



2025, 14 (5), 2752-2775 | Araştırma Makalesi

Davranışsal Finans Bağlamında Bireylerin Finansal Kararları Üzerine Bir İnceleme

Aysel Kavlakoglu¹

Tolga Ulusoy²

Öz

Bu makale, bireylerin yatırım kararlarını etkileyen davranışsal eğilimleri incelemek ve geleneksel finans teorilerinin varsaydığı rasyonel yatırımcı modeline eleştirel bir perspektifle yaklaşmaktadır. Davranışsal finans, bireylerin karar alma süreçlerinde duygusal ve bilişsel önyargıların önemli rol oynadığını öne sürer. Bu çerçevede çalışmada sürü psikolojisi (herd behavior), çerçeveleme etkisi (framing effect), aşırı güven (overconfidence), riskten kaçınma (loss aversion), aşinalık (familiarity) ve mental muhasebe (mental accounting) gibi yaygın davranışsal önyargılar ele alınmıştır. Araştırmanın ampirik bölümünde, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında bu önyargıların etkisini belirlemek amacıyla, finansal alanda yatırımda bulunmuş olan 374 kişiden oluşan anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Elde edilen veriler betimleyici istatistiklerin yanı sıra faktör analiziyle önyargı kümeleri altında gruplandırılmış; t-testi ve ANOVA analizleriyle demografik değişkenlerin davranışsal eğilimlere etkisi incelenmiş; korelasyon analizi ile değişkenler arası ilişkiler ortaya konmuştur. Analiz sonuçları, bireysel yatırımcıların finansal karar alma süreçlerinde tam anlamıyla rasyonel davranmadıklarını ve kararlarının büyük ölçüde psikolojik ve sosyal etkenlerden etkilendiğini göstermektedir. Özellikle piyasa dalgalanmalarında sürü psikolojisinin, aşırı güvenin ve aşinalık önyargısının yatırım kararlarını yönlendirdiği, aynı zamanda yatırımcıların kazanç ve kayıpları farklı çerçevelerde değerlendirdiği gözlemlenmiştir. Bu bulgular, yalnızca bireysel yatırımcılar açısından değil, kurumsal şirket ve firmalar, finansal danışmanlık hizmetleri, yatırım eğitimi ve piyasa düzenlemeleri bakımından da önemli sonuçlar doğurmaktadır. Yatırımcıların daha sağlıklı ve bilinçli kararlar alabilmeleri için davranışsal finansın sunduğu psikolojik farkındalıklardan yararlanılması gerektiği ortaya çıkarılmıştır. Sonuç olarak bu çalışma, bireysel yatırımcıların rasyonellikten ne ölçüde sapma gösterdiğini ortaya koymakta ve davranışsal önyargıların finansal karar süreçlerindeki belirleyici etkisini ampirik verilerle desteklemektedir. Davranışsal finansın teorik çerçevesiyle elde edilen bu bulgular, yatırım davranışlarının rasyonellikten hariç olarak çok boyutlu yapısını anlamak ve daha etkili yatırım stratejileri geliştirmek açısından önemli katkılar sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Finansal Kararlar, Bireysel Yatırımcı, Önyargılar, Psikoloji

Kavlakoglu, A., & Ulusoy, T. (2025). Davranışsal Finans Bağlamında Bireylerin Finansal Kararları Üzerine Bir İnceleme. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 14(5), 2752-2775. <https://doi.org/10.15869/itobiad.1705246>

Geliş Tarihi	02.06.2025
Kabul Tarihi	05.12.2025
Yayın Tarihi	31.12.2025
*Bu CC BY-NC lisansı altında açık erişimli bir makedir.	

¹ Arş. Gör., Kastamonu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, Kastamonu, Türkiye, akavlakoglu@kastamonu.edu.tr, ORCID: 0009-0003-9526-1878

² Prof. Dr., Kastamonu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, Kastamonu, Türkiye, tulusoy@kastamonu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4365-0877



An Examination of Individuals' Financial Decisions in the Context of Behavioral Finance

Aysel Kavlakoglu ¹

Tolga Ulusoy ²

Abstract

This article examines the behavioural tendencies that affect individuals' investment decisions and critically approaches the rational investor model assumed by traditional finance theories. Behavioural finance argues that emotional and cognitive biases play an important role in individuals' decision-making processes. In this framework, the study focuses on common behavioural biases such as herd behaviour, framing effect, overconfidence, risk aversion, loss aversion, familiarity and mental accounting. In the empirical part of the study, a survey was conducted to determine the impact of these biases on the investment decisions of individual investors. In addition to descriptive statistics, the data obtained were grouped under bias clusters using factor analysis; the effects of demographic variables on behavioural tendencies were examined using t-test and ANOVA analyses; and the relationships between variables were revealed using correlation analysis. The results of the analyses show that individual investors do not act fully rationally in their financial decision-making processes and their decisions are largely influenced by psychological and social factors. It has been observed that herd psychology, overconfidence and familiarity bias guide investment decisions, especially during market fluctuations, and that investors evaluate gains and losses in different frameworks. These findings have important implications not only for individual investors but also for corporate firms, financial advisory services, investment education and market regulations. It is revealed that the psychological awareness offered by behavioural finance should be utilised for investors to make healthier and more informed decisions. In conclusion, this study reveals the extent to which individual investors deviate from rationality and supports the determinant effect of behavioural biases on financial decision processes with empirical data. These findings, obtained through the theoretical framework of behavioural finance, provide important contributions in terms of understanding the multidimensional structure of investment behaviour apart from rationality and developing more effective investment strategies.

Keywords: Behavioural Finance, Financial Decisions, Individual Investor, Prejudices, Psychology

Kavlakoglu, A., & Ulusoy, T. (2025). Davranışsal Finans Bağlamında Bireylerin Finansal Kararları Üzerine Bir İnceleme. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 14(5), 2752-2775. <https://doi.org/10.15869/itobiad.1705246>

Date of Submission	02.06.2025
Date of Acceptance	05.12.2025
Date of Publication	31.12.2025
*This is an open access article under the CC BY-NC license.	

¹ Res. Asst., Kastamonu University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Finance and Banking, Kastamonu, Türkiye, akavlakoglu@kastamonu.edu.tr, ORCID: 0009-0003-9526-1878

² Prof. Dr., Kastamonu University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Finance and Banking, Kastamonu, Türkiye, tulusoy@kastamonu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4365-0877

Giriş

21. yüzyılda bilgiye erişim kolaylaşmış olsa da yatırımcılar hâlâ rasyonel karar vermekte zorlanmaktadır. Özellikle sosyal çevre etkisiyle bireyler, bilgi üretmektense çoğunluğun yönelimini takip ederek sürü psikolojisine kapılmaktadır. Bu bağlamda davranışsal finans, yatırımcıların karar alma süreçlerinde psikolojik ve çevresel faktörlerin etkisini inceler. Klasik finansın tam rasyonellik varsayımına karşı çıkan bu yaklaşım, bireylerin zihinsel kısayollar ve önyargılarla karar verdiklerini savunur. 1950'lerden itibaren gelişen davranışsal finans, Kahneman gibi öncülerin katkısıyla psikolojiyle iç içe gelişmiş ve piyasa davranışlarının daha iyi anlaşılmasını sağlamıştır.

Bu çalışmada, bireylerin finansal kararlarında rasyonel davranma düzeyleri ve davranışsal önyargıların etkisi araştırılmış, ilgili disiplinlerle kuramsal bağ kurularak anket bulguları ile analiz edilmiştir. Yanı sıra insanların finansal kararlarında etkisinde oldukları dış faktörler sonucu ortaya çıkan finansal kararlarında, rasyonelliğin durumundan ve arasındaki ilişkiden bahsedilmektedir. İlk kısımda, davranışsal finans kavramının tanımı ile birlikte temellerini oluşturan önyargılar ele alınmıştır, yanı sıra davranışsal finansın ilişkili olduğu diğer disiplinler incelenmiş ve aralarındaki bağıntı ortaya çıkarılmıştır. İkinci kısımda ise; yapılmış olan analiz ve anket soruları ile ilgili tanımlamalar, amaçlar, kısıtlar ve güvenilirlikler ortaya konmuştur. Son kısımda ise anket sonucu ile ilgili bulgular ortaya konulmuş ve sonuç açıklanarak önerilerde bulunulmuştur.

Bu çalışmanın önemi son yıllarda insan davranışlarında olan anlık değişmelerin, yatırımcı karakterlerinin yatırımları ve sonucunda piyasa fiyatlamalarını öngörülemez biçimde etkilemesi olmuştur. Bilinçli yatırım yapmak isteyen yatırımcıların bilinen teknikleri kullanarak yatırım yapmaları sonucunda neredeyse sürekli kayba uğramaları, dünyada bu tip çalışmaların yaygınlaşmasına olanak tanımıştır. Ulusoy & Civek (2021)'de de bahsedildiği üzere yatırımcılar ve yatırımlar fiziksel sistemlerin parçalarıdır ve burada bir ucunda öngörülebilir olsa da çoğunlukla öngörülemez yapının sergilendiği ortadadır. Öngörülemezlik bilinen kalıpların aksine, model veya verilerle açıklanması zor davranışları içermektedir. Bu noktada, piyasaların yalnızca girdilerden, döviz kurlarından ya da altın fiyatlarındaki dalgalanmalardan ibaret olmadığı; asıl belirleyici unsurun bu piyasaları yönlendiren insan davranışları, beklentileri ve psikolojik eğilimler olduğu fark edildiğinde, konunun önemi çok daha açık ve derin bir biçimde ortaya çıkmaktadır. Bu konu ile ilgili olarak Kastamonu gibi mevduat ve/veya yatırım oranı yüksek, dışarıdan kapalı bir toplum gibi görünen fakat tüketim ve harcama oranı oldukça yüksek bir topluluğun hakkında çalışma yapmak daha da önemli bir hale gelmektedir. Dolayısıyla Kastamonu, davranışsal finans açısından yerel etkilerle şekillenen yatırımcı davranışlarını anlamak için oldukça özgün bir örnek teşkil etmektedir. Çalışmanın sonunda, bireysel yatırımcıların yatırım kararları hangi davranışsal önyargılardan etkilenmekte olduğu, demografik faktörler (yaş, cinsiyet, gelir, eğitim düzeyi, yatırım tecrübesi vb.) yatırımcıların davranışsal eğilimlerinde yarattığı farklılıklar ve ortaya çıkan önyargılar analizler sonucu sunulacaktır.

1. Kavramsal Çerçeve

Davranışsal finans, bireylerin finansal piyasalardaki karar alma süreçlerinde tam rasyonellikten sapmalarını inceleyen ve bu sapmaları psikolojik ve sosyal faktörlerle açıklayan bir disiplindir. Geleneksel finans teorileri yatırımcıların rasyonel, fayda

maksimizasyonuna dayalı kararlar aldığını varsaysa da, davranışsal finans bu varsayıma meydan okuyarak karar süreçlerinde bilişsel önyargılar, duygusal tepkiler ve çevresel etkilerin baskın olduğunu öne sürer (Tufan & Sarıççek, 2013, s. 160). Bu bağlamda, davranışsal finans; yalnızca piyasa fiyatlamaları değil, yatırımcıların psikolojik eğilimlerini ve karar alma çerçevelerini de analiz eder (Ricciardi & Simon, 2000, s. 2).

Disiplinin teorik temelleri Herbert Simon'un "sınırlı rasyonellik" ve "tatmin edici davranış" (satisficing behavior) kavramlarına dayandırılır. Simon, bireylerin kararlarında bilişsel sınırlamalar ve bilgi yetersizliği nedeniyle her zaman optimal tercihlerde bulunamayacağını ifade eder (Eser & Toigonbaeva, 2011, s. 296). Bu bakış açısı, sonrasında Tversky ve Kahneman (1974) tarafından geliştirilen zihinsel kısa yollar (heuristics) ve çerçeveleme etkisi (framing effect) gibi kavramlarla

Zenginleştirilmiştir. Özellikle bireylerin karar verirken sistematik olarak belirli bilişsel kalıpları kullandıkları ve bu kalıpların karar kalitesini etkilediği gösterilmiştir (Alper & Ertan, 2008, s. 176).

Davranışsal finansın önemli işleyiş mekanizmalarından biri sürü davranışdır. Bu eğilim, bireylerin yatırım kararlarını sosyal çevrenin etkisiyle şekillendirmeleriyle ilgilidir. Yatırımcılar çoğunluğun yaptığı işlemleri bilinçsizce takip ederek kararlarını verirler. Bu durum bazen rasyonel düşüncenin önüne geçerek hatalı yatırım tercihlerine yol açabilir (Başarır, 2021, s. 129-141). Aynı zamanda, sürü psikolojisi yalnızca kazanç motivasyonu değil, kayıpların paylaşılması durumunda yaşanan pişmanlık duygusunun hafifletilmesiyle de ilişkilidir.

Bir diğer temel önyargı ise çerçeveleme etkisidir. Bu önyargı, aynı bilginin farklı sunum biçimlerinin bireylerin risk algısını ve kararını önemli ölçüde değiştirebildiğini göstermektedir. Kahneman'ın salgın örneğinde olduğu gibi, olumlu ve olumsuz çerçevede sunulan eşdeğer seçenekler yatırımcıların tercihlerini anlamlı şekilde değiştirmektedir (Baker ve Nofsinger, 2002, s. 48-49). Bu durum, yatırım kararlarında bilginin içeriğinden çok sunuluş biçiminin etkili olabildiğini göstermektedir. Daha açık bir biçimde çerçeveleme etkisi, bir olayın ya da durumun farklı biçimlerde sunulmasının, insanların karar verme süreçlerini nasıl değiştirdiğini açıkça ortaya koyar. Bununla birlikte, bireylerin yaşı, kişilik özellikleri, duygusal dalgalanmaları, önyargıları, deneyimleri ve ilgi düzeyleri gibi unsurlar bu etkinin gücünü zayıflatabilir. Ayrıca, bazı durumlara karşı hissedilen duyarlılık, kişinin konuyu daha derinlemesine analiz etmesine neden olarak çerçeveleme etkisinin geçerliliğini ortadan kaldırabilir. Geniş bir kullanım alanına sahip olan bu etki, medya, reklamcılık ve pazarlama gibi pek çok alanda kamuoyunun yönlendirilmesinde sıkça kullanılmaktadır (Yiğit vd., 2020, s.4378).

Davranışsal finansın ele aldığı bir diğer önemli mekanizma da gurur ve pişmanlık duygularıdır. Shefrin ve Statman (1985), yatırımcıların pişmanlıktan kaçınmak amacıyla zarar eden varlıkları ellerinde tutmaya meyilli olduklarını, kazanç sağlayanları ise hızlıca elden çıkardıklarını ortaya koymuştur. Bu eğilim "yatınlık etkisi" olarak adlandırılır ve rasyonel davranıştan ciddi sapmalara neden olabilir. Baker ve Nofsinger'a (2010, s. 25) göre, bu iki duygu yatırımcının finansal kararlarını şekillendiren en temel psikolojik etkilerden biridir.

Belirli kararlar alırken bireyler, adalet düzeyi açısından farklılık gösteren olası davranışlarının kendilerinde nasıl duygular yaratacağını dikkate alır ve bu öngörülen duygulara göre karar verirler. Bu süreçte bireyler, sosyal etkileşimlerde kendi

duygularını düzenleyerek, gurur gibi olumlu duyguları deneyimleme fırsatı bulur ve pişmanlık gibi olumsuz duygulardan kaçınırlar. Dikkat çekici biçimde, bu öngörülen duygular, bireylerin potansiyel maddi kazançlardan vazgeçmeleri için bile yeterli bir motivasyon kaynağı oluşturmaktadır. Başka bir deyişle, bireylerin adil davranma konusunda öngördükleri gurur, onların gerçekten adil davranmalarına yol açmaktadır (Schalk vd. 2012, s. 8)

Riskten Kaçınma (Risk Aversion) eğilimi, bireylerin kazanç elde etmekten çok kayıptan kaçınma yönündeki motivasyonlarını ifade eder. Samuelson ve Zeckhauser (1998) ile Akın (2020) tarafından da vurgulandığı gibi, batık maliyet etkisi ve servet etkisi bu eğilim üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. “Yılan ısırma etkisi” metaforu, bir kayıp yaşandığında bireylerin sonraki dönemlerde riskten kaçınma davranışını daha güçlü şekilde sergilemesini açıklamaktadır. Benzer şekilde, kazanç sonrası daha fazla risk alma eğilimi gözlemlenirken, kolay yolla elde edilen paranın daha yüksek risklerle ilişkilendirilebilmesi "kolay para etkisi" (easy money effect) olarak adlandırılmaktadır. Ayrıca, bireyin genetik özellikleri ve yetiştirilme tarzı da risk iştahı üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Baker ve Nofsinger, 2002, s. 37-41). Aynı zamanda, bireyler kazanç alanında riskten kaçınma eğiliminde olup, kayıp alanında ise riski tercih etme eğilimi göstermektedir. Kayıp kaçınması (loss aversion) ise değer fonksiyonunun sıfır kazanç veya kayıp noktasındaki kırılma (kink) ile ifade edilmektedir (Hirshleifer, 2015, s. 145).

Güneş Işığı (Sunshine) etkisi ise çevresel faktörlerin karar verme süreçlerine olan etkisini vurgular. Yapılan çalışmalar, güneşli havalarda bireylerde pozitif ruh hali yarattığını ve bu ruh halinin yatırım kararlarını olumlu yönde etkilediğini ortaya koymuştur (Baker ve Nofsinger, 2002, s. 102-103). Güneşli günlerde yatırımcıların daha iyimser olması ve satın alma yönünde eğilim göstermesi borsa getirilerinin de bu günlerde daha yüksek olmasına neden olmaktadır.

Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias), bireylerin bilgi, yetenek ve karar alma becerilerine gerçekte olduğundan daha fazla güvenmeleri ile karakterize edilir (Oskamp, 1965; Tekin, 2019, s. 293-308). Bu eğilim yatırımcıların kazançlarını kendi becerilerine, kayıplarını ise dışsal etkenlere atfetmeleriyle kendini gösterir (Pompain, 2006, s. 51; Çiftçi, 2017, s. 52). Aşırı güven, yatırımcıların portföylerini gereğinden fazla riskli hale getirmelerine yol açabilmektedir.

Mental Muhasebe (Mental Accounting) kavramı, Thaler (1980) tarafından ortaya konmuş ve bireylerin parasal kararlarını zihinsel olarak kategorilere ayırma eğiliminde olduğunu belirtmiştir. İnsan zihni, tıpkı bir dosya dolabı gibi her parasal işlemi ayrı klasörlerde değerlendirerek karar alır (Bayar Yılmaz, 2011, s. 144-145). Bu durum yatırım kararlarında bütüncül değerlendirmeyi engelleyerek dar bir bakış açısına yol açmakta ve yatırımcıların getirilerini olumsuz etkileyebilmektedir (Çiftçi, 2017, s. 61).

Aşinalık Önyargısı (Familiarity Bias), bireylerin tanıdık olanı tercih etme eğilimini yansıtır. Yatırımcıların tanımadıkları varlıklardan oluşan bir portföy yerine alışılmış yerel varlıkları tercih etmesi durumudur (Atasever ve Baydur, 2021, s.38). Bu davranışın altında güven arayışı yatmakta olup, yatırımcıların portföy çeşitlendirmesini engelleyerek riskin tek bir alana yoğunlaşmasına neden olmaktadır (Huberman, 2001; Nurcahya ve Maharani, 2021, s. 273). Aşinalık yanlılığının özel bir örneği, yatırımcıların kendileri için daha aşina oldukları kendi ülkelerinden çok daha fazla menkul kıymet satın aldıkları ve uluslararası menkul kıymetlere daha az yatırım yaptıkları yerel yanlılık olarak bilinmektedir (French ve Poterba, 1991; Mathers, 2024, s. 552).

Muhafazakarlık Eğilimi (Conservatism Bias), bireylerin yeni bilgiye rağmen mevcut inançlarını sürdürme eğiliminde olduklarını ifade eder. Bu psikolojik sapma, bireylerin daha önceden sahip oldukları bilgi ve kanaatleri koruma arzusundan doğar. Ede'ye (2007, s. 40) göre bireyler, genellikle bilgileri kendi inançlarına uygun şekilde yorumlama eğilimindedir; olumlu sonuçları kendi stratejik başarısına bağlarken, olumsuz sonuçları dışsal faktörlerle veya kötü şansla ilişkilendirme eğilimi gösterir. Bu tutum, yatırım kararlarını da etkileyerek yatırımcıların piyasa koşullarında meydana gelen değişimlere karşı kayıtsız kalmasına neden olur (Barberis vd., 1998, s. 9-10). Yapılan bir çalışmada, muhafazakarlık etkisinde olan yatırımcıların, yatırım kararını bir defa verdikten sonra yeni gelen yatırım bilgilerine itibar etmeme gibi davranışlarda bulunduğu ortaya konulmuştur (Hamurcu ve Aslanoglu, 2016, s.51).

Finansal bağlamda muhafazakarlık, bireylerin değişime karşı direnç göstermesi, yeni fırsatlara kuşkuyla yaklaşması ve geçmişteki bilgilerine sıkı sıkıya bağlanması şeklinde tezahür eder. Bu durumun temelinde bireyin sosyal çevresinden, ailesinden veya kültürel geçmişinden aldığı normların etkisi bulunmaktadır. Davranışsal finans açısından muhafazakarlık eğilimi olumsuz bir özellik olarak değerlendirilmekte, çünkü yatırımcıyı potansiyel fırsatları görme ve doğru zamanda karar verme konusunda zayıf bırakmaktadır. Bilgiye ve kanaate duyulan bağlılık, yatırımcının zararına olsa bile davranışını değiştirmesini engeller. Bu durum ise fırsatların kaçırılmasına, zararların artmasına ve hatalı kararların sürdürülmesine yol açar.

Demirleme (Çıpalama) Eğilimi (Anchoring Bias) ise bireylerin karar verirken bir başlangıç noktasına – genellikle rastgele veya önceden edinilmiş bir bilgiye – gereğinden fazla ağırlık vermeleriyle açıklanır. Tversky ve Kahneman'ın (1974) çalışmalarıyla davranışsal finans literatüründe yerini bulan bu kavram, insanların mevcut bilgileri “referans noktası” olarak kullanmalarına ve sonrasında gelen bilgileri bu çıpaya göre yorumlamalarına işaret eder (Ertan, 2007, s. 33).

Yatırımcılar için, ilk belirlenen yatırım tutarı, piyasa fiyatı ya da edinilen ilk bilginin, sonraki karar ve değerlendirmeleri gereğinden fazla etkilediği dikkat çekmektedir (Zhong, 2025, s. 53). Bu durum, yatırımcının değişen koşulları gerektiği gibi analiz edememesine ve irrasyonel kararlar almasına neden olur. Örneğin bir yatırımcı, daha önce bir hisse senedini 100 TL'den aldıysa, o hisseye dair tüm kararlarını bu fiyat üzerinden şekillendirme eğilimi gösterebilir. Bu çıpalama, yatırımcının yeni bilgileri yeterince dikkate almamasına, geçmiş verilerden kopamamasına ve piyasa gerçeklerinden uzaklaşmasına yol açar.

Ayrıca bireylerin somut ve kolay ulaşılabilir bilgilere yönelme, soyut ve analiz gerektiren bilgiden kaçınma eğilimleri, çıpalama etkisini güçlendirmektedir. İnsanlar çoğu zaman farkında olmadan çevresel etkilerden, sosyal ipuçlarından ve medyadan gelen bilgilerle demirleme davranışına girmekte; bu da kararlarının nesnellliğini azaltmakta ve yatırım hatalarına neden olmaktadır. Bu bağlamda, çıpalama etkisi sadece bilgi eksikliğinden değil, aynı zamanda psikolojik rahatlık arzusundan da kaynaklanmaktadır.

Davranışsal finans, yatırım kararlarının yalnızca rasyonel temellere değil, aynı zamanda bireylerin psikolojik, sosyal, biyolojik ve kültürel özelliklerine de dayandığını ortaya koyarak klasik finans anlayışını dönüştürmüştür. Bu disiplin, yatırım davranışlarını açıklarken psikoloji, sosyoloji, antropoloji, biyoloji, ekonomi ve coğrafya gibi farklı bilim dallarının katkılarına dayanır. Bu çok boyutlu yaklaşım, bireyin karar sürecini yalnızca bireysel özelliklerle değil, aynı zamanda çevresel ve kültürel faktörlerle birlikte

değerlendirmeyi mümkün kılmaktadır.

Davranışsal finansın temelleri psikoloji bilimine dayanmaktadır. Tversky ve Kahneman gibi psikoloji kökenli araştırmacıların katkılarıyla bu alan gelişmiş, bireylerin yatırım kararlarındaki irrasyonel tutumlarının anlaşılması sağlanmıştır. Psikoloji, bireylerin kişilik yapısı (örneğin sakinlik, aktiflik), motivasyon düzeyi ve algılama biçimleri gibi özelliklerinin yatırım kararları üzerindeki etkilerini incelemektedir (Tufan ve Sarıççek, 2013, s. 161-163). Her bireyin farklı bir düşünsel çerçevede karar alması, psikolojik faktörlerin yatırım tutumlarını doğrudan etkilediğini göstermektedir.

Sosyoloji, bireyin toplumsal bağlamda nasıl davrandığını ve toplumun bu davranışlara etkisini inceler. Davranışsal finans ile sosyoloji, karar vericinin sosyal çevreyle etkileşimi ve bu etkileşimin yatırım kararlarına olan etkisi üzerinden keşilmektedir (Tufan, 2008, s. 1-117; Çiftçi, 2017, s. 34-36). Toplumsal normlar, grup etkisi ve empati kurma kapasitesi, yatırımcı davranışlarını şekillendiren başlıca sosyolojik unsurlar arasında yer alır.

Antropoloji, bireyin kültürel, biyolojik ve toplumsal evrimi ile ilgilenirken, davranışsal finans bu çeşitliliğin yatırım kararlarına yansımaları incelemektedir. "Ekonomik antropoloji" olarak tanımlanan alt dal, bireylerin ekonomik tutumlarını sosyal yaşamla bağdaştırarak açıklamaya çalışır. Kültürel çeşitlilik ve tarihsel süreçlerin bireylerin paraya, servete ve yatırıma yüklediği anlam üzerindeki etkisi, yatırım davranışlarında heterojenliğe neden olmaktadır (Tufan, 2008, s. 1-117; Ateş, 2007, s. 60-61). Paraya, servete ya da yatırıma verilen anlam evrensel olmadığı toplumdan topluma, hatta bireyden bireye büyük farklılık gösterdiği görülmektedir. Örneğin bazı kültürel bağlamlarda tasarruf, gelecek kuşaklara karşı yerine getirilmesi gereken ahlaki bir sorumluluk olarak konumlanırken, diğerlerinde para daha çok toplumsal statünün bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Biyolojik faktörler de (cinsiyet, genetik yapı, evlilik durumu vb.), yatırımcı davranışları üzerinde belirleyici olmaktadır. Örneğin, yapılan araştırmalarda kadınların erkeklere göre daha az risk aldıkları belirlenmiştir (Jain ve Mandot, 2012, s. 81-91). Bir başka örnek ise, Türkiye’de yapılan araştırmalarda kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara göre daha düşük risk alma eğiliminde oldukları; erkeklerin hisse senedi gibi daha riskli yatırım araçlarına yöneldikleri görülmüştür. (Öztürk, 2021, s.98). Ljungquist (1998) ve Zyphur (2009), ikizler üzerinde yaptıkları çalışmalarda, riskten kaçınma davranışının yaklaşık üçte bir oranında genetik faktörlerden kaynaklandığını ortaya koymuşlardır. Bu bulgular, davranışsal özelliklerin yalnızca çevresel değil aynı zamanda biyolojik temelli olduğunu ortaya koymaktadır. Yatırımcı davranışlarının yalnızca rasyonel beklentilere veya ekonomik koşullara dayanmadığını; biyolojik ve sosyo-demografik özelliklerin de karar alma süreçlerinde önemli bir rol oynadığı söylenebilmektedir. Cinsiyet temelli risk algısındaki farklılıklar ise finansal piyasaların katılımcı profillerini şekillendirirken aynı zamanda portföy tercihleri ve piyasa dinamikleri üzerinde de etkili olmaktadır. Dolayısıyla, yatırımcı davranışlarını analiz ederken biyolojik faktörlerin göz ardı edilmesi, eksik bir değerlendirmeye yol açabilmektedir. Ordovery ve Willing, (1981) ve Aydemir, (2022) çalışmalarında belirttiği gibi, davranışsal finans, klasik ekonomik teorilerin açıklamakta yetersiz kaldığı bireysel yatırım kararlarını ve piyasa anomalilerini açıklamak amacıyla geliştirilmiştir.

Finansal karar alma süreçlerini daha kapsamlı biçimde anlayabilmek için ekonomi ve davranışsal finans arasındaki ilişkinin de doğru kurulması gerekmektedir. Ekonomi üretim, tüketim ve kaynakların dağılımı ile ilgilenirken, davranışsal finans bu kararların ardındaki irrasyonel eğilimleri araştırır. Özellikle mikro davranışsal finans, bireysel

düzeydeki karar sapmalarını incelerken; makro davranışsal finans, piyasa düzeyindeki anomalilere odaklanmaktadır (Park ve Sohn, 2013, s. 4). Mikro ve makro düzeyde yapılan bu ayırım, hem bireysel yatırımcı davranışlarının hem de piyasaların genel işleyişinin daha gerçekçi şekilde analiz edilmesine fırsat tanır. Böylece finansal sistemde gözlemlenen irrasyonel hareketlerin kökeni daha anlaşılır hâle gelmektedir ve daha etkin stratejiler geliştirme imkanı sağlamaktadır. Coğrafya unsuru da finansal kararlar üzerinde oldukça büyük rol oynamaktadır. Coğrafya insan-mekan ilişkisini inceleyen bir disiplin olarak, bireyin yaşadığı bölgenin yatırım kararları üzerindeki etkisini anlamada önemlidir. İklim koşulları, ekonomik altyapı, gelenek-görenek gibi faktörler bireyin finansal davranışlarını etkiler. Davranışsal finans açısından, coğrafyanın yatırım kararlarında oynadığı rol, çevresel belirleyicilerin birey üzerindeki etkisini anlamada değerli bir katkı sunmaktadır.

Amaç ve Metodoloji

Bu çalışmanın amacı, finans piyasalarındaki yatırımcı davranışlarını ve bu davranışların altında yatan davranışları detaylı bir şekilde incelemektir. Araştırma, para ve sermaye piyasasında yatırım yapan bireylerin karar verme mekanizmalarını, piyasaya karşı verdikleri tepkiyi ve spekülatif hareketleri nasıl etkilediğini anlama odaklıdır. Davranışsal finans teorilerinin para ve sermaye piyasalarındaki fiyat dalgalanmalarını açıklama kapasitesini değerlendirilmiş olacak, geleneksel finans teorilerinden sonra en fazla önemsenen davranışsal finans literatürüne Kastamonu ili için katkıda bulunulmuş olacaktır.

Bu çalışmanın örnekleme, evren dikkate alınarak hesaplama yöntemi ile belirlenmiştir. Sayının net olarak bilinmediği bir evren dikkate alındığında %95 güven aralığında örneklemin yeter sayısının 370 olduğu literatürde tespit edilmiştir. İlgili örneklem, Türkiye'nin Batı Karadeniz Bölgesi'nde bulunan Kastamonu ilinde ikamet eden 374 bireyden oluşmaktadır. . Çünkü Kastamonu, yatırım oranı yüksek olmasına rağmen, kapalı sosyal yapısı nedeniyle dış etkilere çok fazla açık olmayan bir toplum statüsündedir. Ayrıca , bölge halkının yatırım kararlarında gelenekselci yaklaşım tarzını ve davranışsal unsurların etkisini gözlemlemeyi mümkün kılmaktadır. Çalışmada ayrıca rastgele örneklem yöntemi tercih edilmiştir. Seçilen örneklem, Kastamonu'nun demografik yapısını temsil edecek şekilde çeşitlilik gösteren, farklı yaş, cinsiyet, eğitim seviyesi ve meslek gruplarından bireyleri içermektedir. Kastamonu Üniversitesi Rektörlüğü Sosyal ve Beşeri Bilimler Bilimsel Araştırmalar ve Yayın Etiği Kurulunun 07.09.2023 tarih 7 nolu kararı ile etik kurul kararı alınmıştır.

Çalışmada 55 adet soru sorulmuştur. Ateş (2007), Ede (2007) ve Büyükaslan (2012)'ın bu alanda daha önce gerçekleştirdikleri çalışmalarından faydalanılarak hazırlanan soru ve önermelerin katılımcılardan yanıtlamaları istenmiştir. Çalışmada Kastamonu ilinde ikamet eden yatırımcıların demografik özellikleri ile temel yatırım tercihleri ile ilgili sorular sorulmuştur. Anketin diğer sorularında bireysel yatırımcıların yatırım profillerine ait özellikler belirlenmeye çalışılmıştır. Gelir, tasarruf, yatırım tercihleri, finansal enstrüman tercihleri, yatırımda bulunma süreleri, hangi kaynaklardan bilgi alarak yatırımda bulundukları ve yatırım yaptıklarında temel beklentilerinin neler olduğuna dair sorular sorulmuştur. Anket kısmında davranışsal finans eğilimlerinin ölçülmesi için davranışsal finans teorilerinin tanımlarından hareketle sorulmuş olan sorulardan ağırlık derecelerine göre 5'li likert ölçeği kullanılmıştır. Kesinlikle Katılıyorum'a 5, Katılıyorum'a 4, Kararsızım'a 3, Katılmıyorum'a 2 ve Kesinlikle

Katılmıyorum' 1 kodları verilmiştir.

Geçerlilik ve güvenilirlik analizi, bir araştırmanın sonuçlarının ne ölçüde güvenilir ve geçerli olduğunu belirlemek için yapılan kritik bir değerlendirmedir. Bu analiz, araştırma bulgularının, ölçüm araçlarının ve metodolojinin bilimsel standartlara uygunluğunu incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırma sonuçlarının genelleştirilebilirliği, yani Kastamonu'da elde edilen bulguların Türkiye genelinde veya benzer demografik özelliklere sahip diğer bölgelerde geçerli olup olmadığı değerlendirildiğinde benzer özelliklerin tüm Türkiye'de geçerli olduğu sonucuna benzeri çalışmalar ile incelenerek varılabilmektedir. Bu, örneklem seçiminin çeşitliliği ve temsil gücü ile yakından ilişkili olduğundan Kastamonu'da seçilmiş olan örneklem Türkiye'deki diğer çalışmalardaki örneklemle yakın ilişkili olduğundan bahsedilebilir. Çalışmada faktör analizi, t-testi, ANOVA gibi testler kullanılmıştır. Çünkü araştırmanın temel amacı, yatırımcıların finansal kararlarındaki rasyonellik düzeyleri ile davranışsal önyargılar arasındaki ilişkileri ve farklılıkları istatistiksel olarak incelemektir. Faktör analizi, anket verilerinde yer alan değişkenleri ortak boyutlar altında toplamak için kullanılmış olup t-testi, iki grup arasındaki ortalama farklarını belirlemek için kullanılmıştır. ANOVA ise birden fazla grup arasında anlamlı farklılıkların olup olmadığını ortaya koymak amacıyla uygulanmıştır. Bu yöntemler sayesinde, yatırımcıların demografik özelliklerine göre davranışsal eğilimlerindeki farklılıklar daha kapsamlı biçimde değerlendirilmiştir.

Ankete katılmış olan katılımcıların vermiş olduğu cevaplar dikkate alındığında faktör analiz öncesinde anketin güven analizi yapılması gerekmektedir. Yapılan analiz neticesinde Cronbach Alfa değeri (0,817) olarak analiz edilmiştir ve ölçeğin yüksek oranda güvenilir olduğu saptanmıştır.

2. İstatistiksel Analizler ve Ölçüm Aracı Değerlendirmesi"

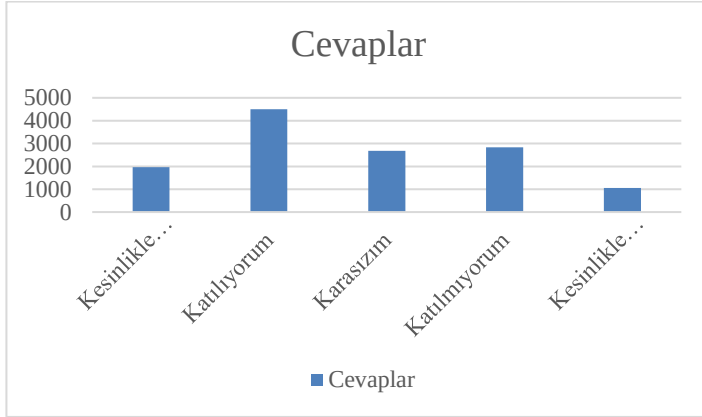
Bu bölümde, araştırmada kullanılan ölçeğin özellikleri incelenmiştir. Ölçeğin güvenilirliği ve geçerliliği kapsamında yapılan analizlerin sonuçları sunulmuş; ayrıca katılımcıların yanıt dağılımları istatistiksel olarak değerlendirilmiştir.

Tablo 1. "Ölçeğin Güvenilirlik ve Geçerlilik Analizi"

Katılımcı Sayısı			
		N	%
Cases	Valid	374	100,0
	Excluded ^a	0	,0
	Total	374	100,0
a. Prosedürdeki tüm değişkenlere dayalı olarak liste halinde çıkarılan paragraf.			
KMO and Bartlett's Test			
Kaiser-Meyer-Olkin Örnekleme Yeterliliğinin Ölçüsü			0,854
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square		3901,353
	df		595
	Sig.		0,000

Güvenilirlik Analizi	
Cronbach's Alpha	N of Items
0,817	35

*. Anlamlılık Düzeyi 0,05 düzeyinde



Grafik 1: Cevap Dağılım Histogramı

Yukarıda Grafik 1'e bakıldığında cevapların dağılımının histogram dağılımı görülmektedir. Cevapların Katılmıyorum, Katılıyorum ve Kararsızım ağırlıklı olduğu, tüm cevapların sayısal olarak dengeli dağıldığı söylenebilir. Analizlerin tüm örneklem üzerinden yapıldığını ve veri kaybı yaşanmadığını göstermektedir. Bu da analiz sonuçlarının güvenilirliğini artırır. Yukarıda yer alan testler birlikte değerlendirildiğinde, veri setinin faktör analizi yapmaya uygun olduğu anlaşılmaktadır. Ölçeğin hem geçerlilik (KMO ve Bartlett) hem de güvenilirlik (Cronbach's Alpha) sonuçları, davranışsal finans bağlamında kullanılabilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir. Analizler, ölçeğin araştırmada güvenle kullanılabileceğini desteklemektedir.

2.1. Faktör Analizi Sonuçları

Bu kısımda, katılımcıların vermiş oldukları cevapların ortalamaları görülmektedir.

Tablo 2. Ölçeğin Toplam Madde Analizi

	Ort.	St. S.
1.Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm	2,3289	1,02848
2. yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır	2,2995	,99928
3.Finansal yatırımların getirileri daima piyasadaki ortalama getirinin üzerindedir	2,5695	1,08573
4.Piyasadaki az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar	2,2674	,93954
5.Gelecek dönemde yerel ve uluslar arası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.	2,8102	1,11235
6.Finansal yatırımların gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür	2,5455	1,11861

7.Gelecek döneme dair kaybettirebilecek finansal yatırım araçlarının kendi portföyümde değil başkalarının portföyünde olacağını düşünürüm	3,1016	1,0613 1
8.Finansal araçlarımın kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.	3,1150	1,2405 7
9.Bir finansal yatırım aracının bir dönemdeki performansı genelde önceden olacağını bildiğim yönünde bir kanıya sahip olurum	2,8476	1,0307 8
10.Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım	2,0348	,88561
11.Bir finansal yatırım aracı önceki dönemlerde kazandırmış olmasına rağmen şuan zarar ettirse dahi ileriki dönemde mutlaka kazandırır	2,4652	1,0000 6
12.Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar	2,5107	1,0829 6
13.Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur	2,2059	,91333
14.Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma - satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim	2,1952	,98888
15.Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir	2,4866	1,0112 4
16.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	2,3690	1,1796 8
17.Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam	2,1979	1,0927 0
18.Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyümde tutmayıp satarım	3,0802	1,0681 8
19.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 ürününi satarım	3,3717	1,2864 9
20.Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim	3,0401	1,2855 1
21.Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim	3,4973	1,2399 7
22.Finansal yatırım kararlarım üzerinde dini inançlarım etkilidir	3,3770	1,2489 6
23.Finansal yatırım kararlarım üzerinde siyasi görüşlerim etkilidir	3,3583	1,1897 6
24.Yakın iletişim kurduğum insanların yatırım kararları benim yatırım kararlarım üzerinde etkilidir	2,6791	1,0904 1
25.%80 olasılıkla 4.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 TL kazanmayı tercih ederim	2,3075	1,1003 8
26.%100 olasılıkla 3.000 TL kaybetmek yerine %80 olasılıkla 4.000 TL kaybetmeyi tercih ederim.	2,5802	1,2088 7
27.Büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetleri iyidir ve getirisi hep yüksektir	2,7406	1,1668 4
28.Bir finansal yatırım aracına ilişkin edindiğim bilgiler yatırım kararımı etkilemez	3,0829	1,2059 2
29.Bir finansal yatırım aracı birkaç dönem art arda kazandırıyorsa yakın zamanda kaybettirir, birkaç dönem art arda kaybettiriyorsa yakın zamanda kazandırır.	2,7139	1,0666 6
30.İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim.	1,9706	,88883
31.Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım.	2,1604	,96365
32.Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir ve çoğunluğun kararlarını izlerim.	3,1123	1,1569 6
33.Diğer yatırımcıların davranışlarına anlam veremediğim zamanlarda alış-satış	3,1738	,99557

hareketlerim artar.		
34.İkamet ettiğim yerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.	3,5989	1,1622 3
35.Menkul Kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm	3,4064	1,1855 1

*. Anlamlılık Düzeyi 0,05 düzeyinde

Ölçeğin toplam madde analiz tablosu incelendiğinde katılımcıların vermiş oldukları cevapların ortalamaları görülmektedir. Bu sorulara bakıldığında katılımcıların ortalamalarının en yüksek olduğu üç madde “ikamet ettiğim yerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım”, Menkul kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm” Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim” şeklinde sıralanabilmektedir. Ardından yine tablo incelendiğinde, katılımcıların ortalamalarının en düşük olduğu üç madde “İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim.”, “Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma - satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatının o noktaya gelmesini beklerim”, Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım” şeklinde sıralanabilmektedir. Davranışsal finans literatürüne göre, yatırımcılar kararlarında sıklıkla bilişsel önyargılar, duygusal etkiler ve sezgisel kısayollar kullanır. Bu durum, bireysel yatırımcıların piyasalardaki davranışlarının rasyonel yatırım teorilerinden sapma eğiliminde olduğu görülmektedir.

Faktör (Davranışsal önyargı)	İlgili Ölçek	Etki
Aşinalık (Familiarity bias)	İkamet ettiğim yerde bulunan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.	Yatırımcılar bildikleri veya yaşadıkları bölgedeki şirketlere yatırım yaparak portföy çeşitlendirmesini sınırlar. Duygusal bağlılık rasyonel kararın önüne geçer.
Çerçeveleme	Menkul kıymetlerin belirli gün, hafta, aylarda veya resmi tatil, hafta sonu gibi belirli zamanlarda daha fazla getiri sağladığını düşünürüm.	Yatırımcılar takvimsel kalıplara inanarak rasyonel olmayan davranışları sergiler. Yatırım tercihlerinde yanlış kararlara yol açmaktadır.
Aşırı Güven (Over	Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim	Yatırımcılar riskleri küçümseyerek yüksek getirili ama riskli araçlara yönelir. Sonucunda büyük kayıplar doğurabilir.
Muhafazakarlık	İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim.	Düşük ortalama, bilgi temelli karar verme yerine sezgisel kararların tercih edildiğini gösterir. Sonucunda kayıplar oluşabilir.
Demirleme-Çıpalama	Bir finansal yatırım aracına ilişkin kafamda bir satın alma-satma noktası belirler ve satın almak/satmak için fiyatının o	Yatırımcılar, kafalarında belirlediği miktarı baz alarak karar verir ve belirlediği miktara demir atıp kalırlar. Fırsatların kaçırılmasına ve kayıplara yol açabilir.

	noktaya gelmesini beklerim	
Demirleme-Çıpalama	Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.	Yatırımcılar edindikler bilgileri akılda tutar ve gelecekte ona göre davranır. Yatırımcılar, yatırım tercihlerinde güncel bilgileri takip etmediklerinden ötürü kayıplara uğrayabilir.

2.2. T ve ANOVA Testi Sonuçları

Bu kısımda, yatırımcı davranışlarını etkileyen alt boyutlar ile cinsiyet değişkeni arasındaki ilişkinin ve yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörler ile katılımcıların eğitim durumları arasındaki ilişkinin T ve ANOVA Testi kapsamında analiz edilmiştir.

Tablo3. T Testi Sonuç ve Analiz

Grup İstatistikleri					t	df	sig.2
Cinsiyetiniz		N	Ortalama	Std. Sapma			
Demirleme- çıpalama	erkek	214	2,4889	,70499	2,592	367,515	0,1
	kadın	160	2,6625	,58811			
Mental muhasebe	erkek	214	3,1738	0,88156	-0,409	371,93	0,682
	kadın	160	3,2062	0,6495			
Muhafazakarlık	erkek	214	3,2523	0,95556	-0,662	370,316	0,508
	kadın	160	3,3113	0,76389			
Aşırı güven	erkek	214	2,4224	0,71251	-3,445	372	0,01
	kadın	160	2,6688	0,6443			
Çerçeveleme	erkek	214	2,0495	0,61191	-2,385	372	0,18
	kadın	160	2,1987	0,58039			
Riskten Kaçınma	erkek	214	2,3528	1,04615	-2,133	366,84	0,034
	kadın	160	2,5656	0,87975			
Gurur ve Pişmanlık	erkek	214	3,0514	0,90726	-1,532	369,929	0,126
	kadın	160	3,1813	0,73053			
Beklenti	erkek	214	2,6028	0,984	-1,809	359,844	0,071
	kadın	160	2,7781	0,88265			

*. Anlamlılık Düzeyi 0,05 düzeyinde

Yukarıdaki tabloya bakıldığında yatırımcı davranışlarını etkileyen alt boyutlar ile cinsiyet değişkeni arasındaki ilişkinin analiz edildiği görülebilmektedir. Bağımsız örneklem t testi, erkek ve kadın katılımcıların yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörler ile ilgili tutum farklarını ortaya koyabilmek için gerçekleştirilmiştir. İlk önyargı olan demirleme-çıpalama etkisinde kadın ve erkek arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık söz konusudur. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağılmadığı saptanmıştır. İlgili değer (Sig.0,1) 0,05'den küçük ($0,1 < 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında yatırımcı davranışları yönünden

istatistiki olarak anlamlı bir fark vardır denilebilir. Yani kadın ve erkeklerin aynı davranmadıkları cinsiyetin burada bir etken olduğu saptanmıştır. Post-Hoc testine göre anlamlı farklılığın erkek katılımcıların ortalama puanlarının kadın katılımcılara göre daha yüksek olmasından kaynaklandığı görülmektedir. Bu durum, erkeklerin demirleme etkisine kadınlara göre daha fazla maruz kaldığını göstermektedir. Diğer bir faktör olan mental muhasebe veri sonuçları analiz edildiğinde kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Bu sonuca göre verilerin homojen dağıldığı tespit edilmiş olup ilgili değer (Sig.0,682) 0,05'den büyük ($0,682 > 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında yatırımcı davranışları yönünden istatistiki olarak anlamlı bir yoktur. Kadın ve erkeklerin aynı davrandıkları, cinsiyetin mental muhasebe önyargısında belirleyici bir etken olmadığı ortaya konulmuştur. Fakat fark istatistiki olarak olmasa dahi değerler yönünden kadın yatırımcı davranışları yönünden etkilenmeye daha elverişli olduğu söylenebilir. Ardından muhafazakarlık faktörünün analiz sonuçlarına bakıldığında kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağıldığı tespit edilmiş olup, ilgili değer (Sig. 0,508) 0,05'den büyük ($0,508 > 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında davranış yönünden istatistiki olarak anlamlı bir yoktur. Fark istatistiki olarak olmasa da değerler yönünden kadın yatırımcıların faktör yönünden etkilenmeye daha elverişli olduğu söylenebilir. Bir diğer etken olan aşırı güven analiz sonucunda, kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark söz konusudur. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağılmadığı tespit edilmiş olup ilgili değer (Sig. 0,1) 0,05'den küçük ($0,1 < 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında seçmen davranışları yönünden istatistiki olarak anlamlı bir fark mevcuttur. Yani kadın ve erkekler aşırı güven konusunda aynı davranmamaktadır. Post-Hoc testine göre bu fark, erkek katılımcıların aşırı güven düzeylerinin kadın katılımcılardan anlamlı derecede yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Ardından çerçeveleme etkisi faktörünün analiz sonucunda yine kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark söz konusudur. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağılmadığı tespit edilmiş olup ilgili değer (Sig. 0,018) 0,05'den küçük ($0,018 < 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında seçmen davranışları yönünden istatistiki olarak anlamlı bir vardır. Kadın ve erkeklerin aynı davranmadıkları, cinsiyetin burada bir etken olduğu saptanmıştır. Çerçeveleme etkisi söz konusu olduğunda kadın ve erkeklerin yine aynı davranmadıkları, bu önyargının kararlarda bir etken olduğu saptanmıştır. Post-Hoc analiz sonuçları bu farkın kadın katılımcıların çerçeveleme etkisinden erkeklere göre daha fazla etkilendiğini göstermektedir. Diğer faktör riskten kaçınmada ise analiz sonuçlarına bakıldığında, kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağılmadığı tespit edilmiştir ve ilgili değer (Sig. 0,034) 0,05'den küçük ($0,034 < 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında davranış yönünden istatistiki olarak anlamlı bir farklılık söz konusudur. Riskten kaçınma konusunda kadın ve erkekler aynı davranmamaktadır. Post-Hoc test sonuçlarına göre bu fark, kadın katılımcıların riskten kaçınma eğilimlerinin erkeklere göre anlamlı şekilde daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Gurur ve pişmanlık faktöründe ise analiz sonuçlarında, kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağıldığı tespit edilmiş olup ilgili değer (Sig. 0,126) 0,05'den büyük ($0,126 > 0,05$) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile

kadın katılımcılar arasında davranış yönünden istatistiki olarak anlamlı bir fark yoktur. Fark istatistiki olarak olmasa dahi değerler yönünden erkeklerin yatırımcı davranışları yönünden etkilenmeye daha elverişli olduğu söylenebilir.

Son olarak beklenti faktörü analiz sonucunda, kadın ve erkek grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Bu sonuçlara göre, verilerin homojen dağıldığı tespit edilmiş olup ilgili değer (Sig. 0,071) 0,05'den büyük (0,071>0,05) olarak tespit edilmiştir. Aynı zamanda erkek katılımcılar ile kadın katılımcılar arasında yine davranış yönünden istatistiki olarak anlamlı bir farklılık yoktur. Fark istatistiki olarak olmasa dahi matematiksel olarak anlamlı şekilde yorumlanabilmektedir. Kadın yatırımcıların davranışları yönünden etkilenmeye daha elverişli olduğu söylenebilmektedir.

Tablo4. ANOVA Testi Sonuç ve Analiz

Grup İstatistikleri					F	Sig
Eğitim		N	Mean	Std. Deviation		
Demirleme- çıpalama	okur yazar	2	3,3750	,70711	2,967	0,02
	ilköğretim	16	2,4922	60,04620		
	lise	86	2,4215	0,70608		
	önlisan-lisans	212	2,645	61,902		
	lisans üstü	58	2,4655	0,71704		
Mental muhasebe	okur yazar	2	3	0,28284	2,241	0,064
	ilköğretim	16	2,6875	0,74106		
	lise	86	3,307	0,90577		
	önlisan-lisans	212	3,1953	0,72946		
	lisans üstü	58	3,1276	0,80411		
Muhafazakarlık	okur yazar	2	3,2	0,28284	2,565	0,038
	ilköğretim	16	3,1	0,79331		
	lise	86	3,5186	0,97854		
	önlisan-lisans	212	3,2453	0,81609		
	lisans üstü	58	3,0897	0,92161		
Aşırı güven	okur yazar	2	2,2	1,13137	0,985	0,416
	ilköğretim	16	2,5375	0,59203		
	lise	86	2,414	0,73615		
	önlisan-lisans	212	2,5792	0,63689		
	lisans üstü	58	2,5172	0,83354		
		N	Mean	Std. Deviation		
Çerçeveleme	okur yazar	2	3,1	0,14142	2,521	0,041
	ilköğretim	16	2,05	0,4761		
	lise	86	2,0116	0,65966		
	önlisan-lisans	212	2,1642	0,57519		

	lisans üstü	58	2,0621	0,61468		
Riskten kaçınma	okur yazar	2	2,25	1,06066	1,706	0,148
	ilköğretim	16	2	0,7746		
	lise	86	2,3547	1,12162		
	önlisan-lisans	212	2,5425	0,91361		
	lisans üstü	58	2,3448	1,03112		
Gurur ve pişmanlık	okur yazar	2	2,8333	0,2357	0,844	0,498
	ilköğretim	16	2,9792	0,96968		
	lise	86	3,2442	0,85471		
	önlisan-lisans	212	3,0676	0,77964		
	lisans üstü	58	3,092	0,9809		
Beklenti	okur yazar	2	4	1,41421	4,105	0,003
	ilköğretim	16	2,6563	0,85086		
	lise	86	2,4767	0,99086		
	önlisan-lisans	212	2,8137	0,90389		
	lisans üstü	58	2,4397	0,93695		

*. Anlamlılık Düzeyi 0,05 düzeyinde

Yukarıdaki tablo incelendiğinde yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörler ile katılımcıların eğitim durumları arasındaki ilişkinin analiz edildiği söylenebilmektedir. Değişken sayısının fazla olması sebebiyle bu verilere tek yönlü varyans analizi uygulanmıştır. Uygulanan varyans analizi, katılımcıların eğitim durumları ve yatırım davranışlarını etkileyen faktörler ile ilgili tutum farklarını ortaya koyabilmek adına yapılmıştır. Analiz sonucunda, demirleme-çılama faktörüne bakıldığında ilgili yapılan analiz sonrasında öncelikle verilerin 0,279 ile homojen dağıldı tespit edilmiştir. Ardından eğitim grubu katılımcıları arasında tespit edilen (Sig.0,02 <0,05) değer neticesinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Sonrasında anlamlı farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun anlaşılabilmesi adına ilgili Post-Hoc analizlerinden olan Tukey analizi gerçekleştirilmiştir. Fakat gruplar arasında katılımcı farkının yüksek olması nedeniyle 0,05'den küçük bir değer tespit edilememiş olup, en yakın anlamlı farklılığa sahip grubun lise ve önlisans-lisans eğitim düzeyine sahip olanlar arasında tespit edilmiştir. Analiz sonucunda elde edilen değer ise 0,061'dir.

Bir diğer faktör olan mental muhasebe ile ilgili yapılan analiz sonucunda verilen 0,46 değeri ile homojen dağılmadığı tespit edilmiştir. Ardından eğitim grubu katılımcıları arasında saptanan (Sig.0,064>0,05) değer neticesinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir.

Diğer faktör muhafazakarlık etmenine bakıldığında ise ilgili yapılan analiz sonrasında ilk olarak verilerin 0,072 değeri ile homojen dağıldığı tespit edilmiştir. Sonrasında eğitim grubu katılımcılar arasında tespit edilen (Sig.0,038<0,05) değeri neticesinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık saptanmıştır. Ardından anlamlı farklılığın hangi gruplar arasında olduğunun anlaşılabilmesi için Post-Hoc analizlerinden Gabriel ve Tukey

analizi gerçekleştirilmiş olup sonucunda ise lise ve lisans üstü grupları arasında anlamlı bir farklılığın varlığı tespit edilmiştir.

2.3. Korelasyon Analiz Sonuçları

Verilen korelasyon tablosu, davranışsal finans alt boyutları arasındaki ilişkilerin gücünü ve yönünü ortaya koymaktadır. Ayrıca yatırımcı davranışlarının altında yatan psikolojik eğilimlerin birbiriyle nasıl bağlantılı olduğunu göstermektedir.

Tablo5. Kolerasyon Analizi

Korelasyon										
	Mental muhasebe	Muhafazakarlık	Aşırı güven	Çerçeveleme	Riskten kaçınma	Gurur ve pişmanlık	Beklenti	Demirleme-çıpalama	Davranışsal finans	
Mental muhasebe	Pearson	1								
	Sig.	,000								
Muhafazakarlık	Pearson	,563**	1							
	Sig.	,000								
Aşırı güven	Pearson	,025	-,116*	1						
	Sig.	,627	,025							
Çerçeveleme	Pearson	-,099	-,256**	,417**	1					
	Sig.	,056	,000	,000						
Riskten kaçınma	Pearson	-,034	-,168**	,271**	,334**	1				
	Sig.	,516	,001	,000	,000					
Gurur ve pişmanlık	Pearson	,438**	,466**	,227**	-,033	-,095	1			
	Sig.	,000	,000	,000	,525	,067				
Beklen	Pearson	-,032	-,060	,4	,343**	,179**	,217**	1		

ti	on			87 ..						
	Sig.	,538	,245	,0 00	,000	,001	,000			
Demirl eme- çıpala ma	Pears on	-,025	-,110*	,5 81 ..	,475**	,348**	,215**	,481**	1	
	Sig.	,624	,034	,0 00	,000	,000	,000	,000		
Davra nıřsal finans	Pears on	,492**	,390**	,6 58 ..	,467**	,348**	,582**	,536**	,719**	1
	Sig.	,000	,000	,0 00	,000	,000	,000	,000	,000	

*. Anlamlılık Düzeyi 0,05 düzeyinde

Yukarıda verilmiş olan tablo incelendiğinde, demirleme-çıpalama alt boyutu ile aşırı güven alt boyutu arasında orta düzeyde ve pozitif yönlü korelasyonun var olduğu tespit edilmiştir. Yanı sıra en düşük ilişki ise aşırı güven alt boyutu ve muhafazakarlık alt boyutu arasında istatistiksel olarak anlamlı (,116) düzeyinde korelasyon tespit edilmiştir. Davranışsal ölçeğinin tamamı ve alt boyutlar arasındaki korelasyon düzeyi incelendiğinde demirleme alt boyutu ve ölçek arasında (,719) düzeyinde ve aynı zamanda 0,01 anlamlılık düzeyinde yüksek ölçüde bir ilişki tespit edilmiştir. En düşük korelasyon düzeyi ise ölçeğin tamamı ve riskten kaçınma alt boyutu arasında tespit edilmiştir

Özellikle aşırı güven ile demirleme-çıpalama etkisi arasında tespit edilen yüksek düzeyde pozitif korelasyon ($r = 0,581$, $p < 0,001$) dikkat çekmektedir. Bu sonuç, yatırımcıların geçmiş deneyimlere (veya başlangıç bilgilerine) aşırı bağlı kalmasının, aynı zamanda kendilerine olan güvenlerini abartmalarına neden olabileceğini göstermektedir. En dikkat çekici ve anlamlı fark, muhafazakarlık faktöründe, lise ile lisansüstü eğitim grupları arasında ortaya çıkmıştır. Muhafazakarlık faktöründe, lise ve lisansüstü eğitim düzeyine sahip katılımcılar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır ($p = 0,038$); diğer faktörlerde ise anlamlı farklılık gözlenmemiştir.

Literatürde bu ilişki, Tversky ve Kahneman (1974) tarafından açıklanan bilişsel yanlılıklarla da örtüşmektedir. Aşırı güvenli yatırımcılar, verileri objektif analiz etmek yerine zihinsel kısa yolu kullanarak karar verir; bu da yukarıda belirtildiği gibi hem bilgi hatalarına hem de riskli yatırım tercihlerine yol açabilir.

Zayıf kalan ilişkilere bakıldığında, -mental muhasebe ve aşırı güven, yine -mental muhasebe beklenti- ilişkileri dikkat çekmektedir. Bu ilişkilerin zayıf kalmasının nedeni, yatırım kararlarında farklı psikolojik süreçlerden kaynaklanabilmektedir. Örneğin, mental muhasebe, yatırımcının parayı zihinsel kategorilere ayırması gibi daha bilişsel sınıflandırma eğilimlerini ifade ederken; aşırı güven ise öznel yargılara dayalı bir içsel değerlendirme eğilimidir. Bu iki önyargı farklı bilişsel çerçeveye dayandığı için doğrudan bağlantı kurulamamış olabilir. Barberis ve Thaler, (2003) çalışmalarında bu tür bilişsel eğilimlerin etkilerinin durumsal bağlama göre değişkenlik gösterdiği vurgulanmaktadır.

Sonuç, Tartışma ve Öneriler

Yapılan anket çalışması, yatırımcıların karar alma süreçlerini etkileyen başlıca psikolojik eğilimlerin nitelikli şekilde değerlendirilmesine olanak tanımaktadır: Yüksek gelir beklentisi (%52,26) yatırımcıların temel motivasyonunun kazanç olduğunu göstermekte, sermaye koruma (%19,90) ve düzenli gelir beklentisi (%17,42) ise daha temkinli profillere işaret etmektedir. Bu bulgular, Barberis ve Thaler (2003) gibi çalışmalarda vurgulanan, yatırımcıların getiri maksimizasyonu ile riskten kaçınma eğilimleri arasındaki dengenin kültürel ve ekonomik bağlama göre değiştiğini doğrular niteliktedir. Aşırı güven ve optimizm, yatırımcıların %44,41'inin sağlıklı karar alma konusunda kendine güvenmesi ve %39,04'ünün kendi bilgilerini değerli görmesiyle ortaya çıkmaktadır. Bu, zaman zaman irrasyonel karar alma eğilimlerine neden olabilmektedir. Temsil yanılığı (representativeness bias), yatırımcıların geçmişte kazandıran yatırım araçlarının gelecekte de kazandıracığına dair beklentilerini yansıtan bulgularla desteklenmiştir (%55,88). Sürü psikolojisi etkisi, yatırımcıların %48,40'ının çevresindekilerin yatırım kararlarından etkilendiğini belirtmesiyle belirginleşmiştir. Ayrıca, %40,91 oranında yatırımcı, yakın çevresinin yatırım kararlarının kendilerini etkilediğini kabul etmiştir. Bu sonuç, Bikhchandani ve Sharma (2000)'nin bulgularıyla paralellik göstermekte olup, yatırımcıların belirsizlik durumlarında kolektif davranış eğilimine yöneldiğini göstermektedir. Çerçeveleme etkisi (framing effect), yatırımcılara benzer içerikte farklı sunumlarla yöneltilen sorularda önemli farklılıklar yaratmıştır (%37,17 ve %26,47 oranları), bu da bilginin sunum biçiminin kararlar üzerindeki etkisini vurgular. Kayıpları kabullenmeme eğilimi, zarar eden yatırım araçlarını zararı karşılayana dek satmama yönünde davranış gösteren %38,24 ve %30,48 oranlarındaki yatırımcılarla desteklenmiştir. Riskten kaçınma, yatırımcıların %44,65'inin daha düşük getiriye razı olmakla birlikte kesin sonucu tercih etmeleriyle ortaya çıkmıştır. Güvenilirlik ve kurumsal itibar, yatırımcıların büyük bankaları, daha yüksek faiz veren küçük bankalara tercih etmeleriyle (%31,28 'katılmıyorum' + %25,40 'kesinlikle katılmıyorum') açıkça görülmektedir. Bu durum, literatürde "kurumsal güven etkisi" olarak adlandırılan ve yatırımcı davranışlarını şekillendiren önemli bir faktördür. Bilgiye dayalı karar verme süreci, %46,79 oranında yatırımcının yeni bilgileri yatırım kararlarına dahil ettiğini belirtmesiyle ön plana çıkmaktadır. Piyasa döngüsellliği yanılığı ve geçmiş veriye aşırı bağlılık, katılımcıların piyasa trendlerini geleceğe yansıtmaya eğiliminde olduklarını göstermektedir (%51,34 oranında geçmiş performansa dayalı yatırım kararı). Bu da yatırımcıların rasyonel analiz yerine geçmiş eğilimlere dayanma eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır. Duygusal hazırlık ve olumsuzluklara karşı korunma eğilimi de öne çıkmaktadır. Katılımcıların %53,48'i olası hayal kırıklıklarını finansal kararlarında dikkate aldığını belirtmiştir. Bu da yatırım kararlarının yalnızca bilişsel değil, duygusal temelleri de olduğunu göstermektedir. Beklenti önyargısında yüksek gelir beklentisi Eğitim düzeyine göre farklılaştığı için, yatırım kararlarında en belirgin ve anlamlı etkiyi göstermektedir.

Davranışsal finansın olumlu ve olumsuz etkilerinin ayırt edilebilmesi adına eşitli öneriler sunulabilir. Olumlu faktörlerin insan davranışlarıyla birlikte hareket etmesini engelleyemeyiz. Çünkü insan sosyolojik ve psikolojik bir varlıktır. Yönetilebilecek olan burada insan psikolojisi olabilmektedir. Bu noktada davranışsal finansın olumsuz etkilerden arındırılması için iki yönlü öneri geliştirilebilir. İnsanı eğiten eğitim sistem kapsamında bakıldığında ortaokul düzeyinden itibaren insanlara finansal okuryazarlık bilincinin verilmesi gerekmektedir. Yatırımların ne yönlü olacağı, tasarruf bilinci gibi

konulara yönelik birtakım araştırmalar dahilinde ve eğitim düzeylerine göre destekleme gerçekleştirilmelidir. Yatırımların yönü, tasarruf bilinci gibi konulara yönelik araştırmalar dahilinde, MEB tarafından geliştirilecek kısa süreli seçmeli dersler veya uygulamalı atölye çalışmaları ile destekleme gerçekleştirilebilir. Bu uygulamalar, her eğitim-öğretim döneminde ölçme-değerlendirme anketleriyle sonuçları takip edilerek kısa vadede ölçülebilir hale getirilebilir. Eğitim haricinde yetişkin düzeyinde ise insan yukarıda da belirtildiği gibi psikolojik bir varlıktır ve psikoloji çok çabuk etki altında kalabilmektedir. Para ve sermaye piyasasındaki değişimlerin psikolojiyi etkilemesi adına finansal psikolojik yardım ya da finansal sosyolojik yardım adı altında bir takım alanlar geliştirilmesi oldukça önemli öneriler arasındadır. Bu merkezlerde, bireylere psikolojik direnç eğitimi, yatırımda duygusal denge seminerleri gibi kısa süreli programlar sunulabilir. Bunlar yine devlet desteği ile olabileceği gibi özel şirket eliyle de gerçekleştirilebilir. Örneğin bir şirket kendi hisse senetleri ile ilgili hisse senedinin neden elde tutulması gerektiği ile ilgili bir ikna yoluna gidebilir veya Borsa İstanbul tarafında hisse senetleri kapsamında devlet elinin var olması mümkün kılınabilir ya da devlet tahvili, hazine bonusu tarafında devlet eli ile birtakım öneriler geliştirilebilir ve raporlar yayınlanabilir. Bu raporlara göre yatırımcıların bilgilendirilmesi sağlamak esastır. Benzer şekilde, Borsa İstanbul veya Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yatırımcı davranışlarını iyileştirmeye yönelik davranışsal finans raporları, eğitici kısa videolar veya mobil farkındalık bildirimleri hazırlanabilir. Bu rapor ve bilgilendirmelere göre insanın finansal kararlarında bilgilendirilmesi sağlamak esastır. Genç eğitime bakıldığında gençlerin kendilerinin eğitim almak çok fazla çabalamadıkları görülmektedir. Eğitim kapsamında ne verilirse onu alırlar çoğu zaman. Bu genellemeye bakıldığında ortaokul ve lisede devletin finansal okuryazarlık düzeyinde, tasarruf düzeyinde vs. gibi daha basit ve temel düzeylerde bilgilendirmeler yapması önerilir. Yanı sıra gençlere neden tasarruf edilmesi gerektiği, yatırım yapılırken nelere dikkat edilmesi gerektiği gibi hususlardan bahsedilmesi gerekmektedir. Yine bakıldığında herhangi bir market alışverişi yaparken nelere dikkat edilmesi gerektiği konusunda bilgilendirme oldukça önemlidir. Öğrencilerin bu alışveriş süreçlerinde öğrendikleri bilgileri içselleştirmeleri, ileride kendi gelirlerini elde etmeye başladıklarında da benzer bir değerlendirme ve seçim becerisi geliştirmelerine yardımcı olur. Marketten aldıkları bir ürünü belirli ölçütlere göre seçme deneyimi, zamanla para ve sermaye piyasasındaki finansal varlıkları da rasyonel kriterler doğrultusunda değerlendirebilmelerini ve uygun olanı tercih edebilmelerini sağlayacak bir bilişsel temele dönüşür. Bu düşünme bilinci, kişiye ileride her türlü pozitif katkı sağlayacaktır. Nasıl ki tüketici bir ürünü satın alırken o ürün hakkında bazı bilgilere sahip olmalıysa—örneğin bir gıdanın organik olup olmadığı, faydaları, zararları ya da ilaçlı üretimden geçip geçmediği gibi konularda eğitim verilebiliyorsa—benzer şekilde pazarlama ve finans alanında da benzer bir bilinç oluşturulması gerektiği söylenebilir. Bu doğrultuda, insanların bir yatırım aracını alıp almama konusunda nedenlerini anlayabilmeleri, riskleri ne kadar göze almaları gerektiğini bilmeleri ve para kazanma hırslarını hangi düzeyde kontrol etmeleri gerektiği gibi konuların insana yönelik araştırmalarla desteklenmesi ve öğretilmesi önerilebilir.

Bu çalışmanın temel sınırlılığı, verilerin yalnızca Kastamonu bölgesinden elde edilmiş olmasıdır. Bu durum, elde edilen sonuçların genellenebilirliğini kısıtlamaktadır. Ayrıca, anket yöntemiyle toplanan veriler katılımcıların öznel değerlendirmelerine dayandığı için, davranışsal önyargıların tam düzeyde ölçülmesini engellemiş olabilir. Gelecekte yapılacak araştırmalarda, farklı bölgelerden elde edilecek karşılaştırmalı örneklem, deneysel tasarımlar veya uzun dönemli davranış takibi yöntemleriyle bu sınırlılığın

üstesinden gelinebilir. Bunun yanında, finansal teknolojilerin, yatırım uygulamaları ve robo-danışman sistemlerinin yatırımcı davranışları üzerindeki etkisinin incelenmesi, davranışsal finans alanına yenilikçi bir bakış açısı kazandıracaktır.

Değerlendirme	İki Dış Hakem / Çift Taraflı Körleme
Etik Beyan	Bu çalışma, Kastamonu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde Prof. Dr. Tolga Ulusoy danışmanlığında hazırlanan “Davranışsal Finans Çerçevesinde Kişilerin Finansal Kararları” başlıklı yüksek lisans tezinden üretilmiştir. Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların kaynakçada belirtildiği beyan olunur. * (Kastamonu Üniversitesi Rektörlüğü Sosyal ve Beşeri Bilimler Bilimsel Araştırmalar ve Yayın Etiği Kurulunun 07.09.2023 tarih 7 nolu kararı ile etik kurul kararı alınmıştır.)
Benzerlik Taraması	Yapıldı – İthenticate
Etik Bildirim	itobiad@itobiad.com
Çıkar Çatışması	Çıkar çatışması beyan edilmemiştir.
Finansman	Bu araştırmayı desteklemek için dış fon kullanılmamıştır.
Peer-Review	Double anonymized - Two External
Ethical Statement	This study was produced from the master's thesis titled "Financial Decisions of Individuals within the Framework of Behavioral Finance" prepared under the supervision of Prof. Dr. Tolga Ulusoy at Kastamonu University, Institute of Social Sciences. It is declared that scientific and ethical principles have been followed while carrying out and writing this study and that all the sources used have been properly cited. * (An ethics committee decision was taken with the decision number 7 dated 07.09.2023 of Kastamonu University Rectorate Social and Human Sciences Scientific Research and Publication Ethics Board.)
Plagiarism Checks	Yes – İthenticate
Conflicts of Interest	The author(s) has no conflict of interest to declare.
Complaints	itobiad@itobiad.com
Grant Support	The author(s) acknowledge that they received no external funding in support of this research.

Kaynakça / References

- Akın, M. (2020). Ses davranış değiştirme modeli: Davranışsal iktisatta aktif karar verme ve harekete geçirme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 3(1), 93-123.
- Alper, D. & Ertan, Y. (2008). Yatırım fonu seçim kararlarında çerçeveleme etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (37), 174-184.
- Atasever, G., & Baydur, C. (2021). Muğla konut piyasasında yatırımcı psikolojisinin analizi. *Aydın İktisat Fakültesi Dergisi*, 6(1), 34-51.
- Ateş, A. (2007). *Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Baker, H. K. & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). Behavioral finance: Investors, corporations, and markets. *John Wiley & Sons*.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97-116.
- Barberis, N., Shleifer, A. & Vishny, R. (1998). Yatırımcı duygusunun bir modeli. *Finansal Ekonomi Dergisi*, 49(3), 307-343.
- Başarır, Y. (2021). Yatırım kararlarının hazırlanmasında sürü performansı: Literatür taraması. *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 3(2), 129-141.
- Bayar, Y. (2011). Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6(2), 133-160.
- Böyükaslan, A. (2012). *Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Afyonkarahisar örneği* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çiftçi, A. (2017). *Finansal yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Şanlıurfa ili merkez ilçeleri örneği*. [Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi]. Batman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ede, M. (2007). *Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Eser, R. & Toigonbaeva, D. (2011). Psikoloji ve iktisadın birleşimi olarak, davranışsal iktisat. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 6(1), 287-321.
- Hirshleifer, D. (2015). Behavioral finance. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 133-159.
- Huberman, G. (2001). Familiarity breeds investment. *The Review of Financial Studies*, 14(3), 659-680.
- Jain, D. & Mandot, N. (2012). Impact of demographic factors on investment decision of investors in rajasthan. *Journal of Arts, Science & Commerce*, 3(2), 81-92.
- Lei S, Mathers AM (2024), "Familiarity bias in direct stock investment by individual investors" *Review of Behavioral Finance*, 16 (3), 551-579.

Ljungquist, B., Berg, S., Lanke, J., McClearn, G. E. & Pedersen, N. L. (1998). The effect of genetic factors for longevity: A comparison of identical and fraternal twins in the swedish twin registry. *The Journals of Gerontology Series A: Biological Sciences and Medical Sciences*, 53(6), M441-M446.

Nurcahya, S. A. & Maharani, S. N. (2021). Investor competence and decision familiarity bias analysis for portfolio diversification. *Iconebs 2020: Proceedings of the First International Conference on Economics, Business and Social Humanities 2020*.

Ordover, J. A. & Willig, R. D. (1981). An economic definition of predation: Pricing and product innovation. *The Yale Law Journal*, 91(1), 8-53.

Ozturk, E. (2021). Cinsiyetin bireysel yatırım kararlarına etkisi. *Pressacademia procedia*, 14(1), 97-101.

Oskamp, S. (1965). Overconfidence in case-study judgments. *Journal of Consulting Psychology*, 29(3), 261-265.

Park, H. & Sohn, W. (2013). Behavioral finance: A survey of the literature and recent development. *Seoul Journal of Business*, 19(1), 3-42.

Pompian, M. (2006): Behavioral finance and wealth management – how to build optimal portfolios that account for investor biases. *Financial Markets and Portfolio Management*, Springer; *Swiss Society for Financial Market Research*, 21(4), 491-492.

Ricciardi, V. & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.

Van Der Schalk, J., Bruder, M., & Manstead, A. (2012). Regulating emotion in the context of interpersonal decisions: The role of anticipated pride and regret. *Frontiers in psychology*, 3(513).

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790.

Samuelson, W. & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1(1), 7-59.

Tekin, B. (2019). Kendine aşırı güven ve ölçme yöntemleri: Davranışsal finans kapsamında bir literatür incelemesi. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 293-308.

Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1, 39-60.

Tversky, A. & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases: biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *Science*, 185(4157), 1124-1131.

Tufan, E. (2008). *Davranışsal Finans*. Ankara: İmaj Yayınevi.

Tufan, C. & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal finans modelleri, etkin piyasa hipotezi ve anomalilerine ilişkin bir değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182.

Ulusoy, T., Civek, F. (2021) Determining the effect of emotional intelligence in investment decisions in sustainable finance. *Social Mentality and Researcher Thinkers Journal*, 7(52),

2830-2836.

Yiğit, A. G., Bayram, T., & Bayar, H. T. (2020). Çerçeveleme etkisi'nin işsizlik bağlamında incelenmesi. *OPUS International Journal of Society Researches*, 16(31), 4376-4403.

Zhong, Z. (2025). The impact of anchoring effect on financial investment decisions and coping strategies. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 164, 50-55

Zyphur, M. J. (2009). When mindsets collide: Switching analytical mindsets to advance organization science. *Academy of Management Review*, 34, 677-688.