
- Ağan, B. (2017). Davranışsal Finans Temelinde Finansal Yatırım Kararlarının Analizi. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İzmir, 158 s.
- Akerlof, G.A. ve Dickens, W.T. (1982). The Economic consequences of cognitive dissonance, *The American Economic Review*, 72 (3): 307- 319.
- Aktaş, F.B. (2012). Davranışsal Finans ve Yatırımcı Psikolojisi İMKB Üzerine Ampirik Bir Analiz. *Doktora Tezi (yayımlanmamış)*. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 260 s.
- Alper, D. ve Ertan, Y (2008). Yatırım fonu seçim kararlarında çerçeveleme etkisi. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, 37: 174-184.
- Alsabban, S., ve Alarfaj, O. (2020). An empiricial analysis of behavioral finance in the Saudi stock market: evidence of overconfidence behavior. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10 (1): 73-86.
- Altaş, İ. (2019). Bireysel Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Davranışsal Finans Bağlamında Araştırılması. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Konya, 126 s.
- Altınköprü, T. (1980). *Şahsiyet Analizi: Kişiliğin Yapısı ve Yorumu*, İstanbul: Gül Matbaası, İstanbul.
- Angı, G.G., Bekçi, İ. ve Karataş, Ö.N. (2016). Bireysel hisse senedi yatırımcılarının bilişsel önyargıları üzerine bir Araştırma. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, 70: 171-192.
- Arkes, H.R. (1994). The psychology of windfall gains. *Organizational Behaviour and Human Decision Processes*, 59 (3): 331-347.
- Aronson, E. (1992). *The Social Animal*, W.H. Freeman and Company: New York.
- Arslan, E. ve Boztosun, D. (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm, Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4 (1): 30-46.
- Aspembitova, A., Feng , L., ve Chew, L. (2021). Behavioral structure of users in cryptocurrency market. *Plos One*, 18: 1-19.

- Aşıkoğlu, R. (1983). Sermaye piyasası aracı olarak enflasyon ortamında tahvilleri değerleme. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları*, 13: 24-27.
- Ateş, A. (2007). "Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma". *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı, Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, Konya.
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2016). Rasyonel olmayan kararların finansal yatırım tercihleri üzerindeki etkisi: Davranışsal finans çerçevesinde bir uygulama. *Ekonomi Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12 (2): 95-112.
- Aytekin, Y.E. (2015). "Bireysel Yatırımcıların İncelenmesi: Van İli Örneği". *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Yüzüncü Yıl Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı, Van, 235 s.
- Aytekin, Y. ve Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan: Davranışsal finans, *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*.
- Baker, H.K. ve Nofsinger, J. R. (2010). *Behavioral Finance, Investors, Corporations and Market*. The Robert W. Kolb Series in Finance, JohnWiley & Sons, Inc, 770 s.
- Baker, H., S. Kumar, Goyal, N., ve Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45 (1): 124-146.
- Barak, O. (2006). Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri -İMKB'de Bir Uygulama-. *Doktora Tezi (yayımlanmamış)* Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 336 s.
- Barak, O. (2008). *Davranışsal Finans*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Barber, B.M. ve Odean, T. (2001). Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal Of Economics*, 116 (2): 261-292.
- Barberis, N. ve Thaler, R. (2002). A survey of behavioral finance. *Nber Working Paper Series*, 1053.
- Barberis, N., Shleifer, A. ve Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49: 307-343.
- Bayrak, O.K. (2012). Davranışsal finans, sermaye piyasasında gündem. *Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği*, 120: 1304-8155.
- Bell, E.D. (1985). Disappointment in decision making under uncertainty. *Operations Research*, 33 (1): 1-27.

- Bernoulli, D. (1954), Exposition of a new theory on the measurement of risk, *Econometrica*, 22 (1): 23-36.
- Bernstein, W. (2005). *Yatırımın Dört Temel Taşı*. Scala Yayıncılık, İstanbul.
- Bloomfield, R. (2010). Traditional versus behavioral finance. *Behavioral Finance Investors, Corporations, and Markets*, s. 23-38.
- Bostancı, F. (2003). *Davranışçı Finans, Yeterlilik Etüdü*. 1. Basım, Sermaye Piyasası Kurumları Yayınları: 57, Ankara.
- Böyükaslan, A. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış), Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Afyon, 219 s.*
- Camerer, C. (1999). Behavioral economics: reunifying psychology and economics. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 96 (19): 10575-10577.
- Calderón, O. P. (2018). Herding behavior in cryptocurrency Markets. *İspanya: Universitat Autònoma de Barcelona Department of Applied Economics*, (11): 1-31.
- Ceylan, O. (2015). *Modern Portföy Teorisinin Doğuşu*, <http://piyasarehberi.org/yatirim/portfoy-yonetimi/142-modern-portfoy-teorisinin-dogusu>, (11.05.2022).
- Champell, Y.J. , Andrew W.L ve Craig M. (1996). *The Econometrics of Financial Markets*. Princeton Universty Press, 632 s.
- Chen, N.F., Roll, R. ve Ross, S. (1986). Economic forces and stock market. *Journal of Business*, 59 (3): 383-403.
- Chira, I., Adams, M. ve Thornton, B. (2008). Behavioral bias within the decision making process. *Journal of Business & Economics Research*, 6 (8): 11-20.
- Cornicello, G. (2003). *Behavioral Finance and Speculative Buble*. Università Commercial Luigi Bocconi, Milano.
- Coşkun, Y., Demir, S. ve Işık, İ. (2018). ‘Investigation of investor behaviors in terms of behavioral finance: The case of Nazilli. *Journal of Current Researches on Social Sciences*, 8 (4): 1-32.
- Çam, A.V. ve Hırka, E. (2019). Bireysel yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin ölçülmesi: Gümüşhane ilinde bir araştırma. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 12 (3): 961-976.
- Çetiner, M., Ayhan Gökçek, H. ve Turp Gölbaşı, B. (2019). Davranışsal finans perspektifinden yatırımcı davranışları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2 (1): 1-30.

- Dickason, Z. ve Ferreira, S. (2018). Establishing a link between risk tolerance, Investor personality and behavioural finance in South Africa”. *Cogent Economics & Finance*, 6 (1): 1-13.
- Doğru, B.N. ve Bykakin, F. (2020). Kurumsal yatırımcıların karar alma aşamalarına davranışsal finans perspektifinden bakış: Kocaeli ili imalat sanayi uygulaması. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 6 (4): 13-23.
- Dm S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi ve İMKB zerine Ampirik Bir alışma*. Değişim Yayınları, İstanbul, 258 s.
- Ede, M. (2007). Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları zerine Ampirik Bir Uygulama. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış) Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul, 220 s.*
- Elsberg, D. (1961). Risk, ambiguity and the savage axioms. *The Quarterly Journal of Economics*, 75 (4), 643-669.
- Erdoğan, M. ve Elmas, B. (2010). Hisse senedi piyasalarında görülen anomaliler ve bireysel yatırımcı üzerine bir araştırma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14 (2): 279-300.
- Ertuğrul Ayrancı, A. (2020). Bireylerin yatırım kararlarının davranışsal finans yaklaşımıyla incelenmesi: Akademisyenlere yönelik değerlendirme. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1 (1): 13-29.
- Fischhoff, B. (1975). Hindsight foresight: The effect of outcome knowledge on judgement under uncertainty. *Journal of Experimental Psychology*, 1(3): 288-299.
- Gazel, S. (2014). *Davranışsal Finans Psikolojik Eşik ve nyargılar*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Gazel, S. (2016). *Davranışsal Finans Psikolojik Eşik ve nyargılar*. Detay Yayıncılık, Ankara, 168 s.
- Gilovich, T., Vallone, R. ve Tversky, A. (1985). The hot hand in basketball: On the nisperception of random sequences, *Cognitive Psychology*, 17: 295-314.
- Glaser, M. ve Weber, M. (2007). Overconfidence and trading volume. *Geneva Risk and Insurance Review*, 32 (1): 1-36.
- Goldenberg, H.D. (2004). A book review from journal of socio-economics: beyond greed and fear. *Journal of Socio-Economics*, 33 (1): 125-135.
- Gökbel, S. A. (2003). *Süre Temelli Portföyler ve İMKB'nde Uygulanabilirliği*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları: 143, Ankara, 230s.

- Göksu, A. (2013). Portföy Yatırım Kararlarında Davranışsal Finansın Etkisi: Borsa İstanbul Uygulaması. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış) T.C. Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Yönetimi Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı, İstanbul, 97s.*
- Gupta, S., ve Sharma, K. (2020). Research paper on behavioral finance in banking; analysis of investment preferences of individual investors. *UGC Care Journal*, 19 (39): 296-299.
- Gül, M., Ekşi, İ.H. ve Sürme, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye Ve Finans Yazıları*, 108: 143-165.
- Gümüş, F.B., Koç, M. ve Agalarova, M. (2013). Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan demografik ve psikolojik faktörlerin tespiti üzerine bir çalışma: Türkiye ve Azerbaycan uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4 (6): 71-94.
- Gümüş, U.T., Erhan, V. ve Kılıç, Ç. (2019). Davranışsal finansta çerçeveleme etkisi: Nazilli İİBF örneği. *Ekev Akademi Dergisi*, 23 (78): 567-585.
- Güngörmez, E. ve Alkış, H. (2015). Örgütsel Adalet Algısının Performans Üzerindeki Etkisi: Adıyaman İli Örneği. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (21): 937-967.
- Gürünlü, M. (2011). Finansal piyasaların etkinliği teorisinden davranışsal finansa: Finans teorisinin evrimi. *Maliye Finans Yazıları*, 25 (92): 31-50.
- Healy, A. ve Pate, J. (2007). *Overconfidence, Social Groups, and Gender: Evidence from the Lab and Field*, <https://ssrn.com/abstract=934320>. (14.06.2022).
- Heiko, Z. (2001). What drives the disposition effect?. *University of Mannheim Working Paper*, 504: 1-18.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56 (4): 1-46.
- Hong H. ve Stein, J.C. (1999). A unified theory of underreaction momentum trading and overreaction in asset markets. *Journal of Finance*, 54 (6): 2144.
- Jagannathan, R. ve Kocherlakota, N.R. (1996). Why should older people invest less in stocks than younger people?. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 20 (3), 11-23.
- Jegadeh, N. ve Titman, S. (1995). Overreaction, delayed reaction and contrarian profits. *Review of Financial Studies*, 8 (4): 973-994.
- Kahneman D. ve Riepe, M.W. (1998). Aspects of investor psychology. *The Journal of Portfolio Management*, 24 (4): 54.



- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1973). On the Psychology of prediction. *Psychological Review*, 80: 237-251.
- Kahneman, D. ve Tversky A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47 (2): 263-289.
- Kahneman D. ve Tversky, A. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice science. *New Series*. 211 (4481): 53-458.
- Kahneman D. ve Tversky A. (1983). Choices, values, and frames. *American Psychological Association*, 39 (4): 341-350.
- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1986). Rational choice and the framing decisions. *The Journal of Business*, 59 (4): 251-278.
- Kahneman, D., Knetsch, J.L. ve Thaler, H.R. (1991). Anomalies: The endowment effect, loss aversion, and status quo bias. *The Journal of Economic Perspectives*. 5 (1): 193-206.
- Kahneman, D., Slovic, P. ve Tversky, A. (1973). Jugment under uncertainty: heuristics and biases. *Science, New Series*. 185 (4157): 1124-1131.
- Kahneman, D., ve Tversky, A. (1982). The psychology of preferences. *Scientific American*, 246 (1): 160-173.
- Kaplan, H. (2019). *Finans ve Piyasa Kavramı*, <https://tr.linkedin.com/pulse/finans-ve-piyasa-kavram%C4%B1-hava-kaplan> (04.03.2022).
- Karaca, Y. (2015). Davranışsal Finans Yaklaşımı ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Ankara, 220 s.
- Karan, M.B. (2001). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Gazi Kitabevi, Ankara, 900 s.
- Karni, E. (2005). Savage's expected utility model", *Johns Hopkins University*, 9: 1-12.
- Keskin, T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi: Bir Araştırma. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe ve Finansal Yönetim Anabilim Dalı, Burdur, 146 s.
- Kıyılar, M. ve Akkaya, M. (2016) *Davranışsal Finans*. Literatür Yayınları, 1. Baskı, İstanbul, 478 s.
- Kıyılar, M. ve Karakaş, C. (2005). İstanbul menkul kıymetler borsası'nda zamana dayalı anomalilere yönelik bir inceleme. *İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 16(52): 17-25.

- Kojabad A.N. (2012) Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırması, *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Ege Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim, İzmir, 143 s.
- Korkmaz, T. ve Ceylan A. (2017). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Ekin Basım Yayın Dağıtım, 9. Basım, İstanbul, 782 s.
- Küçük, A. (2014). Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından ele alınması: Osmaniye örneği. *Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi*, 6 (11): 104-122.
- Küden, M. (2014). Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Gediz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 129 s.
- Loomes, G. ve Sugden, R. (1982). Regret theory: An alternative theory of rational choice under uncertainty. *The Economic Journal*, 92 (368): 805-824.
- Luo, D., Tapas, M., Yarovaya , L., ve Zhang, Z. (2021). Investing in times of fintech revolution: ambiguity and return. *Sustainable Financial Innovation Centre (SFIC) Annual Conference University of Birmingham*, 1-38.
- Mahomed, N. (2017). Understanding Consumer Adoption of Cryptocurrencies. Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış), Gordon Institute of Business Science University of Pretoria, Pretoria, Güney Afrika, 139 s.
- Mathias, J.R. (2005). The Role Of Regret Aversion In Decision Making. *Doktora Tezi (yayımlanmamış)*, Arizona University, Arizona 193 s.
- Mazgit, İ. (2007). Sermaye piyasalarında spekülasyon: tarihin tekerrürü. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 10: 9.
- Metawa, N., Hassan, M., Metawa, S., ve Sofa, M. (2019). Impact of behavioral factors on investors financial decisions case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12 (1): 30-55.
- Monti, M. ve Legrenzi, P. (2009). Investment decision - making and hindsight bias. *Proceedings of the Annual Meeting of the Cognitive Society*, 31: 768-772.
- Montier, J. (2002). *Applied Behavioral Finance: Insights into Irrational Minds and Markets*. John Wiley & Sons Ltd., New York, 320 s.
- Neugebauer, T. (2010), Moral impossibility in the petersburg paradox: A literature survey and experimental evidence, *LSF Research Working Paper Series*, 10 (174): 1-43.
- Nguyen, L., Gallery, G., ve Newton, C. (2019). The joint influence of financial risk perception and risk tolerance on individual investment decision-making. *Accounting & Finance*, 59: 747-771.

- Nofsinger, J.R. (2002). *The Psychology of Investing*. Pearson Education Publication, New Jersey, 125 s.
- Nofsinger, J.R. (2004). *Investment Madness: How Psychology Affectes Your Investing ... and What To Do About It*. Pearson Education Publication, New Jersey, 175 s.
- Oran, A., Yılmaz, Ö. ve Özer, G.T. (2010). Türkiye’de algısal sapmalar. *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 11 (2): 299.
- Özçelik, H. (2018). Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Tercihlerinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: İstanbul İli Örneği. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul, 174 s.
- Özen, A. (2004). Yürekten bağlılık: Nereye kadar?. *Pivolka Dergisi*, 3 (14): 15- 17.
- Özerol, H. (2011). *Saçmalama, Bireysel Yatırımcıların Nasıl Davranacakları Belli Olmaz*. Elma Yayınevi, 2. Baskı, Ankara, 151 s.
- Özmen, T. (1997). *Dünya Borsalarında Gözlemlenen Anomaliler ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Üzerine Bir Deneme*. Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, No: 61, Ankara, 176 s.
- Öztopçu, D. (2016). Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Ve Bir Uygulama. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı, Balıkesir, 113 s.
- Paksoy, S. ve Aykut, M. (2021). Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 5 (1): 50-56.
- Phan, K.C. ve Zhou J. (2014). Factors influencing individual investor behavior: An empirical study of the vietnamese stock market. *American Journal of Business and Management*, 3 (2): 77-94.
- Phillips, L. D. ve Edwards, W. (1966). Conservatism in a simple probability inference task. *Journal of Experimental Psychology*, 72 (3): 346-354.
- Pompian, M.M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How To Build Optimal Portfolios That Account For Investor Biases*. John Wiley and Sons Publication, New Jersey, 339 s.
- Prast, H. (2004). Investor psychology: A behavioral explanation of six finance puzzles. *Research Series Supervision*, 64 (12): 1-8.
- Rabin, M. (1998). Psychology and economics. *Journal of Economic Literature*. 36 (1): 11-46.

- Rabin, M. ve Thaler, R.H. (2001), Anomalies. *Journal of Economic Perspectives*, 15 (1): 219-232.
- Rahman, M. ve Gan, S.S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factor. *Managerial Finance*, 46 (8): 1023-1041.
- Rasool, N ve Ullah, S. (2020). Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 15 (1): 87-92
- Ricciardi, V. ve Simon, H.K. (2000). What is behavioral finance. *Business, Education and Technology Journal*, 2 (2):1-9.
- Ritter, J. (1991). The long run performance of initial public offerings. *Journal of Finance*. 46 (1): 1-25.
- Ritter, J.Y. (2003). Behavioral finance. *Pacific - Basin Finance Journal* 11 (4): 429- 437.
- Ross, A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal Of Economic Theory*, 13: 341-360.
- Sansar, N.G. (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3 (2):136-150.
- Savage, L. J. (1953). On games that involve chance and the skill of players, *Econometrica*, 21 (1): 101- 115.
- Schoemaker, P. J. H. (1982). The expected utility model: Its variants, purposes, evidence and limitations, *Journal of Economic Literature*, 20 (2): 529-564.
- Sekita, S., Kakkar, V. ve Ogaki, M. (2022). Wealth, financial literacy and behavioral biases in Japan: the effects of various types of financial literacy. *Journal of The Japanese and International Economies*, 64: 1-14.
- Shefrin, H. ve Statman, M. (1984). The disposition to sell winners too early and ride losers Too Long: Theory and Evidence. *Journal of Finance*, 40 (3), 777-790.
- Sidhu, T.A., Zain, A., Raza, A., Sajjad, R. (2022). The impact of behavior biases on investor decision making regarding financial securities. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 22 (6): 41-45.
- Sovbetov, Y. (2018). Factors influencing cryptocurrency prices: evidence from Bitcoin, Ethereum, Dash, Litecoin, and Monero. *Journal of Economics and Financial Analysis*, 1-27.
- Sönmez, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma. *Doktora Tezi (yayımlanmamış)*, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 208 s.

- Sümer, K. ve Hepsağ, A. (2007). Finansal varlık fiyatlama modelleri çerçevesinde piyasa risklerinin hesaplanması: Parametrik olmayan yaklaşım, *Bankacılar Dergisi*, 62: 3-27.
- Svenson, O. (1981). Are we all less risky and more skilful than our fellow drivers?. *Acta Psychologica*, 47: 143-148.
- Şener, U. (2015). Beklenen fayda yaklaşımı ve bu yaklaşımın sistematik ihlalleri. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 7 (27): 37-68.
- Şenkesen, E. (2009). Davranışsal Finans ve yatırımcı duyarlılığının tahvil verimi üzerindeki etkisi: İMKB tahvil ve bono piyasasından uygulama. *Doktora Tezi (yayımlanmamış)*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 384 s.
- Taner, B. ve Akkaya, G.C. (2005). Yatırımcı psikolojisi ve davranışsal finans yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27: 47-54.
- Taylor, S.E. ve Brown, J. (1988). Illusion and well-Being: A social psychological perspective on mental health. *Psychological Bulletin*, 103 (2): 193-210.
- Tekin, B. (2018). Davranışsal kurumsal finans bağlamında çıpalama (dayanak noktası) önyargısının finansal kararlardaki etkisi. *Muhasebe Ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 1 (2): 101-115.
- Tekin, B. (2019). Yatırım aracı seçiminde kendine aşırı güven ve cinsiyetin rolü: Üniversite öğrencileri üzerine bir Uygulama. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11 (20): 279-295.
- Thaler, R. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3): 183-206.
- Thaler, R. ve Russell, T. (1987). The relevance of quasi – rationality in competitive markets. *American Economic Review*, 77 (3): 499-501.
- Tufan, E. (2008). *Davranışsal Finans: Finansal Kararları Yönlendiren Sosyal Psikolojik Anomalilerin Davranışsal Finans Bağlamında İncelenmesi ve İMKB Açısından Değerlendirilmesi*. 1. basım, İmaj Yayınevi, Ankara, 117 s.
- Tuğlu, S. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Tercihlerinin Değerlendirilmesi. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İzmir, 236 s.
- Turan, Ş. (2010). Davranışsal Finans Perspektifinden Döviz Piyasasında Etkin Piyasalar Hipotezinin Test Edilmesi. *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış)*, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 75 s.
- Tversky, A. ve Kahneman, D. (1971). Belief in the law of small numbers, *Psychological Bulletin*, 76 (2): 105-110.

- Tversky, A. ve Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science, New Series*, 211 (4481): 453-458.
- Uluyol, O. ve Ayna, B. (2022). Davranışsal finans perspektifinden bireysel yatırımcıların risk algısı. *Research Studies Anotolia Journal*, 5 (3): 369-390.
- Usul, H., Bekçi, İ. ve Eroğlu, A.H. (2002). Bireysel Yatırımcıların Hisse Senedi Edinimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik Etkenler. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19: 135-150.
- Ülkü, N. (2001). Finanstaki davranış teorileri ve İ.M.K.B.’nin dezenflasyon programının başlangıcında fiyat davranışı. *İ.M.K.B. Dergisi*, 5 (17): 106-130.
- Veeraraghavan, K. (2010). Role of behavioral finance. *A Study International Journal of Enterprise and Onnavation Management Studies*, 1 (3): 109-112.
- Von Neumann, J. ve Morgenstern, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behaviour*. 1. basım, Princeton University Press, Princeton.
- Wilkinson, N. (2008). *An Introduction to Behavioral Economics*. 3. basım, Palgrave Macmillan, London, 616 s.
- Yarovaya, L., Matkovskyy, R., ve Jalan, A. (2021). The effects of a “black swan” event (COVID-19) on herding behavior in cryptocurrency markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, (75): 1-16.
- Yaşar, B. (2008). Davranışsal Finans ve Fiyat Köpüğü: İMKB Endekslerinde Fiyat Köpüğüyle İlgili Mevsimsel Birim Kök Araştırması, *Yüksek Lisans Tezi (yayımlanmamış) İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul*, 245 s.
- Yürekli, A. ve Yılmaz, H. (2021). Bireysel yatırımcıların finansal davranış eğilimleri ve bu eğilimlere etki eden faktörler. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23 (1).
- Zhang, S., Zhou, X., Pan, H., ve Jia, J. (2019). Cryptocurrency, confirmatory bias and news readability – evidence from the largest Chinese cryptocurrency exchange. *Accounting and Finance*, 58 (5): 1445-1468.