

**Kripto Paraların Psikolojik Çekiciliği Ve Yatırımcı Davranışları:
Davranışsal Finans Perspektifinden Bir İnceleme**

**Psychological Attractiveness of Cryptocurrencies and Investor Behavior: A Review
from a Behavioral Finance Perspective**

İbrahim Erem ŞAHİN * - Nisa GARDA**

* Doç. Dr, Selçuk
Üniversitesi, İ.İ.B.F.,
Muhasebe ve Finansman
Ana Bilim Dalı,
ORCID: 0000-0002-0442-
8499,
eremsahin@selcuk.edu.tr
** Yüksek Lisans
Öğrencisi, Selçuk
Üniversitesi, Sosyal
Bilimler Enstitüsü,
Muhasebe ve Finansman
Ana Bilim Dalı, ORCID:
0009-0009-0692-9455,
ngarda7@gmail.com

Makale Türü
Article Type
İnceleme Makalesi
Review Article

Geliş Tarihi
Received
26.05.2025

Kabul Tarihi
Accepted
23.06.2025

Önerilen Atf Şekli /
Recommended Citation:

Şahin İ.E., Garda N.,
(2025). Kripto Paraların
Psikolojik Çekiciliği Ve
Yatırımcı Davranışları:
Davranışsal Finans
Perspektifinden Bir
İnceleme, Akşehir Meslek
Yüksekokulu Sosyal
Bilimler Dergisi, 19,107-
121

ÖZET

Son yıllarda finansal piyasalarda giderek artan bir popülerlik kazanan kripto paralar, yatırımcılar için yüksek getiri vaat eden ve aynı zamanda riskli bir yatırım aracı olarak öne çıkmaktadır. Kripto paraların temel çekiciliği, merkeziyetsizlik, anonimlik, hızlı işlem imkânı ve inovatif teknolojik yapısı ile şekillenmekte, bu unsurlar yatırımcıların yüksek kazanç beklentisi ile hareket etmelerine yol açmaktadır. Ancak bu çekicilik, beraberinde irrasyonel yatırım kararlarını ve davranışsal önyargıları da getirmektedir. Bu araştırmanın amacı, kripto paraların yatırımcılar üzerindeki psikolojik çekiciliğini davranışsal finans perspektifinden ele alarak yatırımcı davranışlarını kapsamlı bir şekilde analiz etmektir. Yatırımcılar sıklıkla aşırı özgüven, sürü psikolojisi, çerçeveleme etkisi, kayıptan kaçınma, teyit yanlılığı gibi davranışsal eğilimlere kapılmakta, bu da piyasada yüksek volatiliteye ve dalgalanmalara neden olmaktadır. Sosyal medya ve çevrimiçi platformlar üzerinden yayılan olumlu veya olumsuz haberler, yatırımcıların ani ve abartılı tepkiler vermesine yol açarken, bu tür irrasyonel hareketler, piyasa fiyatlarını hızla değiştirebilmektedir. Davranışsal finans yaklaşımı, geleneksel finans teorilerinin öngörülerini aşarak, bireylerin yatırım kararlarını sadece rasyonel analizlerle değil, aynı zamanda duygusal ve bilişsel süreçlerle şekillendirdiğini vurgulamaktadır. Kripto para yatırımcılarının duygusal ve bilişsel eğilimlerini anlamak, piyasadaki dalgalanma dinamiklerini daha iyi açıklamak ve yatırımcıların risk yönetimi becerilerini geliştirmek için yol gösterici olmaktadır. Bu çalışmada, davranışsal finansın temel kuramları çerçevesinde kripto para piyasalarındaki yatırımcı davranışları analiz edilmekte ve yatırımcıların irrasyonel karar alma süreçlerine neden olan faktörler ele alınmaktadır. Bu bakımdan, kripto paraların psikolojik çekiciliği ve yatırımcı davranışları arasındaki ilişki kapsamlı bir şekilde değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların daha sağlıklı finansal kararlar alabilmesi için davranışsal finansın sunduğu bakış açısının önemi vurgulanmakta, piyasa oynaklığını azaltmaya yönelik stratejik öneriler sunulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kripto Paralar, Davranışsal Finans, Yatırımcı Davranışları, Psikolojik Çekicilik, Piyasa Volatilitesi.

ABSTRACT

Cryptocurrencies, which have gained increasing popularity in the financial market in recent years, stand out as an investment tool that promises high returns for popularity. The basic appeal of cryptocurrencies is shaped by decentralization, anonymity, fast transaction opportunities and innovative technological structures, leading to these elements acting with high earnings flow. However, this appeal also brings with it irrational investment decisions and behavioral biases. This study aims to analyze the psychological appeal of cryptocurrencies from a behavioral finance perspective and summarize investor information. Investors are often influenced by behavioral biases such as herd mentality, framing effect, loss aversion, confirmation bias, which leads to high volatility and fluctuations. While positive or negative news spread through social media and online platforms cause the pause to give sudden and exaggerated reactions, such irrational movements can change market prices rapidly. The behavioral finance approach, going beyond the predictions of traditional finance theories, emphasizes that investment decisions are shaped not only by rational analysis but also by emotional and cognitive factors. It can show the emotional and elastic characteristics of cryptocurrency investors, and it guides the dynamics of fluctuations in the market to improve risk management skills in better performance. These sections analyze the development of investors in cryptocurrency markets within the framework of the basic theories of behavioral finance and the factors that cause widespread irrational decision-making events are addressed. As a result, the relationship between the psychological appeal of cryptocurrencies and traders is generally evaluated. In this context, the importance of the perspective offered by behavioral finance for financial stability to be able to make healthier financial decisions is emphasized, and compilation suggestions are presented for the continuation of market play.

Keywords:
Cryptocurrencies,
Behavioral Finance,

Investor Behavior, Psychological Attractiveness, Market Volatility

GİRİŞ

Kripto paralar, son yıllarda finansal piyasalarda ve yatırımcılar nezdinde giderek artan bir ilgi konusu haline gelmektedir. Bu ilginin temelinde, merkezi otoritelerden bağımsız bir yapıda çalışmaları, hızlı değer değişimleri, küresel ölçekte yatırım olanağı sunmaları ve teknolojik yeniliklere dayanıyor olmaları gibi unsurlar bulunmaktadır (Akal & Kılıç, 2020). Ancak kripto paraların yalnızca teknolojik veya iktisadi yönleri değil, aynı zamanda bireylerin yatırım kararlarını etkileyen psikolojik ve davranışsal faktörler de oldukça dikkat çekici görülmektedir (Akdeniz & Turan, 2021). Zira yatırım kararları, özellikle belirsizlik ve yüksek volatilité barındıran kripto para piyasalarında, rasyonellikten ziyade duygusal ve bilişsel eğilimlerle şekillenebilmektedir (Akın, 2019). Bu durum, davranışsal finans yaklaşımının kripto paralar bağlamında ne denli açıklayıcı olabileceğine işaret etmektedir. Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin varsaydığı rasyonel yatırımcı anlayışını sorgulamakta ve karar alma süreçlerinde psikoloji, sosyoloji, antropoloji gibi disiplinlerin de önemini vurgulamaktadır (Aktaş, 2012; Altan & Candoğan, 2014). Nitekim kripto para piyasasında yatırımcılar, yüksek getiri beklentisi ile risk algısı arasında gidip gelen tutumlar sergilemekte; fırsatçılık, korku, heyecan ve sürü davranışı gibi çeşitli duygusal ve bilişsel tuzaklara düşebilmektedir (Arslan & Boztosun, 2022).

Kripto paraların psikolojik çekiciliği, yatırımcıları yalnızca hızlı kâr elde etme umuduna değil aynı zamanda yenilikçi teknolojinin bir parçası olma hissine de yönlendirmektedir (Atak & Kutukız, 2021). Bu hissiyat, özerk bir para sistemi içinde bulunma ve geleneksel finansal kurumların dışında bir finansal sisteme dahil olma arzusu ile birleştğinde yatırımcıların kararlarını güçlü şekilde etkilemektedir (Ateş, 2007). Davranışsal eğilimler kapsamında ele alındığında ise bireylerin önyargıları, bilişsel kısıtları ve duygusal dalgalanmaları kripto para yatırımlarında önemli bir rol oynamaktadır (Aytekin & Aygün, 2016; Barak, 2008a). Örneğin aşırı özgüven, sürü psikolojisi, çerçeveleme etkisi, kayıptan kaçınma, mental muhasebe gibi davranışsal finans literatüründe sıklıkla ele alınan unsurlar, kripto para piyasasında daha belirgin şekilde gözlemlenebilmektedir (Barak, 2008b; Barberis vd., 1999). Bunun yanı sıra, geleneksel finansın en önemli dayanaklarından biri olan Etkin Piyasa Hipotezi, kripto para piyasalarında sorgulanmaya açık bir hale gelmekte; fiyat oluşum mekanizmalarının rasyonellikten çok yatırımcı duyarlılıklarıyla şekillendiği gözlemlenmektedir (Barberis vd., 1998; Bayar & Kılıç, 2012).

Kripto para piyasasında yer alan yatırımcıların büyük bölümü, finansal okuryazarlık seviyeleri ve risk yönetimi becerileri bakımından tam anlamıyla donanımlı olmamaktadır. Ancak buna rağmen yüksek getiri beklentisi, yatırımcıları kripto paralara yönlendirmektedir (Bayes, 1958; Bostancı, 2003). Bu yönelimin altında yatan psikolojik itici güçler, davranışsal finansın kapsamına giren irrasyonel karar alma süreçleriyle yakından ilişkilidir (Bozkurt, 2011; Bulut & Er, 2018). Birçok yatırımcı, gerek sosyal medyanın oluşturduğu bilgi akışı ve popüler kültürün etkileriyle gerekse finansal haberlerin spekülâtif tavırlarıyla kripto paralara dair hızlı ve bazen de düşünmeden hamleler yapmaktadır (Campbell vd., 1997; Çam & Hırka, 2021). Burada yatırımcıların, abartılı iyimserlik, sürü davranışı ve yakın geçmiş eğilimi gibi bilişsel ve duygusal tuzaklara yakalandığı görülmektedir (Çelik, 2010).

Davranışsal finans, söz konusu tuzakların neden oluştuğunu, nasıl sürdüğünü ve yatırımcıların bu tuzaklardan nasıl korunabileceğini inceleyen bir yaklaşımdır (Çetiner vd., 2019). Kripto paralara yönelik yatırım kararları da bu çerçevede düşünüldüğünde, yatırımcıların risk alma, fırsat görme, kar ve zarar hesaplaması yapma, kayıp korkusu, aşırı güven veya çerçeveleme gibi pek çok davranışsal tepki mekanizmasını harekete geçirdiği vurgulanmaktadır (Daniel vd., 1998; Demirelli, 2008). Mevcut literatürde, kripto para yatırımcılarının hızlı yükseliş hareketlerine kapılıp aşırı getiriler bekleyerek yatırımlarını artırdıkları, buna karşın sert düşüş dönemlerinde panik satışa yöneldikleri belirtilmektedir (Ding vd., 2004; Doğan, 2016). Yatırımcıların bu ikilemli ve tutarsız davranışları, finansal piyasaların aksaklıklarına yol açmaktadır. Aynı zamanda yüksek oynaklık ve balon riskini beraberinde getirmektedir (Doğan & Evlimoğlu, 2022).

Psikolojik açıdan incelendiğinde, kripto paralara gösterilen ilgi; yeni bir teknolojik trendi yakalama isteği, bağımsızlık hissi, gelir düzeyini artırma hedefi ve yeni bir topluluk içinde sosyal kabul görme arzusuyla da ilişkilendirilmektedir (Doğru & Büyükakın, 2020; Ellsberg, 1961). Bu çerçevede, yatırımcıların karar alma mekanizmalarındaki duygu durumlarını, beklentilerini ve önyargılarını saptamak, davranışsal finansın sağladığı kuramsal çerçevenin temel amaçlarından biri haline gelmektedir (Ertan, 2007; Fama, 1970). Aynı zamanda kripto para piyasalarında faaliyet gösteren bireylerin risk ve belirsizlik algıları ve beklenti yönetimleri de geleneksel yatırımcılardan bir miktar daha farklılaşabilmekte, zira yüksek oynaklık ve düzenleyici çerçevenin görece zayıf olması, psikolojik faktörleri daha baskın hale getirmektedir (Fama, 1970; Gazel, 2024).

Yatırımcıların kripto paralara duydukları ilgi ve bu bağlamda verdikleri yatırım kararları incelenirken, bilişsel önyargılar ve duygusal tepkiler birbirini besleyen süreçler olarak değerlendirilmelidir (Gümüş vd., 2013). Örneğin, yatırımcılar kripto paralarda yüksek getiri hikâyelerini duyduklarında sürü psikolojisine kapılmakta ve yatırım yapma kararı almakta; ancak aynı yatırımcılar ters yönde haber akışıyla birlikte yoğun bir kayıp korkusuna kapılıp

hızla piyasadan çıkma eğiliminde olabilmektedir (Güngör & Demirel, 2018). Bu dalgalanmalı tutum, davranışsal finansın sıklıkla incelediği aşırı reaksiyon, yatırımcı duyarlılığı ve oynaklık ilişkisini kripto para piyasalarında net biçimde ortaya koymaktadır (Gürünlü, 2011).

Burada, yatırımcıların piyasa bilgisine dayanarak rasyonel kararlar alması beklenirken, sıklıkla duygu ve önyargıların devreye giriyor olması, davranışsal finans yaklaşımının önemini artırmaktadır (Hamurcu, 2015; Hamurcu & Aslanoğlu, 2016). Özellikle kripto paralar için yatırımcıların sıklıkla “kaybetme korkusuyla geri çekilme” ve “kaçırma korkusuyla aniden satın alma” davranışlarına yöneldikleri de gözlemlenmektedir (Hong & Stein, 1999; Kabapeli, 2018). Bu noktada yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeyleri, kripto para piyasalarına ilişkin bilgi seviyeleri, piyasa dinamiklerini takip edebilme kapasiteleri ve öz farkındalıkları, yatırım performanslarını anlamlı ölçüde etkilemektedir (Karaca, 2015; Kaykusuz, 2012).

Kavramsal olarak kripto paraların psikolojik çekiciliği; finansal inovasyonun yarattığı heyecan, yüksek getiri beklentisiyle beslenen aşırı özgüven ve risk-getiri dengesinin duygusal tepkilerle değerlendirilmesine dayanmaktadır. Söz konusu psikolojik çekicilik, yatırımcıları davranışsal tuzaklara açık hale getirmekte ve manipülasyon ihtimalini de artırabilmektedir (Kulalı, 2016; Küçük, 2014). Özellikle sosyal medya platformlarında kripto paralara dair olumlu veya olumsuz paylaşımlar, yatırımcıların sürü psikolojisiyle hareket etmesine zemin hazırlamaktadır (Küçükdurmaz, 2019). Bu durum kısa vadede yüksek oynaklık ve piyasa balonları yaratırken, uzun vadede ise yatırımcıların irrasyonel kararlar vermesine neden olmaktadır (Küçüksille & Usul, 2012; Küden, 2014).

Genel çerçevede ele alındığı üzere, kripto para piyasalarındaki yatırımcı davranışlarını anlamak ve yorumlamak, klasik finans teorilerinin ötesine geçmeyi gerektirir (Lim, 2006; Markowitz, 1952). Davranışsal finans, irrasyonel unsurları, bilişsel ve duygusal faktörleri merkeze alarak bu süreci anlamaya odaklanmaktadır (Mazgit, 2007). Kripto para yatırımcılarının sergilediği aşırı iyimserlik, duygusal dalgalanma ve riskten kaçınma veya risk arayışı gibi tutumlar, literatürde davranışsal finans kapsamına giren birçok teorik çerçeveyi doğrulamaktadır (Meryem, 2017; Mishkin, 2009). Dolayısıyla kripto paralara yatırım yaparken yatırımcıların sergilediği tutum ve davranışların, davranışsal finans teorileri tarafından hangi yönde incelendiği ve nasıl yorumlandığı, bu çalışmanın temel dayanağını oluşturmaktadır (Müldür, 2019).

Bu kapsamda, çalışmada kripto paraların psikolojik çekiciliği ve yatırımcı davranışları, davranışsal finans perspektifinden ele alınarak tartışılmaktadır. İlk olarak kripto paraların genel yapısı ve bu varlıkların yatırımcılar üzerindeki çekiciliğini besleyen unsurlar ele alınmaktadır (Özan, 2010; Özcan, 2011). Devamında davranışsal finansın temel yaklaşımları ve kripto para piyasasında gözlemlenen yatırımcı eğilimleri, duygusal ve bilişsel önyargılar çerçevesinde irdelenmektedir (Özmerdivanlı, 2023). Son olarak, kripto para yatırımcılarının sergilediği belirgin davranışsal kalıplar, yatırım kararları üzerindeki etkileri ve bu davranışların piyasa dinamiklerine yansımaları, kapsamlı bir şekilde değerlendirilmekte ve çalışmanın sonucunda genel bulgular özetlenmektedir (Öztopçu & Aytekin, 2017).

KRİPTO PARALARIN GENEL YAPISI VE PSİKOLOJİK ÇEKİCİLİĞİ

Kripto paralar, temel teknolojik altyapıları itibarıyla merkezi olmayan, blok zincir adı verilen güvenli kayıt sistemine dayanan ve kriptografik yöntemlerle işlem onaylarının gerçekleştirildiği dijital varlıklardır (Sansar, 2016). Kripto paraların piyasalarda yer edinmesiyle birlikte yatırımcılar, geleneksel finansal araçların sınırlılıklarının ötesine geçerek yüksek risk ve yüksek getiri potansiyeline sahip yeni bir yatırım alanıyla tanışmıştır (Sefil & Çilingiroğlu, 2011). Bu yeni yatırım alanı, geleneksel piyasalarda gözlemlenen düzenlemelerden ve görece katı denetim mekanizmalarından uzak olması sebebiyle, yatırım kararlarının daha hızlı ve sıklıkla duygusal tepkilerle alınmasına zemin hazırlamaktadır (Shleifer, 2000).

Kripto paraların psikolojik çekiciliği, bu varlıkların sunduğu yenilikçi teknolojik çerçeve ile ilişkilidir. Blok zincir gibi dağıtık defter teknolojileri, yatırımcılar açısından “geleceğe yatırım yapma” duygusunu beslemektedir (Sür, 2007). İnsanlar, yeni ve heyecan verici teknolojilere karşı merak ve ilgi geliştirmekte, bu ilgi ise genellikle rasyonel risk-getiri analizlerinden öte, bilişsel ve duygusal faktörler üzerinden şekillenmektedir (Sümer & Aybar, 2016). Kripto paraların yüksek volatilitesi, yatırımcıların kazanç beklentilerini körüklediği ölçüde korku ve kaygı

gibi duygusal reaksiyonlara da yol açmaktadır (Şamandar & Çömlekçi, 2019). Bu bağlamda, geleneksel piyasalarda yatırımcıların risk alma davranışlarını düzenleyen pek çok mekanizma varken, kripto para ekosisteminde bu mekanizmalar görece zayıf kalmakta, dolayısıyla yatırımcılar daha fazla duygusal dalgalanmaya maruz kalmaktadır (Şenkardeşler, 2016).

Psikolojik çekiciliğin temel bileşenlerinden biri, kripto paraların sunduğu özgürlük duygusudur. Merkez bankaları ya da hükümetlere bağlı olmadan transfer edilebilme fikri, yatırımcılar açısından bir tür bağımsızlık ve kontrol hissi yaratmaktadır (Taner & Akkaya, 2005). Bu his, bazı yatırımcılar için çekiciliği artıran önemli bir etmendir. Ayrıca anonimlik veya pseudo-anonimlik gibi unsurlar da kripto para kullanımını cazip hale getirebilmektedir (Tekin, 2016). Psikolojik açıdan, bireylerin kural ve denetim mekanizmalarından uzak bir finansal araç kullanımı, kontrolün tamamen kendilerinde olduğu yanılgısını yaratarak aşırı özgüven eğilimini tetikleyebilmektedir (Tekin, 2018). Bu durum, kripto para piyasalarında yatırımcıların hızla ve düşünmeden alım-satım yapmalarına, piyasa manipülasyonlarına açık hale gelmelerine sebep olmaktadır (Tetik vd., 2015).

Kripto para piyasalarında oluşan dalgalanmalar, yatırımcılarda “kaçırma korkusu” (FOMO - Fear Of Missing Out) olarak bilinen davranışsal eğilimi güçlendirebilmektedir (Tufan & Sarıççek, 2013). Özellikle sosyal medyada veya diğer haber kaynaklarında, yüksek kazanç elde eden yatırımcı hikâyeleri paylaşıldığında, yeni yatırımcılar da bu hızlı kazanç fırsatını kaçırma korkusuyla alelacele piyasaya girebilmektedir (Vural & Bulut, 2022). Bu durum, finans literatüründe sürü davranışı ve aşırı reaksiyon olarak tanımlanan, genellikle irrasyonel dalgalanmalara yol açan bir süreçte işaret etmektedir (Weber & Camerer, 2001). Aynı şekilde piyasa düşüşe geçtiğinde ise panik ve korku duyguları öne çıkarak toplu satışlara sebep olabilmekte, bu da volatilitiyi daha da artırmaktadır (Zor & Göker, 2015). Dolayısıyla kripto paraların psikolojik çekiciliği, yatırımcıların sürü davranışı, aşırı özgüven, çerçeveleme ve bilişsel çarpıklıklar gibi davranışsal önyargılarıyla etkileşim içinde gelişmektedir (Akal & Kılıç, 2020; Akdeniz & Turan, 2021).

Yatırımcılar, kripto paralara dair bilgi edinirken sıklıkla sosyal medyayı, çevrimiçi forumları ve kişisel network ağlarını kullanmaktadır (Akın, 2019). Bu kanallar üzerinden yayılan heyecan verici haberler, başarılı yatırım hikâyeleri veya gelecek vaat ettiği iddia edilen projeler, yatırımcıların duygu durumlarını etkilemektedir. Birçok yatırımcı, bu bilgi akışının doğruluğunu sorgulamadan alım kararları vermekte ya da satış yapmaktadır (Aktaş, 2012). Özellikle piyasa hakkında derinlemesine araştırma yapmayan ve kısa vadede kâr elde etmek isteyen bireyler, bilişsel aşırı yüklenme nedeniyle hızlı kararlar alırken, irrasyonel beklentilere de kolayca kapılabilmektedir (Altan & Candoğan, 2014). Bu noktada, kripto para piyasalarının denetim ve düzenleme eksikliği, manipülasyonlara zemin hazırlamakta ve yatırımcılar da bu manipülasyonlardan doğrudan etkilenmektedir (Arslan & Boztosun, 2022).

Kripto paraların psikolojik çekiciliğini perçinleyen bir diğer nokta ise kısa sürede büyük kar elde etme hikâyeleridir. Özellikle Bitcoin başta olmak üzere belli kripto varlıkların geçmişte yakaladığı astronomik fiyat artışları, “zengin olma” arzusunu hızla tetiklemektedir (Atak & Kutukız, 2021). Bu arzu, geleneksel piyasalarda uzun vadede sağlanabilecek getiriyi kısa sürede elde etme umudunu canlandırarak yatırımcıları çekmeye devam etmektedir (Ateş, 2007). Ancak bu beklentinin gerçekleşmediği sert düzeltmeler döneminde ise yatırımcılar paniğe kapılmaktadır (Aytekin & Aygün, 2016). Bu panik, rasyonellikten uzaklaşılarak duygusal kararların alınmasına neden olmakta; yatırımcıların zararı realize ettiği veya tam tersi yükselişin devam edeceği umuduyla davranışlarını ertelediği gözlemlenmektedir (Barak, 2008a). Dolayısıyla kripto para piyasalarının sunduğu “kısa yoldan hızlı kazanç” algısı, büyük bir psikolojik çekicilik yaratmakta ve bu çekicilik, yatırımcıların bilişsel çarpıklıklar sergilemesine zemin hazırlamaktadır (Barak, 2008b).

Bununla birlikte, kripto paraların psikolojik çekiciliğinin yalnızca getirilerin büyüklüğü veya teknolojik yenilikle sınırlı kalmadığı, aynı zamanda küresel ölçekte bir finansal ekosistem yaratmasına da dayandığı belirtilmektedir. İnternet erişimi olan her bireyin, coğrafi veya ekonomik sınırlara takılmadan yatırım yapabilme imkânı, birçok insan için “finansal kapsayıcılık” hissi oluşturmaktadır (Barberis vd., 1999). Ancak bu kapsayıcılık hissi, yüksek risk profilini göz ardı ederek “herkes kazanabilir” yanılgısını da beslemektedir (Barberis vd., 1998). Söz konusu yanılgı, yatırımcıların kendi bilgi veya deneyim eksikliklerine rağmen kripto paralara agresif biçimde yatırım yapmasına yol açmaktadır (Bayar & Kılıç, 2012). Geleneksel piyasalardan farklı olarak kripto para piyasalarında alım-satım işlemleri 7/24 sürmekte, bu da yatırımcıların sürekli bir heyecan ve stres döngüsüne dâhil olmalarına sebep olmaktadır (Bayes, 1958).

Kripto para piyasalarında yatırımcıların maruz kaldığı bilgi kirliliği ve spekülasyon haber akışı da psikolojik çekiciliği şekillendiren unsurlardandır (Bostancı, 2003). Örneğin sosyal medya kanallarında pompalanan olumsuz

haberler, anlık olarak büyük çaplı satışlara neden olurken, olumlu haberler de abartılı satın alma dalgaları doğurabilmektedir (Bozkurt, 2011). Davranışsal finans alanında incelenen çerçeveleme etkisi, teyit yanlılığı ve duygusal önyargılar, bu noktada yatırımcılara rehberlik eden rasyonellik mekanizmasını zayıflatmaktadır (Bulut & Er, 2018; Campbell vd., 1997). Sonuçta yatırımcıların psikolojik olarak yükselişte iken risk iştahı artarken, düşüşte ise paniğe kapılarak hızlıca piyasadan çıktıkları gözlenmektedir (Çam & Hırka, 2021). Bu döngüsel ve irrasyonel davranış kalıpları, kripto paraların geleneksel piyasalardan ayrılan yapısını anlamada da kritik öneme sahiptir (Çelik, 2010).

Kripto paraların psikolojik çekiciliği, aynı zamanda insanların “yenilikçi olma” ve “erken giren kazanır” gibi bilişsel kısayol ve duygusal motivasyonlarından da beslenmektedir (Çetiner vd., 2019). Yatırımcılar, henüz düzenlemelerle tam olarak çerçevelenmemiş ve görece az bilgiyle hareket edilen bir alanda yer alarak, kendilerini “öncü” konumunda görmektedir (Daniel vd., 1998). Bu tür bir yatırımcı profili, risk algısını geri plana atarak gelecekteki potansiyel kazanç hikâyelerine odaklanmakta ve bu hikâyeler üzerinden karar alma süreçlerini şekillendirmektedir (Demirelli, 2008). Kripto para reklamları, proje tanıtımları veya influencer desteği gibi faktörler de bu psikolojik çekiciliği artıran dış etkenler olarak devreye girmektedir (Ding vd., 2004; Doğan, 2016). Pek çok yatırımcı, genellikle teknik analiz ya da temel analiz yapmadan, yalnızca popülerliğe dayalı trendleri izleyerek yatırım yapmaktadır (Doğan & Evlimoğlu, 2022).

Bunun sonucunda, kripto paraların psikolojik çekiciliği ile davranışsal finans arasında çift yönlü bir etkileşim oluşmaktadır. Bir yandan kripto paralar, yatırımcıların duygularını tetikleyerek irrasyonel karar almalarına neden olurken, diğer yandan davranışsal finansın ortaya koyduğu teorik çerçeve, kripto para piyasalarındaki yatırımcıların hangi psikolojik süreçlerden geçerek bu kararlara ulaştığını anlamamızı sağlamaktadır (Doğru & Büyükakın, 2020; Ellsberg, 1961). Tam da bu noktada, duygusal eğilimler ile bilişsel çarpıklıkların kripto para ekosistemini dönüştürdüğü ve piyasada dalgalanmaları beslediği vurgulanmaktadır (Ertan, 2007; Fama, 1970). Yatırımcıların kripto paralara yüksek ilgi göstermesine rağmen, bu piyasada çoğu zaman yüksek düzeyde riskle karşı karşıya kaldıkları görülmektedir (Fama, 1970; Gazel, 2024). Düzensiz ve denetimsiz yapısı, kripto paraların fiyat oluşumlarında spekülasyona açık bir ortam yaratmakta, yatırımcılar da bu spekülasyonlara karşı duyarlı olmaktadır (Gümüş vd., 2013). Tüm bu etkenler, kripto paralara yönelik yatırımcı davranışlarının davranışsal finans perspektifinden derinlemesine ele alınmasını gerektirmekte ve psikolojik çekiciliğinin kaynağını daha net anlamamızı sağlamaktadır (Güngör & Demirel, 2018).

DAVRANIŞSAL FİNANS YAKLAŞIMI VE YATIRIMCI DAVRANIŞLARI

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin rasyonel yatırımcı ve etkin piyasa hipotezi varsayımlarını eleştiren bir yaklaşımdır (Gürünlü, 2011). Bu yaklaşım, yatırımcıların karar alma süreçlerinde psikolojik, sosyolojik ve bilişsel faktörlerin önemini vurgular (Hamurcu, 2015). Kripto para piyasalarındaki yatırımcı davranışları da bu bağlamda incelendiğinde, yatırımcıların her zaman rasyonel tercihler yapmadığı, duygusal dalgalanmalara son derece açık oldukları görülmektedir (Hamurcu & Aslanoğlu, 2016). Davranışsal finans kuramcıları, yatırımcıların belirsizlik karşısında geliştirdikleri tutumları, çerçeveleme, aşırı özgüven, sürü psikolojisi, duygu durumları ve bilişsel kısayollar ile açıklamaktadır (Hong & Stein, 1999).

Kripto paralarda yatırımcı davranışlarını anlamak için öncelikle belirsizlik ve yüksek volatilité kavramlarına değinmek gerekir. Kripto para piyasalarının henüz görece genç oluşu, düzenlemelerin yetersizliği ve dalgalanmaların şiddeti, yatırımcılarda sürekli bir risk ve getiri hesaplaması yapılmasını gerektirmektedir (Kabapelit, 2018). Ancak davranışsal finans perspektifi, yatırımcıların bu hesaplamayı her zaman mantık çerçevesinde yapmadığını ortaya koyar (Karaca, 2015). Aksine, yatırımcılar çoğu zaman geçmiş deneyimlerine, kişisel inanışlarına ya da sosyal çevrelerinden edindikleri bilgilerin etkisine dayalı olarak hareket etmektedir (Kaykusuz, 2012). Özellikle kripto paraların hızla değer kazanıp kaybetmesi, yatırımcıların duygusal karar alma süreçlerini tetikleyerek piyasada daha fazla oynaklığa neden olmaktadır (Kıyılar & Akkaya, 2016).

Davranışsal finansın üzerinde sıklıkla durduğu kavramlardan biri olan çerçeveleme etkisi, yatırımcıların bilgiyi nasıl sunulduğuna göre farklı şekillerde yorumlamalarını ifade eder (Kulalı, 2016). Örneğin kripto paralarla ilgili bir haberde, “Son bir haftada %30 değer kazandı” şeklinde olumlu bir çerçevelemenin olması, yatırımcıları hızlı

alım yönünde karar almaya sevk edebilmektedir (Küçük, 2014). Aynı şekilde “Son bir günde 5 milyar dolar kayıp” gibi olumsuz bir çerçevelene de paniğe neden olarak toplu satışları tetikleyebilmektedir (Küçükdurmaz, 2019). Bu çeşit çerçevelene etkileri, kripto para piyasasında oldukça sık görülmekte ve piyasa trendlerine keskin dalgalanmalar olarak yansımaktadır (Küüksille & Usul, 2012).

Duygusal eğilimler, davranışsal finansın merkezinde yer alan bir diğer unsurdur. Özellikle kripto paralarda yüksek getiri beklentisi, yatırımcıların heyecan, coşku, aşırı özgüven gibi olumlu duygularını beslerken, piyasanın ani düşüş dönemlerinde ise korku, panik, pişmanlık gibi olumsuz duygular öne çıkmaktadır (Küden, 2014). Piyasada duygu yönetiminin zayıf olması, yatırımcıların mantık çerçevesinde kalması yerine duygusal tepkilere yönelmesine yol açmaktadır (Lim, 2006). Bu durum, dalgalanmaları pekiştirmekte ve “trend takipçisi” veya “momentum yatırımcıları” olarak adlandırılan yatırımcı kitlelerinin kripto para fiyat hareketlerini daha oynak hale getirmesine sebep olmaktadır (Markowitz, 1952).

Bir diğer önemli bilişsel yanlılık, yatırımcıların kendi yatırım kararlarında aşırı güven duymalarıdır. Aşırı özgüven, finansal piyasalarda yatırımcıların özellikle başarılı geçen birkaç işlemin ardından kendi bilgi düzeylerini abartmalarıyla öne çıkmaktadır (Mazgit, 2007). Kripto paralar özelinde incelendiğinde, yatırımcılar sosyal medya veya kripto topluluklarında okudukları sınırlı bilgiyle piyasa hakkında güçlü öngörülerde bulunduklarına inanmakta, bu da yüksek riskli işlemlere girmelerini kolaylaştırmaktadır (Meryem, 2017). Fakat bu yanlılık, piyasa gerçekliğiyle örtüşmediği takdirde büyük kayıplara neden olmakta ve yatırımcılar ani pişmanlık duygusuyla karşı karşıya kalmaktadır (Mishkin, 2009). Davranışsal finans, bu paradoksal süreci yatırımcının kendine atfettiği fazla değer, piyasanın karmaşık doğasıyla çelişmesi şeklinde açıklar (Müldür, 2019).

Davranışsal finans teorilerinden biri olan Beklenti Teorisi (Prospect Theory), kripto para yatırımcılarının kayıp karşısındaki tutumlarını anlamada önemlidir (Özan, 2010). Beklenti Teorisi, bireylerin kazanç ve kayıpları farklı şekillerde değerlendirdiğini, kayıpların psikolojik etkisinin kazançlara kıyasla daha güçlü olduğunu öne süren davranışsal bir karar verme modelidir (Kahneman & Tversky, 1979). Beklenti Teorisi’ne göre insanlar, kazançlardan elde ettikleri mutluluğa kıyasla, aynı miktardaki kayıplardan daha fazla acı duyarlar (Özcan, 2011). Kripto para piyasalarında fiyatlardaki keskin düşüşler yaşandığında, yatırımcılar bu acıyı şiddetli biçimde hisseder ve kayıplarını minimize etmek için genellikle panik satışa yönelirler (Özmerdivanlı, 2023). Öte yandan yükseliş dönemlerinde ise yatırımcılar kazançları artarken, risk iştahı da artma eğilimi gösterir ve kısa vadeli getirilere odaklanırlar (Öztopçu & Aytekin, 2017). Bu gelgitli tutum, fiyat volatilitisini yükselttiği gibi yatırımcıların irrasyonel davranışlarını da beslemektedir (Sansar, 2016).

Davranışsal finansın incelediği bir başka kavram olan sürü psikolojisi, kripto para yatırımcılarında sıklıkla rastlanan bir olgudur (Sefil & Çilingiroğlu, 2011). Yatırımcılar, bilgi eksikliği, güvensizlik veya hızlı karar alma gerekliliği hissettiklerinde, çevrelerindeki diğer yatırımcıların davranışlarını taklit etmeye eğilimlidir (Shleifer, 2000). Bu da piyasada yükseliş veya düşüş trendlerini güçlendirmektedir. Sosyal medya paylaşımları, kripto topluluklarında yapılan yorumlar ya da ünlü isimlerin açıklamaları, sürü psikolojisiyle birleşerek geniş kitleleri aynı yönde işleme sevk etmektedir (Süer, 2007). Yatırımcılar sıklıkla, herkes yükseliş bekliyorsa hemen alım yapma eğilimine girmekte, düşüş bekleniyorsa ise hızlıca elden çıkarma yoluna gitmektedir (Sümer & Aybar, 2016). Bu aşırı talep veya arz dalgalanmaları, kripto para piyasasının volatilitisini katbekat artırır (Şamandar & Çömlekçi, 2019).

Davranışsal finans yaklaşımının kripto para yatırım kararlarına dair bir diğer açıklaması, yatırımcıların bilişsel kısayollar kullanarak (Heuristics) karmaşık problemleri basitleştirmeleridir (Şenkardeşler, 2016). Örneğin, Bitcoin’in geçmişte yaşadığı büyük değer artışına bakarak “tekrar aynı şekilde yükselebilir” varsayımıyla yatırım yapılması, bir bilişsel kısayoldur (Taner & Akkaya, 2005). Yatırımcılar, tarihsel örnekleri veya sınırlı sayıdaki olayı tüm piyasa gerçeğine genelleme yanlılığına düşmekte, bu da irrasyonel karar alma süreçlerinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Tekin, 2016). Aynı şekilde çerçevelene ve teyit yanlılığı da devreye girerek, yatırımcıların sadece kendi görüşlerini destekleyen bilgiyi dikkate almasını ve bu bilgiyi abartılı biçimde yorumlamasını sağlamaktadır (Tekin, 2018). Bu süreçte rasyonel analiz büyük ölçüde ihmal edilmektedir (Tetik vd., 2015).

Davranışsal finans, yatırımcıların karar alma sürecinde duygusal ve bilişsel faktörleri tek tek incelerken, aynı zamanda bu faktörlerin bir arada nasıl işlediğini de ortaya koymaktadır (Tufan & Sarıçipek, 2013). Örneğin, bir yatırımcı önce aşırı özgüven duygusuyla yüksek miktarda kripto para alımı yapabilir, ardından piyasa düşüşe geçtiğinde kaybını realize etmekten kaçınmak için çerçevelene etkisiyle “uzun vadeli yatırım” söylemine sarılmaktadır (Vural & Bulut, 2022). Zamanla kaybın daha da büyümesi üzerine panik satış gerçekleştirerek

pişmanlık hissi yaşamaktadır (Weber & Camerer, 2001). Bu tür dalgalı davranışlar, kripto para piyasasında duygusal ve bilişsel yanlılıkların güçlü bir şekilde ortaya çıktığını kanıtlamaktadır (Zor & Göker, 2015).

Son yıllarda davranışsal finans perspektifinden kripto para piyasalarına yönelik akademik ilgi artmış olsa da hâlâ bu alanda eksik noktalar bulunmaktadır (Akal & Kılıç, 2020; Akdeniz & Turan, 2021). Yatırımcıların finansal okuryazarlığını artırmaya yönelik çalışmalar, kripto paraların yüksek risklerini anlamalarını sağlamayı amaçlamaktadır (Akın, 2019). Ancak çoğu bireysel yatırımcı, duygu durumlarını yönetmede ve piyasa spekülasyonlarına karşı korunmada zorlanmaktadır (Aktaş, 2012). Bu noktada, davranışsal finans, investor psychology (yatırımcı psikolojisi) odaklı modeller geliştirilerek yatırımcıların kendi hatalı eğilimlerini fark etmelerini ve daha sağlıklı kararlar vermelerini sağlamaya çalışmaktadır (Altan & Candoğan, 2014). Kripto paralarda bunu hayata geçirmek ise henüz başlangıç aşamasındadır (Arslan & Boztosun, 2022).

Yatırımcılar, kripto paraların yüksek getirisine odaklanırken, beraberindeki riskleri göz önünde bulundurmakta güçlük çekmektedir (Atak & Kutukız, 2021). Bu güçlüğün temelinde, duygusal heyecanın ve bilişsel kısayolların rasyonel düşüncüyü gölgelemesi yatmaktadır (Ateş, 2007). Davranışsal finansın bu konudaki çözüm önerileri, yatırımcı farkındalığının artırılmasından risk yönetimi stratejilerinin uygulanmasına, sürü davranışının etkisini azaltmaktan finansal okuryazarlık eğitimlerine kadar geniş bir yelpazede sıralanmaktadır (Aytekin & Aygün, 2016). Fakat kripto paraların küresel ve düzenlemelerden kısmen bağımsız yapısı, bu çözümlerin etkinliğini sınırlandırmaktadır (Barak, 2008a). Yine de son dönemde bazı hükümetler ve finansal otoriteler, kripto paraların yasal çerçevesini oluşturmaya ve yatırımcıları koruyacak düzenlemeler geliştirmeye çalışmaktadır (Barak, 2008b). Davranışsal finans literatürü, bu düzenlemelerin yatırımcı psikolojisi üzerindeki etkisini inceleyerek daha bütüncül açıklamalar getirmeye odaklanmaktadır (Barberis vd., 1999). Öte yandan, kripto paralarda yerli ve yabancı yatırımcı profilleri arasında da farklı davranışsal eğilimler gözlemlenmektedir (Barberis vd., 1998). Kültürel faktörler, sosyal normlar ve ekonomik koşullar, yatırımcıların risk algılarını ve yatırım yapma biçimlerini etkilemektedir (Bayar & Kılıç, 2012). Bazı topluluklarda kripto paralar, enflasyondan veya siyasi istikrarsızlıktan korunmanın bir yolu olarak görülürken, başka topluluklarda sadece kısa vadeli spekülatif bir araç olarak değerlendirilmektedir (Bayes, 1958). Bu farklılıklar da kripto para piyasasındaki davranış çeşitliliğini ve dolayısıyla volatilitiyi artırmaktadır (Bostancı, 2003). Davranışsal finans, bu kültürel ve sosyolojik farkları da dikkate alarak daha kapsamlı analizler yapılmasına olanak tanımaktadır (Bozkurt, 2011).

KRİPTO PARA YATIRIMCILARININ DAVRANIŞSAL EĞİLİMLERİNİN ANALİZİ

Kripto para yatırımcılarının davranışsal eğilimleri, piyasanın dinamikleri ve volatilitesi açısından kritik bir rol oynamaktadır (Çelik, 2010). Bu yatırımcıların hangi motivasyonlarla ve nasıl tepkilerle yatırım yaptığını belirlemek, kripto para ekosisteminin sürdürülebilirliği açısından da önemli görülmektedir (Çetiner vd., 2019). Davranışsal finans, bu noktada yatırımcıların bilişsel ve duygusal süreçlerini analiz ederek kripto para yatırım kararlarındaki irrasyonel unsurları açığa çıkarmaktadır (Daniel vd., 1998).

Kripto para yatırımcılarının en sık sergilediği davranışsal eğilimlerden biri, “kazanç odaklı aşırı risk alma” tutumudur (Demirelli, 2008). Özellikle kısa yoldan zengin olma düşüncesine kapılan bireyler, riskin boyutunu hesaba katmadan ani alım kararları verebilmektedir (Ding vd., 2004). Bu durum, yatırımcıların düşüş dönemlerinde büyük kayıplar yaşamalarına sebep olurken, kayıpların realize edilmesi konusunda da çekingen davranışlarına yol açmaktadır (Doğan, 2016). Davranışsal finans literatüründe “kayıptan kaçınma” olarak bilinen bu tutum, yatırımcıların zararı kabul etmek istememeleri nedeniyle düşüş trendlerinde bile pozisyonlarını korumaya çalışmalarına neden olmaktadır (Doğan & Evlimoğlu, 2022). Ancak piyasa daha da düştüğünde, paniğin etkisiyle toplu satışlar gerçekleşmekte ve volatilitiyi artırmaktadır (Doğru & Büyükkakın, 2020).

Öte yandan, kripto para yatırımcıları arasında sürü davranışı da oldukça yaygındır (Ellsberg, 1961). Özellikle sosyal medya platformlarında ya da çevrimiçi kripto topluluklarında dillendirilen “fırsat coin” veya “geleceğin projesi” gibi söylemler, büyük bir kitleyi aynı anda alıma yönlendirmektedir (Ertan, 2007). Bu eğilim, fiyatların hızla yükselmesine ve balon oluşumlarına zemin hazırlamaktadır (Fama, 1970). Diğer taraftan olumsuz haberlerin yayılması aynı hızla satışları tetiklediğinden, kısa sürede büyük düşüşler yaşanabilmektedir (Fama, 1970; Gazel, 2024). Böylece kripto para piyasası, sürü davranışı nedeniyle adeta bir “duygu senkronizasyonu” içine girmekte,

yatırımcılar hep birlikte coşku veya korku duymaktadır (Gümüş vd., 2013). Bu döngü, geleneksel piyasaların ötesinde daha keskin fiyat hareketlerine neden olmaktadır (Güngör & Demirel, 2018).

Kripto para yatırımcılarında sık rastlanan bir diğer tutum, “aşırı özgüven”dir. Aşırı özgüven, yatırımcıların kendi bilgileri veya analiz kapasiteleri hakkında gerçekçi olmayan inançlara sahip olmaları anlamına gelmektedir (Gürünlü, 2011). Örneğin kısa bir yükseliş döneminde kazanç elde eden yatırımcılar, piyasa hareketlerini doğru tahmin ettikleri yanılgısına kapılarak daha yüksek risk içeren pozisyonlar alabilmektedir (Hamurcu, 2015). Bu durum, ani düşüşlerde yatırımcıların büyük zarara uğramalarına yol açmaktadır (Hamurcu & Aslanoglu, 2016). Davranışsal finans açısından değerlendirildiğinde, bu tutumun temelinde yer alan bilişsel çarpıklıklar, yatırımcıların piyasaya hâkim olduklarına dair yanlış bir inançtan beslenmekte, kripto paraların yüksek oynaklığı ise bu çarpıklığı daha keskin sonuçlarla yüzleştirmektedir (Hong & Stein, 1999).

Kripto para yatırımcıları arasında gözlemlenen bir diğer davranışsal eğilim, “teyit yanlılığı” olarak özetlenmektedir (Kabapeli, 2018). Teyit yanlılığı, yatırımcıların kendi mevcut görüşlerini destekleyen bilgileri aşırı derecede önemsemeleri, bu görüşlere ters düşen verileri ise görmezden gelmeleri veya küçük görmeleri şeklinde tanımlanır (Karaca, 2015). Örneğin bir yatırımcının, belirli bir altcoin’in “devrimsel” bir proje olduğuna inanması halinde, sadece bu projeyi öven yorumları, makaleleri ve haberleri okumaya yönelmesi tipik bir teyit yanlılığı örneğidir (Kaykusuz, 2012). Aynı yatırımcı, proje hakkında ortaya atılan eleştirileri veya projenin teknik ve ekonomik yetersizliklerini dile getiren kaynakları ise yok sayabilmektedir (Kıyılar & Akkaya, 2016). Bu şekilde yatırımcı, gerçeği tüm boyutlarıyla görmeden, kısmen doğrulanmamış veya abartılı bilgilere dayanarak hareket etmekte, kripto paraların irrasyonel fiyat hareketine katkıda bulunmaktadır (Kulalı, 2016).

“Çerçeveleme etkisi” de kripto para yatırımcılarının davranışlarında önemli rol oynamaktadır (Küçük, 2014). Farklı haber kanalları, aynı olayı farklı biçimde sunarak yatırımcıların algı ve tepkilerini değiştirmektedir. Örneğin, aynı fiyat hareketi kimileri tarafından “%50 değer kazancı” şeklinde vurgulanırken, kimileri tarafından “son 1 haftada yalnızca 500 dolarlık artış” şeklinde sunulmaktadır (Küçükdurmaz, 2019). Yatırımcılar ise bu bilgilere farklı çerçevelerden baktıklarında aynı fiyat hareketine taban tabana zıt tepkiler gösterebilirler (Küçüksille & Usul, 2012). Davranışsal finans teorileri, kararların sadece eldeki somut verilere değil, bu verilerin nasıl sunulduğuna da büyük ölçüde bağlı olduğunu savunur (Küden, 2014). Kripto para piyasasında bu olgu, bilgi kirliliği ve manipülasyonun etkisiyle daha da belirgin hale gelmektedir (Lim, 2006).

Davranışsal eğilimlerin kripto para yatırımcıları üzerindeki bir diğer yansıması, “disposition effect” yani kazançlı pozisyonları erken kapatma ve zarardaki pozisyonları elde tutma şeklinde özetlenmektedir (Markowitz, 1952). Yatırımcılar, kazançlarını realize etme hevesiyle yükseliş trendinde kâr alırken, düşüş trendinde kayıplarını realize etmekte isteksiz davranabilmektedir (Mazgit, 2007). Bu davranış, çoğu zaman “pişmanlık korkusu”ndan kaynaklanır (Meryem, 2017). Zira yatırımcılar, kaybı realize ettiklerinde yanlış bir karar aldıklarını resmi olarak teyit etmiş olmaktan çekinirler (Mishkin, 2009). Kripto para piyasasının hızlı ve keskin dalgalanmaları bu eğilimi güçlendirmekte, yatırımcılar zararlarını daha uzun süre taşımakta, bu da kaybı daha fazla büyütebilmektedir (Müldür, 2019).

Benzer şekilde, kripto para yatırımcılarının sergilediği diğer bir davranışsal özellik olan “hindsight bias” geçmişe yönelik değerlendirmelerde “biliyordum” yanılgısını ortaya çıkarır (Özan, 2010). Örneğin yatırımcılar, büyük bir yükselişten sonra “zaten yükseleceğini öngörmüştüm” veya bir düşüşten sonra “düşeceği belli olmuştu” gibi ifadelerle geçmiş çarpıtlar (Özcan, 2011). Bu eğilim, yatırımcıların gerçeği çarpık bir şekilde hatırlamasına neden olur ve gelecekteki kararlarında kendilerine aşırı güven duymalarına yol açar (Özmerdivanlı, 2023). Böylece kripto para piyasasında yeni bir fırsat gördüklerinde yine aynı inançla hareket edip büyük risklere girebilmektedirler (Öztopçu & Aytekin, 2017). Davranışsal finans, bu tür bilişsel çarpıklıkların yatırımcı performansını zayıflattığını gösteren çok sayıda ampirik çalışmaya işaret etmektedir (Sansar, 2016; Sefil & Çilingiroğlu, 2011).

Kripto para yatırımcılarının “ankraj yanılgısı” da piyasa fiyatlamalarında etkili olabilmektedir (Shleifer, 2000). Yatırımcılar, kripto para fiyatlarını değerlendirirken çoğu zaman ilk gördükleri fiyat düzeyine aşırı önem atfetmekte ve bu referans noktasından sapmakta zorlanmaktadır. Bu durum, davranışsal finans literatüründe “ankraj yanılgısı” (anchoring bias) olarak tanımlanmaktadır (Tversky & Kahneman, 1974). Bir yatırımcı, Bitcoin’in belirli bir fiyattan işlem gördüğü dönemi referans alarak, gelecekte fiyatın yine aynı seviyelere ya da üzerine yükseleceğine inanmaktadır (Süer, 2007). Bu inanç, rasyonel analiz yerine önceki bir referans noktayı “ankraj” yaparak yatırım kararlarını şekillendirmek anlamına gelir (Sümer & Aybar, 2016). Hâlbuki kripto para piyasasında geçmiş seviyelerin yeniden yakalanması veya korunması, piyasanın dinamiklerine, talep durumuna,

madencilik zorluklarına, düzenleyici gelişmelere ve dünya ekonomisindeki genel trendlere göre büyük değişkenlik göstermektedir (Şamandar & Çömlekçi, 2019). Buna rağmen ankraj yanılıgısına kapılan yatırımcılar, sıklıkla “geçmişte buraya yükselmişti, yine yükselir” söylemiyle irrasyonel pozisyonlar alabilmektedir (Şenkardeşler, 2016).

Bilişsel çarpıklıkların ve duygusal süreçlerin yanı sıra kripto para yatırımcıları, sosyolojik ve kültürel etkilerden de fazlasıyla etkilenmektedir (Taner & Akkaya, 2005). Bazı ülkelerde geleneksel finans sistemine olan güven düşük olduğundan, kripto paralar alternatif bir değer saklama aracı olarak öne çıkmaktadır (Tekin, 2016). Yatırımcılar, bu perspektifle kripto paralara yönelirken, toplumsal güvensizlik ortamının yarattığı duygu durumunu da yatırım kararlarına yansıtmaktadır (Tekin, 2018). Benzer biçimde, bazı bölgelerde ekonomik dalgalanmalar veya siyasi belirsizlikler, yatırımcıların parasını geleneksel bankacılık sistemine kıyasla kripto paralarda tutma tercihlerini artırmaktadır (Tetik vd., 2015). Bu tercih, rasyonel risk-getiri analizinden ziyade, güvensizlik ve koruma güdüsünün şekillendirdiği bir davranışsal tepkiyi yansıtmaktadır (Tufan & Sarıççek, 2013).

Diğer yandan, kripto para yatırımcılarının sayısının artmasıyla birlikte, yatırımcıların alım-satım kararlarında rol oynayan bilgi kaynaklarının çeşitliliği de büyümüştür (Vural & Bulut, 2022). Geleneksel medya, sosyal medya, bloglar, YouTube kanalları, Twitter, Telegram grupları, Discord kanalları gibi birçok platformda kripto para analiz ve yorumları yapılmaktadır (Weber & Camerer, 2001). Bu platformlarda yapılan paylaşımlar, yatırımcılar arasında yayılmakta ve sürü psikolojisinin hızını artırmaktadır (Zor & Göker, 2015). Davranışsal finans, bu çok kanallı bilgi ortamının yatırımcıların bilişsel yükünü artırdığını, karar verme süreçlerinde bilgi kirliliği ve manipülatif söylemlerin irrasyonel davranışları körüklediğini ortaya koyar (Akal & Kılıç, 2020).

Ayrıca kripto para yatırımcıları, yatırım yaparken sıklıkla mental muhasebe (mental accounting) eğilimlerini de devreye sokarlar (Akdeniz & Turan, 2021). Mental muhasebe, bireylerin paralarını farklı kategorilere ayırarak her bir kategoriye farklı davranmalarını ifade eder (Akin, 2019). Örneğin, “uzun vadeli yatırım cüzdanı” ve “kısa vadeli ticaret cüzdanı” gibi ayrımlar yaparak risk profilini farklılaştırmak isteyebilirler (Aktaş, 2012). Ne var ki, kripto para piyasasında dalgalanmalar ani ve sert olduğundan, yatırımcılar bu kategorilere bağlı kalmakta zorlanır ve paniğe kapıldıklarında tüm varlıklarını aynı anda satma eğilimi göstermektedir (Altan & Candoğan, 2014). Dolayısıyla mental muhasebe yöntemi, davranışsal finans açısından beklendiği kadar koruyucu etkide bulunmamaktadır (Arslan & Boztosun, 2022).

Kripto para yatırımcılarının davranışsal eğilimleri analiz edildiğinde, bir diğer dikkat çeken nokta da “duygusal bağ” kavramıdır (Atak & Kutukız, 2021). Birçok yatırımcı, yatırım yaptığı coin veya token ile kendisini özdeşleştirip “topluluk” hissi geliştirebilmektedir (Ateş, 2007). Bu duygu, adeta bir taraftarlık ruhu yaratmakta ve yatırımcıların projeye eleştirel yaklaşım göstermesini engelleyebilmektedir (Aytekin & Aygün, 2016). Özellikle sosyal medya platformlarında, bazı kripto varlıklara yönelik aşırı bağlılık gösteren kitleler, olumsuz haber veya eleştiri getirenlere karşı sert tepkiler verebilmekte, bu da nesnel bilgi paylaşımını sekteye uğratmaktadır (Barak, 2008a). Davranışsal finans, “duygusal yatırım” olarak adlandırılan bu durumu, yatırım kararlarında mantıksal analiz yerine aidiyet ve bağlılık duygusunun ön planda olması şeklinde değerlendirir (Barak, 2008b). Bu duygu yoğunluğu, projenin gerçek potansiyeli azalsa bile yatırımcıların pozisyonlarını korumasına veya daha fazla alım yapmasına yol açmaktadır (Barberis vd., 1999).

Tüm bu analizler, kripto para yatırımcılarının davranışsal finans çerçevesinde belirgin şekilde irrasyonel unsurlar taşıdığını göstermektedir (Barberis vd., 1998; Bayar & Kılıç, 2012). Yatırımcılar çoğu zaman rasyonel bilgilere dayanan risk yönetimi stratejileri uygulamak yerine, duygusal dürtüleri ve bilişsel kısayolları esas alarak karar vermektedir (Bayes, 1958; Bostancı, 2003). Bu durum, kripto para piyasalarında ani fiyat değişimlerini tetiklemekte ve spekülasyon ortamına katkı sağlamaktadır (Bozkurt, 2011; Bulut & Er, 2018). Davranışsal finans literatürüne bakıldığında, kripto para ekosisteminde etkin piyasa hipotezinin işleminin zor olduğu, yatırımcı duyarlılığının fiyatlara hızla yansıdığı ve bu nedenle tahmin edilemez dalgalanmaların yaşandığı vurgulanmaktadır (Campbell vd., 1997; Çam & Hırka, 2021).

Ayrıca yatırımcıların sergilediği irrasyonel davranışların temelinde bilgi asimetrisi ve piyasanın genç oluşu da yatmaktadır (Çelik, 2010). Piyasa katılımcılarının büyük bölümü, kripto paraların teknik detaylarını yeterince bilmeden, yalnızca popüler söylemlerle yatırım kararı almaktadır (Çetiner vd., 2019). Dolayısıyla bu irrasyonel kararlar, çok sayıda yatırımcıyı sürükleyerek büyük balonların şişmesine ve patlamasına neden olmakta, neticede piyasa güvenini de sarsabilmektedir (Daniel vd., 1998). Bu kısır döngü, kripto para piyasasında sürekli olarak tekrar eden dalgalanma döngülerine kapı aralamaktadır (Demirelli, 2008; Ding vd., 2004).

Kripto para yatırımcılarının davranışsal eğilimlerini anlamak, aynı zamanda gelecekte bu piyasalarda ne tür düzenlemelerin ve eğitimlerin gerekli olduğunu da ortaya koymaktadır (Doğan, 2016). Davranışsal finansın temel tezlerinden biri, yatırımcıların duygusal tepkilerini azaltacak veya en azından farkındalık düzeylerini artıracak düzenlemeler ve rehberlik mekanizmalarının faydalı olabileceğidir (Doğan & Evlimoğlu, 2022). Örneğin yatırımcılara, volatilitesi yüksek piyasalarda stop-loss, limit emir, kademeli alım gibi risk yönetimi araçlarının önemi anlatılmalı ve bu araçlar yatırım platformlarında daha erişilebilir hale getirilmelidir (Doğru & Büyükakın, 2020). Yine de bu tür tedbirlerin, yatırımcıların duygusal tepkilerini tamamen engellemesi mümkün değildir (Ellsberg, 1961). Zira davranışsal finans, insan doğasının duygulara ve bilişsel kısayollara eğilimli olduğunu, bunun da finansal karar süreçlerine kaçınılmaz biçimde yansıdığını belirtmektedir (Ertan, 2007).

Son olarak, kripto para yatırımcılarının davranışsal eğilimlerini analiz etmek, piyasa katılımcıları ve düzenleyiciler için yol gösterici olacaktır (Fama, 1970). Büyük kurumsal yatırımcılar veya profesyonel trader'lar, bireysel yatırımcıların irrasyonel davranış kalıplarından faydalanarak arbitraj veya manipülasyon girişimlerinde bulunabilmektedir (Fama, 1970; Gazel, 2024). Bu durum, piyasa oynaklığını daha da artırmakta ve bireysel yatırımcılar arasındaki kayıpları derinleştirmektedir (Gümüş vd., 2013). Davranışsal finans yaklaşımı, bu gerçeği kabul etmekle birlikte, yatırımcıların eğitimi ve farkındalığını artırarak irrasyonel davranışların bir nebze olsun azaltılabileceğini öne sürmektedir (Güngör & Demirel, 2018). Kripto para piyasasının genç ve hızla büyüyen doğası ise bu hedefe ulaşmayı güçleştirmektedir (Gürünlü, 2011). Yine de son yıllarda üniversitelerde ve çevrimiçi platformlarda "kripto para, blok zincir teknolojisi ve davranışsal finans" ekseninde eğitimlerin verilmesi, farkındalığı artırarak piyasadaki irrasyonel dalgalanmaları kısmen hafifletebilmektedir (Hamurcu, 2015).

SONUÇ

Kripto paralar, son yıllarda finansal piyasalarda önemli bir yer edinerek yatırımcılar arasında geniş ölçüde ilgi ve merak uyandırmaktadır. Bu ilginin temelinde, hem teknolojik yenilik hem de kısa sürede yüksek kâr etme beklentisinin yarattığı psikolojik çekicilik yatmaktadır. Ancak kripto para piyasaları, yüksek volatilité, belirsizlik ve düzenleyici çerçevenin zayıflığı gibi faktörlerin etkisiyle geleneksel piyasalara kıyasla daha dalgalı bir yapı sergilemektedir. Dolayısıyla kripto paralara yatırım yapan bireyler, rasyonel tercihlerden ziyade duygusal ve bilişsel eğilimlerle beslenen kararlar alma eğilimindedir. Bu noktada davranışsal finans yaklaşımı devreye girerek, kripto para yatırımcılarının irrasyonel davranışlarını, duygu durumlarını ve bilişsel çarpıklıklarını analiz etme imkânı sunmaktadır.

Yapılan incelemeler, kripto para yatırımcılarının aşırı özgüven, sürü psikolojisi, çerçeveleme etkisi, kayıptan kaçınma, teyit yanlılığı gibi pek çok davranışsal finans eğilimini yoğun şekilde sergilediğini göstermektedir. Özellikle sosyal medya ve diğer iletişim araçlarıyla yayılan olumlu veya olumsuz haberlerin hızla büyük kitlelere ulaşması, piyasa trendlerini aniden yukarı veya aşağı çeken abartılı tepkilere neden olmaktadır. Aynı şekilde yatırımcıların kendilerini korumak adına geliştirdikleri mental muhasebe yöntemleri de kripto para piyasasının aşırı oynaklığı karşısında yetersiz kalabilmektedir. Bu durumun neticesinde kayıp korkusu ve panik satışlar süratle gerçekleşmektedir. Bu süreç, piyasanın çalkantılı doğasını pekiştirirken, aynı zamanda yatırımcılar arasında büyük kayıpların ve hayal kırıklıklarının yaşanmasına da yol açmaktadır.

Kripto paraların psikolojik çekiciliği, büyük ölçüde gelecek vaat etme, merkeziyetsizlik, anonimlik, hızlı işlem ve inovatif teknoloji unsurlarından beslenmektedir. Fakat söz konusu unsurlar, yatırımcıların irrasyonel şekilde yüksek risk almalarına ve manipülatif söylemlere açık hale gelmelerine de neden olmaktadır. Davranışsal finansın sunduğu çerçeve doğrultusunda, kripto para yatırımcılarının sürü davranışı, aşırı özgüven ve çerçeveleme etkileriyle piyasadaki oynaklığı artırdığı rahatlıkla söylenebilmektedir. Bu durum, balon oluşumlarını tetikleyerek zaman zaman piyasanın kendi içinde çözülmesine ve sert düzeltmelere sebep olmaktadır.

Duygusal faktörlerin yanı sıra bilişsel çarpıklıklar ve sosyolojik faktörler de kripto paraların yatırım ekosistemini şekillendirmektedir. Ekonomik ve siyasi belirsizliklerden bunalan veya geleneksel finansal kurumlara güven duymayan kitleler, kripto paralara yönelerek alternatif bir sistemin parçası olduklarını hissetmekte, bu duygu da yatırım kararlarına irrasyonel unsurlar katmaktadır. Yüksek volatilitéyi göze almalarının nedeni çoğu zaman, potansiyel kazancın büyüklüğü kadar sisteme duydukları ilgi ve bağlılıktır. Ancak kripto para piyasasında gerçek değeri olan projelerin yanı sıra spekülative ve temelsiz oluşumlar da bulunmakta, yatırımcılar bu varlıklar arasındaki farkı anlayamadıklarında büyük zararlar karşılaşmaktadır. Davranışsal finans teorileri,

yatırımcıları bu tür risklere karşı uyarmak amacıyla duygusal ve bilişsel süreçlerini keşfetmelerine yardımcı olabilecek çerçeveler önermektedir.

Kripto paralara yatırım yapan bireylerin davranışsal eğilimlerini anlamak, aynı zamanda düzenleyiciler, finans sektörü ve akademik çevreler açısından da yol gösterici olmaktadır. Yüksek risk barındıran bir piyasada yatırımcıların korunması, düzenleyici mekanizmaların ne ölçüde devrede olacağı, kripto paralara yönelik vergilendirme ve yasal statü düzenlemeleri gibi konular, yatırımcı davranışlarını doğrudan etkileyebilecek faktörlerdir. Öte yandan, kripto para piyasasının doğası gereği merkeziyetsiz ve uluslararası bir yapıda olması, regülasyon faaliyetlerini güçleştirmektedir. Bu nedenle davranışsal finansın önerdiği risk yönetimi stratejileri, finansal okuryazarlık eğitimleri ve farkındalık artırma gibi araçlar, bireysel yatırımcıları korumada önemli bir rol oynamaktadır.

Tüm bu anlatılanlar bağlamında, kripto paraların psikolojik çekiciliği ve yatırımcı davranışları, davranışsal finans yaklaşımıyla ele alındığında, piyasa dinamiklerinin önemli ölçüde duygusal ve bilişsel faktörler tarafından şekillendiği anlaşılmaktadır. Geleneksel rasyonel aktör modeli, kripto para piyasasındaki dalgalanma ve irrasyonel kararları açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Davranışsal finans, sürü psikolojisi, aşırı özgüven, çerçeveleme, teyit yanlılığı, kayıptan kaçınma gibi faktörlerin bu piyasada yatırımcı davranışlarını derinden etkilediğini, fiyat oynaklığını artırdığını ve spekülasyona zemin hazırladığını savunmaktadır. Piyasanın geleceği ise bu irrasyonel davranış kalıplarıyla başa çıkma konusunda atılacak adımlara, düzenleyici çerçevenin belirlenmesine ve yatırımcıların bilinç düzeyinin yükselmesine bağlıdır. Davranışsal finansın buradaki katkısı, irrasyonel eğilimleri görünür kılarak yatırımcıların daha sağlıklı kararlar almasına rehberlik etmek ve kripto para piyasasında sürdürülebilir bir denge arayışına ışık tutmaktır. Kripto paraların küresel düzeyde benimsenmesi, yalnızca teknolojik ve ekonomik değil, davranışsal ve psikolojik etkenlerle de ilişkilidir. Her ne kadar kripto para piyasasında rasyonel analiz yöntemleri kullanılsa da yatırımcılar, yoğun belirsizlik ve risk ortamında duygusal ve bilişsel etmenlerin etkisiyle hareket etmeyi sürdürecektir. Bu da piyasanın öngörülemez doğasını korurken, kripto paraların psikolojik çekiciliğinin uzun süre gündemde kalacağını göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Akal, M., & Kılıç, E. (2020). Bireylerin Finansal Yatırım Kararlarını Etkileyen Davranışsal Faktörler: İ. BB. Mali Hizmetler Birimi Çalışanları Örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Akdeniz, Ş., & Turan, İ. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Alma Düzeyine Etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13(2), 1016-1032.
- Akın, I. (2019). Davranışsal Finans Açısından Yatırımcıların Kararlarının İncelenmesi. *Journal of Academic Value Studies*, 3(15), 11-21.
- Aktaş, F. R. (2012). Davranışsal Finans ve Yatırımcı Psikolojisi İMKB Üzerine Ampirik Bir Analiz (Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Altan, M., & Candoğan, M. A. (2014). Bankaların Finansal Performanslarının Değerlemesinde Geleneksel ve Gri Analizi: Katılım Bankalarında Karşılaştırmalı Bir Uygulama. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 14(27), 374-396.
- Arslan, E., & Boztosun, D. (2022). Demografik Faktörler ve Davranışsal Finans: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir Araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Atak, O., & Kutukız, D. (2021). Davranışsal Finans Eğilimlerinin, Bireysel Yatırımcıların Yatırım Tercihlerine ve Yatırımlarda Yararlandıkları Bilgi Kaynaklarına Göre Karşılaştırılması: Muğla İlindeki Turizm İşletme Yöneticileri Üzerinde Bir Uygulama. *Turizm Akademik Dergisi*, 8(1), 231-248.
- Ateş, A. (2007). Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma (Yüksek Lisans Tezi). Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Aytekin, Y. E., & Aygün, M. (2016). Finansta Yeni Bir Alan "Davranışsal Finans". *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2), 143-156.

- Barak, O. (2008a). Davranışsal Finans. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Barak, O. (2008b). İMKB de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1), 211-212.
- Barberis, N., Huang, M., ve Santos, T. (1999). Prospect Theory and Asset Prices. Center for Research in Security Prices Working Paper, 494, 7.
- Barberis, N., Shleifer, A., ve Vishny, R. W. (1998). A Model of Investor Sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 309.
- Bayar, Y., & Kılıç, C. (2012). Küresel Finansal Krizin Davranışsal Finans Perspektifinden Değerlendirilmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(2), 177-195.
- Bayes, T. (1958). Studies in the History of Probability and Statistics:IX. Thomas Bayes's Essay Towards Solving a Problem in the Doctrine of Chances. A Biographical Note(Biometrika), 45(3-4), 297
- Bostancı, F. (2003). Davranışçı Finans. İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi Yeterlilik Etüdü.
- Bozkurt, V. (2011). Değişen Dünyada Sosyoloji Temeller, Kavramlar, Kurumlar. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Bulut, E., & Er, B. (2018). Davranışsal Kurumsal Finans Ekseninde Kurumsal Finansal Kararlar: Bir Literatür Değerlendirmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (20), 33-50.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., ve Mackinlay, A. C. (1997). The Econometrics Of Financial Markets. Amerika Birleşik Devletleri: Princeton University Press.
- Çam, A. V., & Hırka, E. (2021). Bireysel Yatırım Kararlarında Davranışsal Eğilimlerin Ölçülmesi: Gümüşhane İlinde Bir Araştırma. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(3), 961-976.
- Çelik, M. K. (2010). Bankaların Finansal Başarısızlıklarının Geleneksel Ve Yeni Yöntemlerle Öngörüsü. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 17(2), 129-143.
- Çetiner, M., Gökçek, H. A., & Gölbaşı, B. T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.
- Daniel, K., Hirshleifer, D., ve Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology And Security Market Under- And Overreactions. *The Journal Of Finance*, 53(6), 1839-1840.
- Demirelli, E. (2008). Etkin Pazar Kuramından Sapmalar: Finansal Anomalileri Etkileyen Makro Ekonomik Faktörler Üzerine Bir Araştırma. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 8(1), 225.
- Ding, D. K., Charoenwong, C., ve Seetoh, R. (2004). Prospect Theory Analyst Forecasts, And Stock Returns. *Journal of Multinational Financial Management*, (14), 426-427.
- Doğan, M. (2016). Davranışsal Finans Eğilimleri İle Bireysel Emeklilik Fon Tercihleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi: Türkiye'deki Banka Çalışanları Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 339-357.
- Doğan, Z., & Evlimoğlu, U. (2022). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Davranışsal Finansın Rolü: Aydın İli Örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010.
- Doğru, B. N., & Büyükakın, F. (2020). Kurumsal Yatırımcıların Karar Alma Aşamalarına Davranışsal Finans Perspektifinden Bakış: Kocaeli ili imalat sanayi uygulaması. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 6(4), 13-22.
- Ellsberg, D. (1961). Risk, Ambiguity, and the Savage Axioms. *The Quarterly Journal of Economics*, 16(4), 659.
- Ertan, Y. (2007). Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisinin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi (Yüksek Lisans Tezi). Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 387.

- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 38
- Gazel, S. (2024). Davranışsal Finans. *Finansal Yönetim*, 271.
- Gümüş, F. B., Koç, M., & 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.
- Güngör, S., & Demirel, E. (2018). Davranışsal Finasta Yatırımcı Önyargıları. *Alfa Basım Yayın Dağıtım, İstanbul*.
- Gürünlü, M. (2011). Finansal Piyasaların Etkinliği Teorisinden Davranışsal Finansa: Finans Teorisinin Evrimi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(92), 31-50.
- Hamurcu, Ç. (2015). Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme(Doktora Tezi). Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale.
- Hamurcu, Ç., & Aslanoğlu, S. (2016). Bilgi Teknolojileri- İletişim Sektörü Çalışanları Üzerinde Davranışsal Finans Eğilimlerinin Etkileri: Ölçek Çalışması. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(7), 30-53.
- Hong, H., and Stein, J. C. (1999). A Unified Theory of Underraction Momentum Trading and Overreaction in Asset Markets. *Journal of Finance*, 54(6), 2144.
- Kabapelit, E. (2018). Bireysel Yatırımcıların Tasarruflarını Yönlendirdiği Sermaye Piyasası Araçlarını Belirleyen Faktörlerin Analizi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı Açısından Değerlendirilmesi (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Karaca, Y. (2015). Davranışsal Finans Yaklaşımı ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama (Yüksek Lisans Tezi). Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Kaykusuz, M. (2012). Yöneticiler İçin Finansal Yönetim ve Finansal Piyasalar. İstanbul: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2016). Davranışsal Finans. İstanbul: Literatür Yayınları.
- Kulalı, İ. (2016). Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli Ve Beta Katsayısının Düzenlemeye Tabi Piyasalarda Kullanımı. Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 16(31), 280.
- Küçük, A. (2014). Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 6(11), 105-110.
- Küçükduz, F. S. (2019). Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Hata ve Yanlılıklarının Portföy Getirileri Üzerine Etkisi (Yüksek Lisans Tezi). Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Küçüksille, E., & Usul, H. (2012). Bilişsel Ön yargılar ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri. *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(4), 24.
- Küden, M. (2014). Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi(Yüksek Lisans Tezi). Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Lim, S. S. (2006). Do Investor Integrate Losses and Segregate Gains? Mental Accounting and Investor Trading Decision. *The Journal of Business*, 79(5), 1
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 7(1), 82
- Mazgit, İ. (2007). Sermaye Piyasalarında Spekülasyon: Tarihin Tekerrürü. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44(512), 9.

- Meryem, G. (2017). Davranışsal Finans Açısından Altın Yatırımcılarının Davranışlarının İncelenmesi: Gaziantep Örneği. *Maliye ve Finans Yazıları*, (108), 143-165.
- Mishkin, F. S. (2009). Is Monetary Policy Effective During Financial Crises?. NBER Working Paper, No. 14678, 1-15.
- Müldür, G. T. (2019). Geleneksel ve Davranışsal Finans: Tarihsel ve Kavramsal Çerçeve. *Artıbilim Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), 37-45.
- Özan, M. H. (2010). İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları zerinde Etkilerinin İncelenmesi (Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Özcan, H. (2011). Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma (Yüksek Lisans Tezi). Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.
- Özmerdivanlı, A. (2023). Bireysel Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörlerin Davranışsal Finans Yaklaşımı İle İncelenmesi: Karaman ilinde bir uygulama. *Uşak Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(2), 38-65.
- Öztopçu, D., & Aytekin, S. (2017). Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi ve Balıkesir İlinde Bir Uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (61), 456-476.
- Sansar, N. G. (2016). Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150.
- Sefil, S., & Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi*, 10(9), 1-19.
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: an Introduction to Behavioral Finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Süer, Ö. (2007). Yatırım Kararlarında Alınan Risk Düzeyinin Belirlenmesine İlişkin Ampirik Bir Çalışma. *Öneri Dergisi*, 7(28), 97-105.
- Sümer, E., & Aybar, Ş. (2016). Etkin Piyasalar Hipotezinin, Finansal Piyasaları Açıklamadaki Yetersizliği ve Davranışsal Finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 75-84.
- Şamandar, Ö., & Çömlekçi, İ. (2019). Kişilik Tiplerinin Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(2), 557-575.
- Şenkardeşler, R. A. (2016). Belirsizlik ve Risk Altında Karar Alma Problemini Geleneksel Ve Davranışsal Finans Perspektiflerinden Değerlendirme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 360-379.
- Taner, B., & Akkaya, G. C. (2005). Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (27), 47-54.
- Tekin, B. (2016). Beklenen Fayda ve Beklenti Teorileri Bağlamında Geleneksel Finans-Davranışsal Finans Ayırımı/Traditional Finance-Behavioral Finance Distinction in the Context of Expected Utility and Prospect Theories. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75.
- Tekin, B. (2018). Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak “Davranışsal Finans”: Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması. *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi*, 1(2), 131-156.
- Tetik, N., Karadeniz, G., Margazieva, N., & Altymshev, S. (2015). Geleneksel Finansın Davranışsal Finansla: Hangi Düşüncelerle Harcama ve Yatırım Yaparız? *Reforma*, 3(67), 32-43.
- Tufan, C., & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131.

- Vural, G., & Bulut, A. (2022). Davranışsal Finans Perspektifinden Bireysel Finansal Karar Sürecindeki Eğilimler: Kamu Bankaları Yöneticileri Üzerine Bir Araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31(2), 437-457.
- Weber, M., ve Camerer, C. F. (2001). The Disposition Effect in Securities Trading: An Experimental Analysis. *Journal of Banking and Finance*, (25), 1345.
- Zor, İ., & Göker, İ. E. K. (2015). Finansal Ve Davranışsal Yaklaşım Açısından Marka Değerleme ve Bir Karşılaştırma. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(1), 51-64.