

T.C.

BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

**BİLİŞSEL VE DUYGUSAL EĞİLİMLERİN FİNANSAL KARAR
VERME SÜREÇLERİNE ETKİSİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ: SAĞLIK
PROFESYONELLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

DOKTORA TEZİ

AYŞE YILDIRIM ÖZDEMİR

BALIKESİR, 2022

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

**BİLİŞSEL VE DUYGUSAL EĞİLİMLERİN FİNANSAL KARAR
VERME SÜREÇLERİNE ETKİSİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ: SAĞLIK
PROFESYONELLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

DOKTORA TEZİ

AYŞE YILDIRIM ÖZDEMİR

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. ŞAKİR SAKARYA

BALIKESİR, 2022

T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüz İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı'nda 201412548002 numaralı Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR'in hazırladığı “**Bilişsel Ve Duygusal Eğilimlerin Finansal Karar Verme Süreçlerine Etkisinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Sağlık Profesyonelleri Üzerine Bir Uygulama**” konulu DOKTORA tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliği Uyarınca 21/12/2022 tarihinde yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezin onayına OY BİRLİĞİ / ~~OY ÇOKLUĞU~~ ile karar verilmiştir.

Üye (Başkan) Prof. Dr. Sinan AYTEKİN

İmza

Üye (Danışman) Prof. Dr. Şakir SAKARYA

İmza

Üye Doç. Dr. Hasan Hüseyin YILDIRIM

İmza

Üye Doç. Dr. Nida ABDİOĞLU

İmza

Üye Dr. Öğr. Üyesi Nevzat ÇALIŞ

İmza

21.12.2022

Enstitü Müdürü

Prof. Dr. Kenan Ziya TAŞ

ETİK BEYAN

Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez araştırmasında;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez araştırmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum araştırmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

26./12/2022

İmza

Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR

ÖNSÖZ

Günümüz dünyasında insan ve davranışları finans alanında artan bir ilgiyle izlenmektedir. Bunun bir nedeni insanın rasyonel yani akılcı olduğunu varsayan teorilerin işlerliğini kaybetmesinde yatmaktadır. İnsan davranışı psikoloji, sosyoloji, antropoloji gibi birçok bilim dalının konusu olmakla beraber insanı merkezine alan ve içinde insan olan her konu insan davranışından, insanın duygu ve düşüncelerinden etkilenmektedir. Ekonominin de bir sosyal bilim olmasından hareketle, ekonomide de insan davranışı ve insanın duygu ve düşüncesi önemli bir etki yaratmaktadır. İnsan davranışlarının finansal kararlara etkisinin araştırıldığı davranışsal finans, araştırmacılar için merak ve ilgi uyandıran birçok konu sunmaktadır.

Bu tezin hazırlanmasının büyük bir bölümü covid-19 pandemisinin zorlu şartlarında gerçekleşmiştir. Hastanede aktif olarak çalışan bir hemşire olarak tez yazım sürecimin bir bölümü birçok kısıtlar dahilinde yoğun iş temposu ve stres altında gerçekleşmiştir. Bu tezin hazırlanmasında bana desteği, ilgisi, bilgisi, sabrı ile en başından beri destek olan, yol gösteren, beni yüreklendiren çok değerli hocam Prof. Dr. Şakir SAKARYA'ya en içten teşekkürlerimi sunarım.

Tez izleme komitemde bulunan değerli hocalarım Prof. Dr. Sinan AYTEKİN ve Doç. Dr. Hasan Hüseyin YILDIRIM'a, ilgi ve destekleri için teşekkürlerimi sunarım.

Doktora ders sürecimde bilgi ve deneyimlerini benimle paylaşan değerli hocam Prof. Dr. Hüseyin AKAY'a teşekkürlerimi sunarım.

Tezime bilgisi ve ilgisi ile paha biçilmez katkılar sunan Arş. Gör. Muhammed Kürşat ÖKSÜZOĞLU'na içtenlikle teşekkür ederim.

Tezime desteğini içtenlikle sunan ve her zaman yardıma hazır oluşu ile beni onurlandıran değerli yeğenim Dr. Reyhan TAŞPINAR'a çok teşekkür ederim.

Tezimi düzenlememde verdiği değerli katkı için değerli ağabeyim Celal YILMAZ'a teşekkürlerimi sunarım.

Her zaman yanımda olup beni destekleyen çok değerli annem Ayşe YILDIRIM'a, babam Hasan YILDIRIM'a ve canım kardeşim Fatma YILDIRIM'a en içten teşekkürlerimi sunarım.

Varlığı ile beni onurlandıran canım oğlum Furkan bu teze son ana kadar verdiği destek çok önemliydi. Desteğın ve verdiği motivasyon için çok teşekkür ederim.

Tez araştırmama katılmayı içtenlikle kabul eden tüm çalışma arkadaşlarıma, çok değerli sağıık profesyonellerine en içten teşekkürlerimi sunarım.

Maddi manevi her türlü desteğini benden hiçbir zaman esirgemeyen, varlığı ile beni onurlandıran kıymetli eşim Ozan R. ÖZDEMİR'e en içten teşekkürlerimi sunarım.

BALIKESİR, 2022

Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR

ÖZET

BİLİŞSEL VE DUYGUSAL EĞİLİMLERİN FİNANSAL KARAR VERME SÜREÇLERİNE ETKİSİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ: SAĞLIK PROFESYONELLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

YILDIRIM ÖZDEMİR, Ayşe

Doktora, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Şakir SAKARYA

2022, 139 Sayfa

Bu araştırmanın amacı sağlık profesyonellerinin finansal karar verme sürecinde bilişsel duygusal eğilimlerin etkilerinin ortaya çıkarılmasıdır. Bu çalışmada sağlık profesyonellerinin seçilmesinin birkaç amacı bulunmaktadır. Sağlık sektörü büyük bir hizmet sektörü olup birçok farklı branştan ve sosyo-ekonomik düzeyden profesyonel bu sektörde hizmet vermektedir. Sağlık sektöründe çalışan kişilerin çalışma ortamları genellikle yoğun ve yorucu olup, bu ortamın bedensel ve duygusal strese neden olma olasılığı yüksektir. Dolayısıyla sağlık profesyonellerinin finansal kararları davranışsal finans açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerinin diğer sektör çalışanlarına göre nasıl bir farklılık gösterdiğinin ortaya çıkarılması önem taşımaktadır. Davranışsal finans alanında farklı birçok sektör çalışanı ile ilgili araştırma yapılmıştır. Sağlık profesyonellerinin finansal kararları ve bu kararları etkileyen eğilimler hakkında çok fazla araştırma bulunmamaktadır. Bu nedenle araştırmanın bu konudaki boşluğu doldurması umulmaktadır. Araştırmanın örneklemini Elazığ Fırat Üniversitesi Hastanesinde çalışan 668 sağlık profesyoneli oluşturmaktadır. Bu araştırma ile 4 bilişsel ve duygusal eğilimin (aşırı güven,

kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı ve aşinalık eğilimi) sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerindeki etkisi araştırılmıştır. Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket yöntemi kullanılmıştır. Anket yöntemi ile toplanan veriler SPSS 25 paket programı ile Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) ve t testi ile analiz edilmiştir. Yapılan analizlerin sonucunda sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerinde bilişsel ve duygusal eğilimlerden; aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı ve aşinalık eğiliminden etkilendikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Bilişsel ve Duygusal Eğilim, Karar Verme, Davranışsal Finans, Sağlık Profesyoneli

ABSTRACT

THE ASSESSMENT OF THE EFFECT OF COGNITIVE AND EMOTIONAL BIASES ON DECISION-MAKING PROCESS IN CONSIDERATION OF BEHAVIORAL FINANCE: AN APPLICATION ON HEALTH PROFESSIONALS

Doctor of Philosophy, Business Administration

Fields of Accounting and Finance

Thesis Advisor: Prof. Dr. Şakir SAKARYA

2022, 139 Pages

The goal of this study is to find out the effects of cognitive emotional biases on the financial decision-making process by the health professionals. There are a few reasons why the health professionals were chosen in this study. The health sector is a large service sector, and professionals from many different branches and socio-economic levels provide services in this sector. The working environments of people working in the health sector are generally intense and tiring, and this environment is likely to cause physical and emotional stress. Therefore, the financial decisions made by health professionals are important in terms of behavioral finance. For this reason, it is important to reveal how the financial decision-making processes of health professionals differ from those of other sector employees. There has been research conducted in the behavioral finance field for many different sector employees. There are not many studies on the financial decisions of health professionals and the trends that affect these decisions. For this reason, it is hoped that this study will fill the gap on this subject. The sample of the study consists of 668 health professionals working in Elazığ Fırat University Hospital. In this study, the effects of 4 cognitive and emotional biases (overconfidence, loss/regret aversion, herd behavior and familiarity bias) on the financial decision-making processes of health professionals were investigated. In the study, the survey method was used as the data collection method. The data collected by the survey method were analyzed with the SPSS 25 package

program and One-Way Analysis of Variance (ANOVA) and t-test analysis were used. As a result of the analysis, it was concluded that overconfidence, loss/remorse avoidance, herd behavior and familiarity bias were the cognitive and emotional biases affect the financial decision-making processes of health professionals.

Keywords: Cognitive and Emotional Tendency, Decision-Making, Behavioral Finance, Health Professional

Aileme...

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	iii
ÖZET	v
ABSTRACT	vii
ÇİZELGELER LİSTESİ	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xv
1. GİRİŞ.....	1
1.1. Araştırmanın Problemi	3
1.2. Araştırmanın Amacı	3
1.3. Araştırmanın Önemi	4
1.4. Araştırmanın Varsayımları	4
1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları	4
1.6. Tanımlar	5
2. İLGİLİ ALAN YAZIN.....	6
2.1. Kuramsal Çerçeve	6
2.1.1. Karar ve Karar Verme Süreci.....	6
2.1.1.1. Karar Vermeyi Etkileyen Faktörler	9
2.1.1.2. Finansal Karar Ve Finansal Karar Vermede Etkili Faktörler	11
2.1.2. Beyin Ve Karar Verme Mekanizması	14
2.1.3. Finansal Karar Modelleri	19
2.1.3.1. Beklenen Fayda Teorisi	20
2.1.3.2. Etkin Piyasalar Hipotezi	25
2.1.3.2.1. Zayıf Formda Etkin Piyasalar Teorisi	26
2.1.3.2.2. Yarı Güçlü Formda Etkin Piyasalar Teorisi	27
2.1.3.2.3. Güçlü Formda Etkin Piyasalar Teorisi	27
2.1.4. Davranışsal Finans Kavramı	27
2.1.5. Davranışsal Finansın Temelleri	29
2.1.6. Beklenti Teorisi.....	31
2.1.7. Davranışsal Finansta Yatırımcı Modelleri	36
2.1.7.1. Temsili Yatırımcı Modeli	37
2.1.7.2. Aşırı Güven Ve Kendine Atfetme Modeli.....	38
2.1.7.3. Heterojen Yatırımcılar Arasında İnteraktif İlişki Modeli	39

2.1.8. Finansal Kararlarda Yatırımcıların Davranışsal Eğilimleri	40
2.1.8.1. Bilişsel Eğilimler	41
2.1.8.1.1. Aşırı Güven (Overconfidence)	42
2.1.8.1.2. Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion)	45
2.1.8.1.3. Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance).....	46
2.1.8.1.4. Çıpalama Eğilimi (Anchoring).....	47
2.1.8.1.5. Kendine Atfetme (Self-Attribution Bias).....	48
2.1.8.1.6. Temsil Etme (Representativeness)	50
2.1.8.1.7. Kontrol İllüzyonu (IllusionOf Control).....	51
2.1.8.1.8. Bulunabilirlik (Availability).....	52
2.1.8.1.9. Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias).....	53
2.1.8.1.10. Zihinsel Muhasebe (Mental Accounting).....	54
2.1.8.1.11. Çerçeveleme (Framing).....	56
2.1.8.1.12. Doğrulama (Confirmation Bias).....	57
2.1.8.1.13. Aşinalık Eğilimi (Familiarity Bias).....	58
2.1.8.2. Duygusal Eğilimler (Emotional Bias)	60
2.1.8.2.1. Aşırı İyimserlik (Overoptimism).....	60
2.1.8.2.2. Sahiplik Eğilimi (Ownership Bias)	61
2.1.8.2.3. Statüko Eğilimi (Status Quo Bias)	62
2.1.8.2.4. Sürü Davranışı (Herd Behaviour).....	63
2.1.8.2.5. Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Avoidance).....	66
2.1.8.2.6. Kayıptan Kaçınma (Loss Avoidance)	67
2.2. İlgili Araştırmalar	69
3. YÖNTEM.....	76
3.1. Araştırmanın Modeli	76
3.2. Evren ve Örneklem.....	77
3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri	80
3.4. Verilerin Toplanma Süreci	82
3.5. Verilerin Analizi.....	83
4. BULGULAR VE YORUM	85
4.1. Sağlık Profesyonellerinin Bilişsel Ve Duygusal Eğilim Düzeylerine İlişkin Bulgular.....	85
4.2. Sağlık profesyonellerinin Cinsiyet Değişkenine İlişkin Bulgular	86
4.3. Sağlık Profesyonellerinin Yaş Değişkenine İlişkin Bulgular.....	87

4.4. Sağlık Profesyonellerinin Medeni Hal Değişkenine İlişkin Bulgular	89
4.5. Sağlık Profesyonellerinin Mesleki Unvan Değişkenine İlişkin Bulguları.....	90
4.6. Sağlık Profesyonellerinin Aylık Ortalama Gelir Değişkenine İlişkin Bulgular	92
4.7. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Aracı Tercihleri Değişkenine İlişkin Bulgular.....	94
4.8. Sağlık Profesyonellerinin Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığı Değişkenine İlişkin Bulgular	96
4.9. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Aracı Seçimlerinde Dikkate Aldıkları Faktörler Değişkenine İlişkin Bulguları	98
4.10. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktör Seçimleri Değişkenine İlişkin Bulgular	101
4.11. Sağlık Profesyonellerinin Kazanan Bir Yatırımcıda Olması Gereken Özellik Tercihleri Değişkenine İlişkin Bulguları	103
4.12. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Yapma Amaçları Değişkenine İlişkin Bulguları.....	104
5. SONUÇ VE ÖNERİLER	108
5.1. Sonuçlar.....	108
5.2. Öneriler.....	114
KAYNAKÇA	116
EKLER.....	135

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge 1. Katılımcılara İlişkin Demografik Bilgiler	79
Çizelge 2. Normal Dağılım Çizelgesi	83
Çizelge 3. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerine İlişkin Betimsel Analiz Sonuçları	85
Çizelge 4. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Cinsiyete Göre Farklılığı	86
Çizelge 5. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yaşlara Göre Analiz Sonuçları	88
Çizelge 6. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Medeni Duruma Göre Analiz Sonuçları	89
Çizelge 7. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Mesleki Unvanlarına Göre Farklılığı.....	91
Çizelge 8. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Gelir Durumlarına göre Farklılık Analizi Sonuçları.....	93
Çizelge 9. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Tercih Edilen Yatırım Aracı Seçimine Göre Farklılığı.....	95
Çizelge 10. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığına Göre Analiz Sonuçları	97
Çizelge 11. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Aracı Seçiminde Dikkate Alınan Faktörlere Göre Analiz Sonuçları.....	99
Çizelge 12. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktör Seçimlerine Göre Analizi Sonuçları	101
Çizelge 13. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Kazanan Bir Yatırımcıda Olması Gereken Özellik Tercihlerine Göre Analiz Sonuçları	103
Çizelge 14. Bilişsel Ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Yapma Amaçlarına Göre Analiz Sonuçları.....	105
Çizelge 15. Analiz Sonuçları	106

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Beyin Lobları.....	17
Şekil 2. Hipotetik Değer Fonksiyonu.....	34
Şekil 3. Karar Ağırlığı Fonksiyonu.....	35
Şekil 4. Araştırmanın Modeli.....	77

KISALTMALAR LİSTESİ

BM	: Birleşmiş Milletler
EEG	: Elektro-ensefalogram
fMR	: Fonksiyonel Manyetik Rezonans Görüntüleme
PET	: Pozitron Emisyon Tomografisi
vb.	: Ve bunun gibi
yy	: Yüzyıl

1. GİRİŞ

Piyasalar mal ve hizmetlerin karşılıklı olarak alınıp satıldığı birimlerdir. Alım satımlar yüz yüze yapılabileceği gibi arz ve talep edenler hiçbir şekilde karşı karşıya gelmeden de elektronik ortamlarda alım satım yapabilirler. Teknolojinin sunduğu fırsatlar dahilinde alım satım işlemlerinin elektronik ortamlarda yapılabiliyor olması, modern zamanın iş dünyası içinde zaman sıkıntısı çeken çalışanların da piyasa içinde yer alabilmesini kolaylaştırmıştır. Bu da piyasa katılımcılarının çoğalmasına ve sonuç olarak piyasanın zenginleşmesine neden olmuştur. Arz ve talebin karşılaştığı piyasalarda insan faktörü önemli rol oynamaktadır.

Piyasalarda finans dünyasına uzak olan sektörlerde hizmet veren kişilerin de varlığı büyük önem taşımaktadır. Bu araştırmanın konusunu oluşturan sağlık sektörü profesyonelleri de finans dünyasına uzak bir sektörün mensuplarıdır. Sağlık sektörü büyük, önemli bir hizmet sektörüdür. Onu diğer sektörlerden ayıran en büyük özelliği herkesin bir şekilde bu sektörden hizmet alıyor veya alacak olmasıdır. Çünkü her şeyin başı olan sağlık herkese her zaman lazımdır. Bu ister sağlığını kaybetmiş bireyler için olsun ister sağlığını korumak isteyen bireyler için olsun, geçerlidir. Aynı zamanda her sektörden insanın hizmet aldığı nadir sektörlerden biridir. Diğer birçok sektörün aksine bu sektörün hizmetinden yararlananlar çoğunlukla bu hizmeti zorunlu oldukları için almaktadır. Bu sektörün çalışanları sağlık çalışanlarıdır. Sektörün doğası gereği odağında insan vardır. İnsan yalnızca fiziki unsurlardan oluşmamaktadır. İnsan hüznlenen, sevinen, umut eden ve dolayısıyla hisseden bir varlık olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla sağlık sektörü çalışanları işini yaparken insanın duyguları ile çok fazla haşır neşir olmaktadır.

Sağlıklı olma hali bedenen ve ruhen bir bütün olarak tam bir iyilik halidir. İş, sağlığını kaybetmiş ve/veya kaybetmek istemeyenlere hizmet olan sağlık profesyonellerinin çalışma şartlarının ne denli zor olduğu ortadadır. 7-24 kesintisiz hizmet veren sağlık profesyoneli işinin doğası gereği, hatanın telafi edilemediği, büyük bir sorumluluk gerektiren, iş yükünün çok olduğu bir ortamda çoğunlukla yoğun stres altında çalışan bir gruptur. Stres genel olarak kişide sıkıntı yaratan

olaylar karşısında deneyimlenen bir tepki sürecidir (Aydın, 2020, s. 2).Stres insan davranışlarında da doğal olarak farklılaşmaya yol açmaktadır. Bu değerli çalışma grubunun piyasalarda ne denli var olduğu ve karar verme sürecinde hangi faktörlerden ne derece etkilendiği önemli bir sorudur. Bu sorunun cevabı işi insan hayatı olan bu grubun finansal piyasalardaki rolüne ışık tutacaktır.

İnsan davranışını inceleyen felsefeden iktisada birçok sosyal bilimin insana yaklaşımlarında farklılıklar da olsa hepsinde rasyonel insan kavramının önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. Belki iktisadın üzerine kurulduğu en temel varsayım insanın rasyonel olduğu varsayımdır. Hatta rasyonellik insanı hayvanlardan ayıran temel bir özellik olarak düşünülür ve insan türünün en başarılı yanı olarak yüceltilir. Üzerinde genel olarak mutabakat olan rasyonel davranış, kişinin tutarlı davranışlar sergilemesini ve davranışlarının mantık ilkelerine aykırı olmamasını gerektirir (Uğur ve Artık, 2017, s. 16).

Geleneksel finans insanın rasyonel olduğunu diğer bir deyişle akılcı davrandığını varsaymaktadır. İnsanın amacı faydasını ençoklamaktır. Gerçekte ise bu durum çok farklı olabilmektedir. Çünkü insanlar genellikle duygularının ve eğilimlerin etkisinde karar vermektedirler. Davranışsal finans psikolojik faktörlerin finansal piyasalar üzerindeki etkisinin incelenmesidir (Bırau, 2012, s. 45). Davranışsal finans insan bakış açısıyla, finans ve yatırımın ne, neden, nasıl olduğunu açıklamaya çalışmaktadır (Yazıcıoğlu, 2022, s. 45).Davranışsal finans, finans alanındaki olgulara, geleneksel finans teorilerinin aksine, bireylerin davranış biçimlerine dayalı açıklamalar getirmektedir. Bireylerin her zaman rasyonel davranmadıkları, hatta çoğu zaman irrasyonel davrandıkları varsayımına dayanan davranışsal finans (Süer, 2007, s. 97), ekonomik karar alma mekanizmalarının sosyal ve duygusal dürtülerden nasıl etkilendiği üzerine araştırmalar yapan ve genel olarak, fiyat değişimlerinin rasyonel faktörlerden daha çok irrasyonel faktörlerin etkisinde meydana geldiğini ve bunları da kapsayan bazı modelleri açıklayan bir yaklaşımdır (Sansar, 2016, s. 136).

Davranışsal finans kavramı, finansal piyasalarda meydana gelen anomalilerin nedenlerinin açıklanmasında etkin piyasalar hipotezi ve geleneksel finansın yetersiz kalması ile birlikte Kahneman ve Tversky (1974), tarafından yapılan araştırmalarla literatüre girmiştir. Bu iki akademisyen etkin piyasalar hipotezi ve beklenen fayda teorisine karşılık beklenti teorisini ortaya koymuşlardır (Ayrancı, 2020, s. 15).

Rasyonel tercihlerden sapmaların çoğu beklenti teorisi ile ortaya koyulmuştur. Beklenti teorisi bireylerin belirsizlik ve risk içeren bir karara nasıl çerçeveleme yaptığını anlatmaktadır. Beklenti teorisi insanların irrasyonel kararlar alabileceğini, riskten kaçınma eğilimlerinin kazanma dürtülerine üstün gelebileceğini, insanların davranışlarının ruh hallerinden etkilenebileceğini ve her zaman rasyonel davranmadıklarını öne sürmüştür (Aydın ve Ağan, 2016, s. 96).

Davranışsal finansın vardığı sonuçlar bir taraftan yatırımcıların piyasayı, kendilerini ve diğer yatırımcıları anlamalarına katkıda bulunurken, diğer yandan da profesyonellerin hizmet verdikleri yatırımcıları daha iyi anlayıp onların ihtiyaç ve isteklerine uygun tavsiyelerde bulunmalarını kolaylaştırmaktadır (Bayrak, 2012, s. 6).

1.1. Araştırmanın Problemi

Finans sektöründen farklı bir sektörde hizmet veren sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerinde bilişsel ve duygusal eğilimlerin etkisinin olup olmadığı bu araştırmanın problemini oluşturmaktadır.

1.2. Araştırmanın Amacı

Genel olarak yetersiz işgücü nedeniyle yoğun ve yorucu bir çalışma ortamında çalışan ve stres düzeyi yüksek olan sağlık profesyonellerinin vermiş oldukları hizmetin doğası gereği psikolojik ve bedensel olarak yıpranma düzeyleri yüksek olabilmektedir. Literatürde önemli bir yer tutan davranışsal finans çerçevesinde, görece finans sektörüne uzak fakat gelir düzeyi belirli bir seviyede olan sağlık profesyonellerinin, finansal kararlarını verirken bilişsel ve duygusal eğilimlerin ne kadar etkisinde kaldıklarını ölçmeye yönelik olarak bu araştırma planlanmıştır.

1.3. Araştırmanın Önemi

Sağlık profesyonelleri kesintisiz 7/24 hizmet veren bir iş grubudur. Bu sektörün çalışanları işin doğası gereği sürekli yoğun bir tempo ile çalışmakta ve yoğun bir strese maruz kalmaktadır. Sağlık profesyonelleri özellikle dünyada yaygın bir endişeye neden olan covid 19 pandemisinde daha da özveriyle ve fedakarca çalışmak zorunda kalmıştır. Dolayısıyla zaten psikolojik ve fizyolojik olarak ağır Şartlarda alışan sağlık profesyonellerinin alışma Şartları daha da zor bir hale gelmiştir.

Davranışsal finans konusunda yapılan araştırmalar incelendiğinde sağlık profesyonelleriyle yapılmış araştırma sayısının çok fazla olmadığı görülmüştür. Bu iş grubunun davranışlarının diğer sektör çalışanlarına göre nasıl bir farklılık gösterdiğinin ortaya çıkarılması önem arz etmektedir.

1.4. Araştırmanın Varsayımları

Araştırmaya katılan sağlık profesyonellerinin anket sorularına tarafsız ve kendi görüşlerini yansıtır bir Şekilde cevap verdiği varsayılmıştır. Araştırmanın örnekleminin evreni temsil ettiği varsayılmıştır.

1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırma Elazığ Fırat Üniversitesi Hastanesinde alışan sağlık profesyonelleri ile sınırlıdır. Araştırmanın bu hastane ile sınırlı tutulmasının temel sebepleri zaman, emek ve maddi tasarruf sağlama amacının yanında araştırmanın yapıldığı dönemde covid-19 pandemisinin varlığıdır. Araştırmanın yapıldığı alan hastane olduğundan, covid-19 pandemisinin varlığı anket ile yürütülen bu araştırma için bazı kısıtlamalara neden olmuştur. Araştırma ulaşılabilen alanyazın ile sınırlıdır. Araştırma finansal karar verme süreçlerine etkisi araştırılan bilişsel ve duygusal eğilimler ile sınırlıdır.

1.6. Tanımlar

Bilişsel Eğilim: Kişinin karar verme aşamasında sistematik olarak rasyonellikten uzak bir şekilde sonuca varmasıdır. Bilginin doğru işlenmemesi ve rasyonel varsayımların öne sürdüğünün aksine motive olunmasıdır (Kitapçı, 2017, s. 91).

Duygusal Eğilim: Kişilerin kayıptan pişmanlıktan kaçınma istekleri sonucunda ortaya çıkan eğilimdir (Demirel ve Yelkikalan, 2020, s. 2584; Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 254-255). Kişilerin bilgiyi kaydederken hissetme yönünü ön plana çıkarması sonucu ortaya çıkar (Barak, 2008a, s. 114).

Davranışsal Finans: Davranışsal finans psikolojik faktörlerin finansal piyasalar üzerindeki etkisinin incelenmesidir (Bırau, 2012, s. 45).

Sağlık Profesyonelleri: Dünya Sağlık Örgütü'nün sınıflamasına göre sağlık profesyonelleri; hekimler, hemşire ve ebeler, diş hekimleri, ilaç ile ilgili profesyonel (eczacılar), laboratuvar sağlık profesyonelleri, çevre ve halk sağlığı profesyonelleri, toplum ve geleneksel sağlık profesyonelleri, diğer sağlık hizmet sağlayıcıları ile sağlık yönetimi ve destek çalışanlarından oluşmaktadır (Çetiner ve Ulupınar, 2018, s. 2).

Karar verme: İstenen bir amaca ulaşmak veya herhangi bir sorunu çözme amaçlı alternatifler arasından en akıllıca olanı seçmektir (Tozlu, 2016, s. 30).

2. İLGİLİ ALAN YAZIN

2.1. Kuramsal Çerçeve

Araştırmanın kuramsal çerçeve bölümünde öncelikle karar ve karar verme süreci incelenmiş akabinde beynin karar verme üzerine etkilerine değinilmiştir. Finansal karar modelleri hakkında bilgi verilen başlık altında beklenen fayda teorisi ve etkin piyasalar hipotezine değinilmiştir. Davranışsal finans kavramını takiben, davranışsal finansın temelleri, beklenti teorisi ve davranışsal finans yatırımcı modellerine ilişkin bilgi verilmiştir. Daha sonra yatırımcıların finansal kararlarında gösterdikleri bilişsel ve duygusal eğilimler hakkında bilgi verilmiştir.

2.1.1. Karar ve Karar Verme Süreci

İnsan hayatına baktığımızda bunun temelini alan kararların oluşturduğunu görürüz. İster doğru ister yanlış olsun yaptığımız seçimler ve bu seçimler sonrasında elde ettiğimiz durumlar bir kararın sonucudur. Karar alternatifler arasında seçim yapma süreci olarak tanımlanabilir. İş hayatımızda, günlük hayatımızda basit veya karmaşık tüm seçimlerimize bir karar sonucunda ulaşırız. Seçim yapabilmek için en az iki alternatife sahip olmak ve bu alternatiflerden birini seçmek gerekmektedir (Tekin ve Ehtiyar, 2010, s. 3395). Karar, Latince 'kesmek' sözcüğünden gelmektedir. Kesmek makas ve ayırmak sözcükleri ile bağlantılıdır (Adair, 2017, s. 25). Karar verme kavramını, istenen bir amaca ulaşmak veya herhangi bir sorunu çözme amaçlı alternatifler arasından en akıllıca olanı seçmek (Tozlu, 2016, s. 30), düşüncelerin eyleme dönüştürülmesi ve tahmin edilebilir sonuçlar çerçevesinde harekete geçmek (Ayyıldız Ünnü, Çapraz, Kelgökmen İliç ve Kesken, 2017, s. 56), birden fazla seçenek arasından bedensel ve zihinsel çabalar sonucu yapılan tercih (Bakan ve Büyükbeşe, 2005, s. 25) olarak açıklayabiliriz. Diğer bir deyişle, seçenekler arasında seçim yapma süreci olan karar verme, bilişsel psikolojiden ekonomiye kadar birçok

disiplin tarafından yoğun bir şekilde incelenen temel bir insan davranışıdır(Fellows, 2004, s. 159).

Karar insanlık tarihi boyunca daima önemli bir olgu olarak görülmüştür. Felsefi antropolojiye göre insan çevreye doğru bir şekilde uyum sağlayabilmelidir. Kendi kendine karar verebilmenin insanın en önemli özelliği ve varlık sebebi olduğu belirtilmektedir (Tekarslan, 1980, s. 188). Karar düşünebilen bir canlı olarak hayvanlara karşılık insanlar tarafından verilir. Dolayısıyla insanlar, yeni durum ve problemlerin üstesinden kararları aracılığı ile gelirler. Ekonomi literatüründe karar verme felsefi ve psikolojik araştırma sonuçlarına dayandırılarak problem çözme olarak görülmektedir (Tekarslan, 1980, s. 181).

Bazı kararlar günlük olarak sürekli verdiğimiz kararlar olmasından dolayı daha kolay verilirken bazı kararlar daha fazla düşünüp hesaplar yapılarak verilir. Karar verme işlevi kendi içinde bir süreç dahilinde meydana gelir. Karar verme süreci şu safhaları içermektedir (Tekin ve Ehtiyar, 2010, s. 3397);

1. Problem belirleme
2. Gerekli bilgileri elde etme veya harekete geçme
3. Olası çözümler ortaya koyma
4. Bu çözümleri değerlendirme
5. Gerçekleştirilecek hareket tarzını seçme
6. Konu olan eyleme geçme

Karar verme sürecinde bu safhalar mutlaka bu sırada gerçekleşmeyebilir. Bazı karar süreçlerinde bu sıralama karışık, bazı karar süreçlerinde ise bu sıralamadaki bazı süreçler eksiktir (Tekarslan, 1980, s. 184-185).

Karar vermek bir sonraki adımı planlama eylemidir. Bu kararlar akşam yemeğinde ne yiyeceğimiz veya dışarı çıkarken ne giyeceğimiz gibi basit kararlar olabilirken, yurtdışına yerleşip yerleşmemek, iş değiştirmek, evlenmek gibi hayatımızı daha çok etkileme ihtimali olan zor kararlar olabilir. Bu nedenle karar probleminde en büyük sıkıntı kararın geleceğe yönelik veriliyor olması ve geleceğin belirsizliğidir (Boyras, 2021, s. 53). Bu durumda verilen her karar basit veya zor olsun net bir sonuç alınma garantisinden yoksundur çünkü belirsizlik bilinmezliktir.

Karar bilinçli olarak farklı olası hareketlerden birini seçmek ve seçenekler arasında uygun seçimi yaparken şüphe ve belirsizlikleri de yeterli bir şekilde azaltma sürecidir (Aktaş, 2018, s. 11).

Kararlarımızı her zaman her olasılığı ölçüp tartarak rasyonel bir şekilde vermeyiz. Bu belki seçeneklerin çokluğundan belki karar probleminin zorluğundan belki vakit yokluğundan belki de duygusal durumumuzdan kaynaklanıyor olabilir. Duygular ve sezgilere göre karar verildiğinde en iyi çözüm yerine en tatmin edici çözüm yoluna gidilir. İstenen çözüme ulaşıldığı takdirde her zaman aynı yönde karar verilirken, aksi durumda farklı kararlar denenir. Fakat koşulların değişmesi geçmişte verilip uygulanan bir kararın bugün aynı sonucu vermemesine de neden olabilir. Bu da duygular ve/veya sezgilere dayalı verilen kararların zayıf yönü olarak değerlendirilebilir (Işığışık, 2015, s. 16).

Karar verme eylemi ya bir fırsatı değerlendirme ya bir problemi çözme ya da süregelen bir durumu iyileştirme ihtiyacından ortaya çıkmaktadır. Örneğin bir işletmenin beklediğinden daha fazla kar elde etmesi kar fazlasını farklı bir sektörde değerlendirmesi fırsatı değerlendirme şeklinde karar vermektir. Üretimde kullanılan bir makinanın bozulması sonucu tamir, yenisini satın alma veya yeni bir makina kiralama seçeneklerinden birini seçmek problem çözme şeklinde karar vermektir. Hammadde temininde yaşanan problemlerin çözümü için çaba sarf etmek süregelen bir durumun iyileşmesi için verilen kararlara örnek olabilir (Boyras, 2021, s. 48).

Beyin bir kararın içerdiği risk ve/veya belirsizlikleri belirleyebilmek için durumun gerçekliği ve olasılık tahminleri gibi girdiler kullanır. Kararın sonuçları ile ilgili var olan durum ve beklenen duygular da girdileri oluşturur. Sürece duygular dahil olduğunda sonuç genelde önyargılı kararlar olmaktadır. Bilişsel sürecin bir bilgisayar gibi olan kısmı (beynin akıl/mantık bölümü) sistematik tahmin edilebilir bilişsel hatalara yol açar. Böylece duyguların kararlar ve bu kararların sonuçları üzerinde bir rolü olup olmadığının bir önemi olmaksızın kararlar çoğunlukla bilişsel yanlılık içermektedir (Nofsinger, 2014, s. 5).

Karar bir sonuca ulaşmak amacı ile bir yola çıkmaktır. Yolun bizi götüreceği rota önem taşımaktadır. Dolayısıyla karar verme sürecinde amacın belirlenmesi ve karar verme sonucunda nereye ulaşmak istediğimizi bilmemiz önemlidir. Yoksa tüm karar süreci bir sis perdesi içinde kalabilir. Çünkü hangi limana gittiğimizi

bilmiyorsa, rüzgarın nereden estiğinin bir önemi yoktur (Adair, 2017, s. 16). Verilen karar ile ulaşılmak istenen hedefler ve amaçlar hakkında olabildiğince açık olabilmek önemlidir (Boyraz, 2021, s. 57). Her kararın sonucunda ulaşılan bir sonuç vardır. Karar verdiğimiz andan itibaren bunun sonuçları ile yüzleşmeyi de kabul etmiş oluruz. Bu nedenle karar verme davranışı hayatın bazı dönemlerinde çok önemli olmakta ve dikkatli bir şekilde verilmesi önem arz etmektedir.

2.1.1.1. Karar Vermeyi Etkileyen Faktörler

Karar verme eylemi, karar verilmesi gereken andan hemen sonraki geleceği planlama faaliyeti olarak geleceğimizi şekillendirme adına büyük önem taşıırken, yaşamışlıklarımızın, deneyimlerimizin bizde bıraktığı izlenimler, kişilik özelliklerimiz, kısacası geçmişten bugüne bizi biz yapan tüm etkenlerin bizde oluşturduğu tepkimeler çerçevesinde hayata geçmektedir. İnsan doğası gereği sosyal bir varlıktır. Seçimlerimizi yaparken içinde yaşadığımız toplumun değer yargılarından etkileniriz. Çevremizde yaşayan insanların problemleri ele alış biçimleri, değer yargıları, geleneksel yapı karar verme seçiminde etkili olmaktadır. Dolayısıyla karar verme sürecini sosyal çevre etkilemektedir (Küçükay, 2018, s. 614).

Geçmiş deneyimlerimize geleceğe yönelik istek ve beklentilerimizi ekleyebilmek için belleğe yani hafızamızda biriktirdiklerimize ihtiyaç duymaktayız. Belleğimiz olmasa geçmiş deneyimlerimiz ve anılarımız olmadan geleceğe yönelik kararlar vermek oldukça zor olabilirdi (Küçükay, 2018, s. 613). Karar vermede belleğimizde biriktirdiğimiz anılar ve tecrübelerimiz yanında dışsal faktörler de ekilidir. İçinde bulunduğumuz çağın bilgi çağı olması ve istesekte istemesekte çok fazla bilgiye maruz kalmamız aynı zamanda istenilen bilgiye kolay ulaşabilmemiz kararlarımız üzerinde oldukça etkili olmaktadır. Karar sürecinin sağlıklı şekilde işlemesi doğru bilgi kaynaklarından yeterli miktarda bilgi toplanmasına bağlıdır (Boyraz, 2021, s. 59).

İnsanlar karar verme aşamasında farklı şekilde bir yaklaşım sergilerler. Bazı kişiler bilgi toplar ve analizler yapar, bazıları daha sezgisel davranır. Bir kısmı kendi başına karar vermeyi tercih ederken bazıları ise karar sürecini yönlendirmek için

başkalarının desteğine ihtiyaç duyar. Bazı kişiler spontane bir şekilde karar verirken bazıları karar sürecinden tamamen kaçınmaya çalışır. Bu bireysel farklılıkların zeka gibi bilişsel yeteneklerden bağımsız olduğu ve daha çok kişilik özellikleri ve motivasyon ile ilişkili olduğu düşünülmektedir (Galotti, Ciner, Altenbaumer, Geerts, Rupp ve Woulfe, 2006, s. 630). Karar verme sürecini bireyin kişilik özelliklerinin yanında farklı faktörler etkilemektedir (Çavuş ve Biçer, 2016, s. 51). Anderberg ve arkadaşları yaptıkları araştırma sonucunda açlığın karar vermeyi engellediğini, açken mide tarafından salgılanan ghrelin hormonunun karar verme üzerinde olumsuz sonuçlara neden olduğunu ortaya çıkarmışlardır. Birçok alkollü içecek kişinin muhakeme gücünde olumsuz etkilere sebep olabilirken, kafein ise bazen olumlu etkilere neden olabilmektedir. Bunun yanında aşırı iş yoğunluğu, uykusuzluk ve tükenmişlik muhakeme gücünde olumsuz etkilere sebep olmaktadır (Küçükay, 2018, s. 620).

İnsan psikolojisi alınan kararlarda önemli bir etkidir. Karar verme süreci psikolojik faktörlerden etkilendiği gibi çevresel faktörlerden de etkilenmektedir. Kişilerin imaj algılarındaki farklılıklar verilen kararları değiştirebilmektedir. Örneğin yatırımcı bir hisse senedine yatırım yaparken, o hisse senedinin ait olduğu işletmenin imajı yatırım kararında etkili olabilmektedir (Şentürk ve Fındık, 2014, s. 130). Araştırmalar göstermektedir ki, bireysel davranışlar bazen akıl, bazen alışkanlık (Pavlov'un klasik şartlanma teorisi), bazen taklit, bazen de sosyal normlar etkisinde şekillenmektedir. Sözü edilen faktörler sürekli biçimde kişi ve olaylara göre değişim göstermektedir. Bu durumda psikolojik süreçleri formüle etmek imkansız gibi görünmektedir. Dolayısıyla insanın ekonomik insan değil, aksine psikolojik insan olarak tanımlanabileceği ortaya çıkmaktadır (Akyıldız, 2008, s. 33). Bu durumda şu soru akla gelmektedir: Alınan kararlarda daha çok psikolojik faktörler mi etkili olmaktadır? Modern yaşam ile hayatımıza giren az veya çok hepimizin etkisi altında kaldığımız stres kararlarımızı nasıl etkiliyor? Sürekli olarak maruz kalınan stresin beyinde karar vermede etkili olan bölgesinde performans bozucu etkilere neden olduğu bilinmektedir. Stresin olumsuz etkileri beyinde prefrontal korteks ile etkileşim halinde olan diğer bölgeleri de etkilemektedir (Küçükay, 2018, s. 620). Normal düzeydeki stres beyin fonksiyonlarında büyük bir değişim yaratmazken, sürekli ve yüksek seviyede maruz kalınan stres beyni etkilemekte hem beyinsel hem de zihinsel aktiviteler üzerinde istenmeyen sonuçlara neden olabilmektedir. Bunun

sonucunda karar verme mekanizmasını etkileyebilmektedir. Stresin kronik hale gelmesiyle insan psikolojisi üzerinde olumsuz etkileri görülmeye başlamaktadır. Dolayısıyla duygular, karar verme ve risk alma konusunda etkili olmaktadır. Araştırmalara göre erkeklerin risk alma düzeyi kadınlara göre daha yüksek bulunmuştur. Yapılan araştırmalar sonucunda bireylerin riskli kararlar alırken üzüntülü duygu durumlarında daha riskli seçeneklere yöneldiği, endişeli duygu durumlarında ise daha düşük riskli seçeneklere yöneldiği görülmüştür (Küçükay, 2018, s. 613).

Aslında karar verme birçok yönden problem çözme ile o kadar çok ilişkilidir ki onları birbirinden ayrı düşünmek neredeyse imkansızdır (Adair, 2017, s. 2). Çünkü ortada karar vermemizi gerektirecek bir durum var ise analiz edilecek ve çözülecek bir problem var demektir. Problemin tanımlanması onun nasıl çerçevelendiği ile yakından ilgilidir. Çerçeveleme sorun tanımlama aşamasında karar vericinin algı ve tutumlarını şekillendirir. Çözüm alternatifleri üzerine etki eder. Bu etkinin özellikle risk altında karar veren kişilerin davranışlarını etkilediği tespit edilmiştir (Boyras, 2021, s. 56).

2.1.1.2 Finansal Karar Ve Finansal Karar Vermede Etkili Faktörler

Karar verme sürecinde etkili olan davranışlar ve bu davranışlara etki eden faktörlerin incelenmesini amaçlayan davranışsal finansın temellerini bireysel yatırımcılar ve yatırım kararları oluşturmaktadır. Bireysel yatırımcılar sermaye piyasalarının en önemli aktörleridir. İster uzun vadeli yatırımı amaçlayan yatırımcılar olsun ister kısa vadeli al-sat mantığı içinde yatırım yapan yatırımcılar olsun sermaye piyasasında bireysel yatırımcılar vazgeçilmez unsurlardır. Piyasa bireysel yatırımcıların ilgisi ile canlılığını korumakta ve piyasanın diğer tarafları için de verimlilik oluşturmaktadır (Aytekin ve Aygün, 2016, s. 144).

Finansal karar, ihtiyaç duyulan kaynakların en uygun koşullarda en uygun kaynaktan bulunması ve en uygun yatırım alanına aktarılması ve sonuçların kontrol edilmesi ve buna yönelik olarak alınan kararlar olarak nitelendirilebilir (Yüksel, 2009, s. 2). Finansal karar ile amaçlanan en yüksek karı veya faydayı sağlayacak

olan bir veya daha fazla seçeneğin seçilmesidir. Diğer bir deyişle amaç, en az harcama gerektiren seçeneğin seçilmesidir (Yücesoy, 2014, s. 48).

Bireyler daha iyi şartlar altında yaşamak, gelir elde etmek amacıyla para kazanırlar. Bireyler elde ettikleri gelirlerinin bir kısmıyla tüketim bir kısmıyla tasarruf yapmaktadırlar. Tasarruf edilen gelirler çeşitli yatırımlar aracılığı ile piyasaya akmakta ve kurumlar için kaynak oluşturmaktadır. Bu nedenle piyasa dengesi için yatırımın önemi büyüktür (Hayta, 2014, s. 330).

Yatırım amaçlı karar verecek kişilerin değer yargıları yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Kişilerin dini inançları da finansal kararlarında etkili olabilmektedir. Örneğin İslam dinine inanan kişilerin faiz kullanmak istememesi buna örnek teşkil etmektedir. Çevreye duyarlı bir yatırımcı çevreye duyarlı şirketlerin hissesine yatırım yapmayı tercih ederken, Müslüman bir yatırımcı alkol üreten bir işletmenin hisselerine getirisi yüksek olsa bile yatırım yapmayı tercih etmeyebilir. Yine benzer biçimde milliyetçi bir yatırımcı yabancı ağırlıklı yatırımcılara sahip olan işletmelere yatırım yapmak istemeyebilir (Aktaş Şenkardeşler, 2016, s. 374). Medya, arkadaşlar, akrabalar, çalışma arkadaşları gibi sosyal faktörler de yatırım kararlarını etkilemektedir (Bayar, 2011, s. 149). Kişilerin halihazırda var olan ekonomik koşulları ve gelecekte gerçekleşmesini beklediği koşullar yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Tasarruf imkanı çok olan bireyler bu konuda daha esnek olabilirler. Geleceğin belirsizliği dolayısıyla risk içermesi gibi nedenlerle karar verme süreci içinde insan birçok faktörden etkilenmektedir. Bu süreç bu nedenle oldukça karmaşık ve kişiden kişiye değişen bir durumdur.

Kişilik özelliklerimiz diğer çoğu kararlarda etkili olduğu gibi finansal kararlarda da etkilidir. Finansal risk almayı etkileyen kişilik faktörleri arasında heyecan arayışı, dışa dönüklük, dürtüsellik, deneyime açıklık, vicdanlılık, kaygı ve nevrotiliklik yer alır (Garling, Kirchler, Lewis ve van Raaij, 2009, s. 5). Heyecan arayan dışı dönük yeni şeyler denemeyi seven bir kişilik finansal piyasalarda riski seven bir yatırımcı olabilir. Diğer yandan daha içe dönük, daha tutucu bir kişilik sahibi olan kişiler yatırım kararlarında daha muhafazakar olabilirler.

Yaş finansal kararlarda etkili bir unsurdur. Bu finansal deneyim yönünden ele alınırsa, yatırım geçmişi olan yaşlı kişilerin bu deneyimleri doğrultusunda daha iyi finansal kararlar verebileceği anlamına gelebilir. Fakat yaş ile birlikte bilişsel

süreçlerde meydana gelebilecek yavaşlamadan dolayı kararları doğru bir şekilde vermek zorlaşabilir. Gamble, Boyle, Yu ve Bennett (2015), yaşlanma ile finansal karar vermenin arasındaki ilişkiyi inceledikleri araştırmada, yaşlılık nedeniyle bilişte meydana gelen düşüşün finansal okuryazarlıkta düşüşe neden olduğu sonucuna varmışlardır.

Finansal kararlarda yaşın etkisi olduğu kadar eğitim, cinsiyet, dini inançlarımız, yaşadığımız ülkenin finansal durumu gibi faktörler de etkilidir. Eğitim düzeyi yüksek kişiler daha doğru finansal kararlar verebilirler. Belirli bir düzeyde eğitim almış kişilerin finansal bilgi kaynaklarına ulaşma becerisi eğitim düzeyi düşük veya okuma yazma bilmeyen kişilere göre tabidir ki daha fazla olacaktır. Tabii ki burada önemli olan finansal okuryazarlıktır. Finansal okuryazarlığı düşük kişilerin finansal piyasalarda yatırımları ya hiç olmamakta ya da çok sınırlı olmaktadır. Finansal yatırım araçları hakkında bilgisi az olan kişiler paralarını kaybetme korkusu yaşamakta ve yatırım yapmamayı tercih etmektedir. Finansal okuryazarlık parasal konularda etkili karar vermeyi kolaylaştırmaktadır.

Aile yapısına dünden bugüne bakıldığında, evin parasal ihtiyaçlarını temin etme yükümlülüğü genel olarak erkeklere verilmiştir. Kadın daha çok çocukların bakımını ve günlük işleri üstlenen taraf olmuştur. Bu nedenle parasal konularda erkekler daha etkin olmuşlardır. Küreselleşen dünyada artık kadınların da her geçen gün iş dünyasında yer almaları ile durum değişmeye başlamıştır. Durmuşkaya ve Kavas (2018), tarafından 415 akademisyen ile yapılan finansal okuryazarlık düzeyini ölçmeye yönelik araştırmada erkek akademisyenlerin kadın akademisyenlere göre finansal okuryazarlık düzeyleri daha yüksek bulunmuştur. Dolayısıyla erkekler para yönetimde daha mahir görünmektedir.

Yaşanılan ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyi, ekonominin düzgün işleyebilmesi için ilgili kişilerce verilen kararların uygulanabilirliği ve yaratılan güvenli yatırım ortamı finansal kararlarda etkilidir. Bu unsurlar yatırımcıların tasarruflarını yatırım yapma veya “yastık altına atma” seçeneklerinden hangisini seçeceklerinde etkilidir.

Finansal piyasalarda risk önemli bir kavramdır. Risk planlarımızın bozulma olasılığıdır. Her karar risk ve belirsizlik içerir. Gelecek belirsizdir. Belirsizlik ne olacağını bilmeme halidir. Belirsizlik içinde riski de barındırır. Biz yalnızca en iyi

kararı verir, en iyi planı yaparız. Fakat bunları kendi dünyamızın bize izin verdiği şartlar doğrultusunda yaparız. Müdahale edemeyeceğimiz birçok faktör risk oluşturur. Karar verme eylemi kaçınılmaz olduğuna göre her şartta karar vermek durumundayız. Karar verme ortamları üç şekilde sınıflandırılabilir. Bunlar; belirlilik şartları altında karar verme, risk ortamında karar verme ve belirsizlik şartları altında karar vermedir. Karar verme aşamasında geçmiş dönemdeki olay ve problemler, şimdi olanlar hakkında yeterli bilgiye sahip olunabiliyorsa ve gelecek hakkında kesin bilgi varsa bu kararlar belirlilik şartları altında verilen kararlardır. Ancak bu durum genel olarak bir istisna olarak değerlendirilebilir. Çünkü bu şartların oluşması pek mümkün değildir. Buna karşılık geçmişte ve şimdi olanlar ve gelecekte neler olacağı kesin olarak değil belirli bir olasılık dahilinde biliniyorsa kararların risk ortamında verildiği söylenebilir. Bu durumda sonuçların gerçekleşmesi kesin değil, olasıdır. Son olarak karar verilirken geçmiş, şimdi ve gelecek olaylar ve problemler hakkında hiçbir bilgi olmaksızın karar veriliyorsa bu kararlar belirsizlik altında alınan kararlardır. Bu durumda geçmişte yaşanan bir deneyim yoktur, şimdi yaşanan bir durum söz konusu değildir ve geleceğe ilişkin bir tahmin de bulunmamaktadır (Işığışık, 2015, s. 11).

Hayatımız boyunca verdiğimiz birçok karardan bazıları da finansal kararları oluşturmaktadır. Yaşamımızı idame ettirmemiz için zorunlu olan barınma, beslenme, sıcak ve soğuktan korunma vb. fiziki ihtiyaçlar dışında, sosyalleşme, eğlenme vb. gibi psikolojik ihtiyaçlarımızın da karşılanabilmesi için genel olarak ihtiyaç duyduğumuz şey paradır. Bu ihtiyaçlarımız bugün olduğu gibi gelecekte de çoğunlukla aynen devam edeceğinden dolayı finansal kararlar önem taşımaktadır. Çünkü doğru şekilde verilmiş finansal kararlar hem bugün için hem de gelecek için hayatımızı idame ettirmemizi kolaylaştıracak önemli kararlardır.

2.1.2. Beyin Ve Karar Verme Mekanizması

Vücudumuz bizim çoğunlukla fark etmediğimiz bir biçimde bir fabrika gibi her gün çalışır, üretir ve bunun devamlılığını sağlar. Beynimiz her hücreye yapması gerekenleri yapması için talimat verir. Sistemin orkestra şefi beyindir. Bununla birlikte düşünen bir varlık olarak bizler, dış dünyayı algılar, fırsat ya da tehditleri

tespit eder, değerlendirir, ilgili kararı verir ve uygularız. Böylece kendimizi dış dünyanın tehditlerinden korur, fırsatları değerlendiririz. Bu da beynimiz sayesinde olmaktadır. Dolayısıyla beyin hayati ihtiyaçlarımızı algılamak ve bu vesileyle hayatta kalmak, problemleri analiz etmek, çözmek ve karar vermek, öğrenmek ve öğrendiklerimizi depolamak vb. birçok önemli faaliyeti mümkün kılmaktadır. Beynin ortaya koyduğu işlev ve sağlık için gerekli olan koşullara adaptasyonu hem bireysel hem de toplumsal olarak öncelikli bir konumdadır (Yazıcıoğlu, 2022, s. 47). Tüm canlılar alemine bakıldığında hem anatomik hem de işlevsel olarak insan beyni en gizemli olanıdır. Bu nedenle insan beyninin çalışma prensipleri ve de bazı temel işlevlerinin mekanizmaları tam olarak çözülememiştir (Uzbay, 2015, s. 120-121).

Paul MacLean tarafından 1978'de üçlü beyin teorisi geliştirilmiştir. Teoriye göre beyin üç bölgeden oluşmaktadır ve bu bölgeler insan evrimi boyunca farklı aşamalarda meydana gelmiştir. Hiyerarşik bir yapıya sahip olan bu üç bölge birbirinden anatomik ve kimyasal olarak ayrı konumlanmıştır. MacLean bu üç bölgeyi ilkel beyin, limbik sistem ve neokorteks olarak sıralamaktadır (Keleş ve Çepni, 2006, s. 72). Bu parçalar kendi aralarında iletişim kurarak birbirlerini etkilemeye çalışsalar da her birinin uzmanlık alanları farklıdır (Yeşilot ve Dal, 2018, s. 40).

İlkel beyin, beyin sapında orta beyinde yer alır. Bilinçli olmayan; nefes alıp verme, kalp atımı gibi yaşamsal fonksiyonlar ve hayvani dürtüler gibi güdüler (Sadedil, 2018, s. 190), belli bir bölgeye ait olma, toplumsal hakimiyet kurma, alışkanlıklar, zorunluluklar, savaş ya da kaç refleksi bu nöronlarda işlenir (Keleş ve Çepni, 2006, s. 72).

Limbik sistem, duygusal tepkiden sorumlu ilkel beyindir (Qawi, 2010, s. 9). Kişilik özellikleri, bellek, açlık ve susuzluk, kimyasal denge, kan basıncı, hormon salgılama ve bağlanma ihtiyacı gibi durumları yönetir. Dış ortama vücudun uyum sağlamasında yardımcı olmaktadır (Keleş ve Çepni, 2006, s. 72). Duygularımız buradan yönlendirilir, beş duyudan gelen girdiler düzenlenir, analiz edilir, bunun sonucunda girdiler korteksin ilgili alanlarına gönderilir (Kurtoğlu, 2014, s. 19). Limbik sistem beyin sapını çevrelemek yanında aynı zamanda beyin iç kısmında bulunan hipokampus, corpus callosum, talamus, hipotalamus ve amigdala bölgelerini de içerir. Amigdala olaylar ve duygular arasında bağlantı kurmada önemli bir rol oynar (Keleş ve Çepni, 2006, s. 72). Beynin medial temporal lobunda yer alan badem

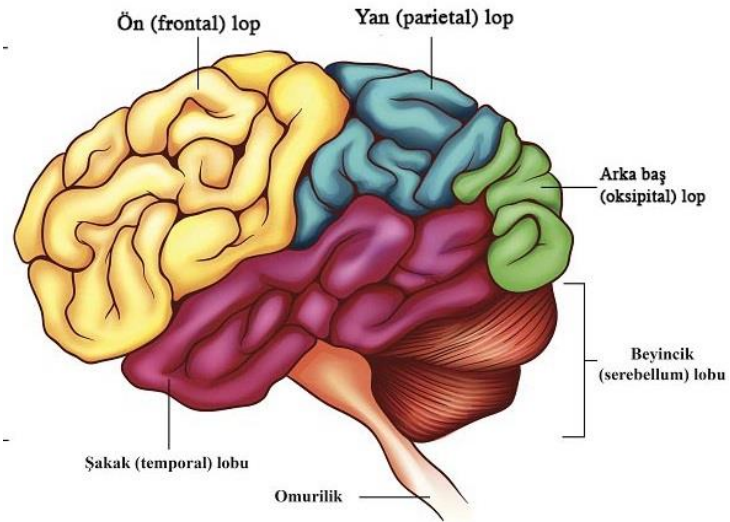
şeklindeki amigdalanın, korku ve zevk gibi birincil duygularda kilit rolü vardır. Ani bir olay veya travma sırasında kişiyi “dövüş ya da kaç” tepkisine hazırlayan amigdala’dır. Piyasa düşüşe geçtiğinde yatırımcıların paniklemesinden, muhtemelen amigdala sorumludur (Pompian, 2006, s. 298-299). Hipotalamus, vücudun denge merkezidir ve tüm vücut fonksiyonlarının dengeli bir biçimde yürütülmesini sağlar. Talamus beyne iletilen uyaranlardan hangisine odaklanacağımızı belirler ve kortekse gönderir. Duyuların anlamlandırılma işlevi kortekste yapılmaktadır (Keleş ve Çepni, 2006, s. 72). Limbik sistem içerisindeki hipokampusün hafıza ve özellikle de kısa süreli hafıza üzerinde rolü vardır (İzci ve Erbaş, 2015, s. 291). Hipokampus, uzaysal yön bulma ile bağlantılıyken prefrontal korteks, karar verme gibi bilişsel işlevlerle ilişkilidir. Bu bölgeler hem karar verme hem de mekansal yön bulma görevlerinde iletişim kurduğu varsayılmaktadır (Tavares ve Tort, 2022 s. 38).

Neokorteks (rasyonel beyin) ise beynin en dış kısmında olup gelen tüm bilgilerin koordine edilmesinden sorumludur. Bilinçli kararlar burada alınır (Sadedil, 2018, s. 190). Neokorteks dört farklı alandan (lobdan) oluşmaktadır. Bunlar: ön lob (frontal), şakak lob (temporal), yan lob (parietal) ve arka lob (occipital) olarak sıralanmaktadır (Keleş ve Çepni, 2006 s. 73). Alnın hemen arkasındaki ön loblar, hedef belirleme, davranış planlama, geri bildirim değerlendirme ve görevlere sistematik bir yaklaşım sürdürme gibi üst düzey bilişi düzenler ve bütünleştirir. Temporal loblar temel olarak duyma, hafıza, anlama ve dilden sorumludur (Avcı ve Yağbasan, 2008, s. 5). Serebral korteksin üst arka kısmındaki parietal lob, dış ortamın algılanmasında ve dış ortama göre sabit bir iç referansın korunmasında önemlidir (Anderson, 1997, s. 72). Oksipital lob, görme duyusundan sorumlu merkezi sinir sisteminin önemli bir bölgesidir (Flores, 2002, s. 567).

Frontal lobun ön kısmına prefrontal korteks denir. Prefrontal korteks, beynin karar vermek için kullandığı “*ağ operasyonları merkezi*” olarak düşünülebilir. Prefrontal korteks, insanların anıları depolamasına, verilerden genel sonuçlar çıkarmasına, eylemlerin sonuçlarını tahmin etmesine ve mevcut ve geçmiş deneyimleri karşılaştırmasına izin verir (Pompian, 2006, s. 299). Ön loblar, seçim yapmaktan, çok nitelikli kararlar vermeye kadar değişen görevlerde rol alır. Karar vermenin farklı yönleri kategorize edilirken, prefrontal korteksin üç alana bölünmesi önerilmektedir. Orbitofrontal ve ventromedial alanlar, ödül değerlerine dayalı karar vermekle alakalıdır ve karar özellikleri ve seçenekleriyle ilgili duygusal bilgilere

katkıda bulunur. Anterior ve ventral singulat korteks, özellikle çelişkili seçenekler arasında sıralama yapmak ve sonuçla ilgili bilgileri bildirmekle ilgili görünmektedir. Dorsolateral prefrontal korteks, birden fazla bilgi kaynağının dikkate alınmasını gerektiren kararlar vermede kritik öneme sahiptir (Krawczyk, 2002, s. 631). Planlama, başlatma, sıralama, sürdürme, yer değiştirme, durdurma ve davranışların kontrol edilmesinde görevlidir (Korucu ve Özer Kaya, 2021, s. 200).

Dorsolateral prefrontal korteksten başlayıp devam eden döngü elemanlarında meydana gelen hasar yürütücü işlevlerde bozulma ile kendini göstermektedir (Yener, 2002, s. 137). Yürütücü işlev bozukluğu yaşayan kişiler, genel olarak somut nitelikte cevaplar verirler ve bilişsel esneklik gösteremezler. Muhakeme bozukluğu gösterirler yani yargılamaları bozulabilir (Koçkaya ve Ortanca, 2020, s. 509). Orbitofrontal lob lezyonlarında ortaya çıkan temel bulgu sosyal davranışlarda bozulmadır (Yener, 2002, s. 137). Orbitofrontal lob hasarı olan kişi, sosyal kuralları yok sayar ve uygunsuz davranışlarda bulunabilir (Koçkaya ve Ortanca, 2020, s. 510). Beyin durumlar karşısında karar verirken koordine bir şekilde çalışır. Örneğin, bir sigorta komisyoncusu siz arar ve “Bir sigorta istemiyor musunuz? Daha fazla bilgi için 1 tuşuna basın” der. Oksipital lob “eviniz yıkılıyor” derken, temporal lob olumsuz bir duygu hisseder, frontal lob duygusal sinyali alır ve maliyeti ölçer. Frontal lob “karar verirse”, parietal lob parmağınızı telefonunuzda 1'e basmanız için sizi yönlendirir (Camerer vd., 2005, s. 559).



Şekil 1.Beyin Lobları

Kaynak: http-1

İnsan beyninde, çevremizdeki bilgileri toplamak, deşifre etmek ve işlemek için milyarlarca nöral bağlantı sürekli olarak baş döndürücü bir hızla çalışır. Beynimiz bilgiyi yalnızca mevcut verilere dayanarak işleseydi, yemek yeme, yürüme, okuma gibi en temel işlevleri bile yerine getirmekte çok zorlanırdık (Seiler, Seiler, Traub ve Harrison, 2008, s. 139). Beyin işlevlerini birbiri ile bağlantı halinde olan sinir hücreleri ve nöron taşıyıcısı olarak adlandırılan bilgi uyarı kimyasalları aracılığı ile gerçekleştirir. Nöron taşıyıcıları arasında kimyasal bir denge vardır. Bu dengenin bozulması huy değişikliğinden depresyona kadar gidebilen farklı psikolojik değişikliklere neden olmaktadır. Nöronlar iki tür davranışı gerçekleştirme amacı gütmektedir. Bunlardan ilki, ödül ve başarı peşinden koşmak ikincisi ise, zarar ve kayıptan kaçınmaktır. Beynin ödül sistemi dopamin ile işlerlik kazanmaktadır (Peterson, 2012, s. 57-60). Dopamin risk alma ile güçlü bir ilişki içindedir. Bu nedenle finasta önemlidir. Dopamin insanları, Las Vegas'a gitmeye, kumar oynamaya, değerlenen hisse senetlerine yatırım yapmaya, büyük kazançlar peşinde koşmaya ve az çeşitlendirilmiş portföyleri tutmaya teşvik eder. Beyin bir kazancı tahmin etme aşamasında dopamin aktifken, bir kazanç kayba dönüşürse dopamin akışı durur (Pompian, 2006, s. 297). Finansal karar verme sürecinde ortaya çıkan birçok eğilimin temelinde ödül sistemi bulunur. Ödül sisteminin fazla çalışması iyimserlik, aşırı güven ve risk yatınlığına neden olur. Beyindeki kayıp sisteminin çalışması stres, bıkkınlık acı ve hatta paniğe neden olmaktadır (Peterson, 2012, s. 68).

Geleneksel ekonominin varsayımının aksine kararlar genel olarak otomatikleşmiş bir süreç halinde zihinsel kısayollar kullanılması ile alınır. Bu kararlar zihinsel kısa yolların kullanılması sonucunda ortaya çıkan eğilimler ve duygusal faktörlerin etkisi altında alınır. Davranışsal finans insanların nasıl davrandıklarını gözlemlemeye dayalı olarak gelişmiştir. Nörobilimdeki gelişmeler sayesinde duygu ve düşüncelerin ölçümleri yapılabilir hale gelmiş ve insanların kararlarını anlamayı kolaylaştırmıştır (Byrne ve Brooks, 2008, s. 10). Nörobilim, beynin nasıl çalıştığını araştırmaktadır. Nörobilim beynin işleyişi hakkında bilgi edinmek için beyin aktivitesi görüntüleme ve diğer bazı teknikleri kullanır. Beyin nihai “kara kutu”dur. Ekonomi teorisinin temelleri, beynin kara kutusunun işleyişiyle ilgili ayrıntıların bilinmeyeceği varsayımıyla inşa edilmiştir (Camerer, Loewenstein, Prelec, 2005, s. 9). Dışarıdan bakıldığında hiçbir faaliyet

göstermiyormuş, diğer organlara nazaran aktif bir görevi icra etmiyormuş gibi duran bu organ nasıl karar vermekte, nasıl işlemektedir? Bilişsel işlevler davranışlar nasıl ortaya çıkmaktadır? Bu soruya cevap vermek için nörobilim araştırmaları yapılmaktadır. Bilişsel işlevlerin, davranışların nasıl ortaya çıktığını anlayabilmek için bazı teknikler kullanılmaktadır. Beyin incelenmesi için kullanılan teknikler beyin görüntüleme teknikleridir. Beyin görüntüleme teknikleri (fMR, PET, EEG vb.) duygu ve düşüncelerin görselleştirilmesi ile ölçülmesine ve dolayısıyla araştırma yapılmasına katkı sağlamaktadır. Beynimizdeki belirli bölgeler arasında kurulan ilişkiler karar vermemiz ve muhakeme gibi önemli düşünsel süreçlerin işleyişinden sorumludur. Dolayısıyla karar vermenin beyindeki mekanizması nörobilimsel faaliyetler aracılığı ile analiz edilebilir (Küçükay, 2018, s. 616). Elektroensefalogram (EEG), ölçek elektrotlar aracılığı ile beyin dışındaki elektriksel aktiviteyi ölçer. Pozitron emisyon topografisi (PET), damara zayıf radyoaktif bir madde enjeksiyonundan sonra pozitron emisyonlarını kullanarak beyindeki kan akışını ölçen bir tekniktir. Fonksiyonel manyetik rezonans görüntüleme (fMR), kan oksijenasyonundaki değişiklikleri ölçerek beyin aktivitesini gösterir (Camerer vd., 2005, s. 557). Beyin görüntüleme teknikleri aracılığı ile yapılan sosyal araştırmalar sayesinde bireylerin karar verme sürecinde beyin hangi bölgelerinde aktivasyonlar meydana geldiği incelenebilir. Bu araştırmaların ortaya koyduğu veriler sayesinde risk ve belirsizlik durumunda karar verme, alışveriş ve tüketici davranışları, finansal yatırımlarda stratejik hamlelerin analizleri yapılabilir (Yazıcıoğlu, 2022, s. 49).

Beyin ve modern şirketler arasında çarpıcı şekilde benzerlikler vardır. Her ikisi de girdileri çıktılarına dönüştüren karmaşık sistemler olarak görülebilir. Her ikisi de belirli fonksiyonları gerçekleştirme konusunda uzmanlaşmış, çoklu etkileşim içinde, oldukça benzer ajanları (nöronlar ve insanlar) içerir (Sanfey, Loewenstein, McClure ve Cohen, 2006, s. 109).

2.1.3. Finansal Karar Modelleri

Modern finans teorisi 20. yüzyılın ortalarına gelindiğinde iktisattan ayrı bir disiplin olarak önemli bir mesafe kaydetmiş ve temelini neoklasik iktisadın varsayımlarının etkisiyle oluşturmuştur. Temelleri Harry Markowitz'in (1952),

“Portföy Seçimi” (Portfolio Selection) araştırmasıyla atılmış olan geleneksel finans teorisi, William Sharp (1964), tarafından geliştirilen Finansal Varlıkları Fiyatlandırma Modeli ve Paul A. Samuelson ve Eugene F. Fama tarafından 1960'larda ortaya koyulan Etkin Piyasalar Hipotezi ile gelişimini sürdürmüştür (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 248).

Geleneksel finans insanı rasyonel kabul etmektedir. Rasyonel insan sonuç odaklı olup seçenekler arasından en akıllıca olanı seçer ve en az emek ve maliyetle en çok fayda veya karı amaçlar (Soydal, Mızrak ve Yorgancılar, 2010, s. 227). Rasyonel insanın üç özelliği vardır. Tamamen bilgilidir, sonsuz duyarlıdır ve akılcıdır (Edwards, 1954, s. 381).

Geleneksel finans teorileri genel olarak beklenen fayda teorisine dayanmaktadır. Beklenen fayda teorisine göre insan belirsizlik şartları altında yatırım kararları için seçim yaparken kendisi için en doğru kararı verebilecek şekilde akılcı davranabilir. Bu model insanın aklını kullandığını duygularının ve farklı dış etkilerin altında kalmadığını ifade eder (Gümüş, Koç ve Agalarova, 2013, s. 73). Bu görüş davranışsal finans kavramının ortaya çıkışına dek geleneksel olarak kabul edilmiştir. İnsanı rasyonel kabul eden geleneksel finansın karar modelleri burada kısaca açıklanmış olup, aşağıda finansal karar modellerinden beklenen fayda teorisi ve etkin piyasalar hipotezi ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

2.1.3.1 Beklenen Fayda Teorisi

Fayda, bir şeyi elde ettiğimizde olduğumuzdan daha iyi olma halidir. Fayda yatırımcının bir eylemi gerçekleştirmekten (örneğin; hisse senedi satın alma), elde ettiği yararın, getirinin ölçüsüdür (Doğan ve Faikoğlu, 2016, s. 3). Beklenen fayda ise insanların mutlu olmak için yaptıkları bir tercihin gelecekte onlara sağlayacağı etkileri hakkındaki inançlarıdır (Kamilçelebi ve Veenhoven, 2016, s. 344).

Beklenen fayda teorisi 1738 yılında Daniel Bernoulli tarafından ortaya koyulmuştur. Teori risk altında karar verme analizi yapmaktadır. Beklenen fayda teorisi Daniel Bernoulli tarafından formüle edildikten sonra ilk olarak von Neumann ve Morgenstern (1944), tarafından aksiyomlaştırılmış ve Savage (1954), tarafından daha da geliştirilmiştir. Teori ekonomide sigorta satın alma, harcama ve tasarruf

arasındaki ilişkiler gibi olguları açıklamak için tanımlayıcı bir teori olarak kullanılmıştır (Tversky, 1975, s. 163). Beklenen fayda teorisi, 1979 yılında Kahneman ve Tversky tarafından geliştirilen beklenti teorisine kadar baskın risk altında karar verme teorisi olarak kullanılmıştır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 147).

Daniel Bernoulli'nin beklenen fayda kavramını geliştirmesine neden olan olay, kuzeni Nicholas Bernoulli'nin 1713'de Pierre Reymond de Montmort'a yazdığı mektupta ortaya attığı Petersburg paradoksudur. Petersburg paradoksu bir yazı tura atma oyununa katılmak için ne kadar para verilmesi gerektiğini sorgulayan bir problemdir. Bu oyunun kurallarına göre; ilk atışta yazı gelirse 2 gümüş para, ikinci atışta gelirse 4 gümüş para, ilk iki seferde gelmeyip üçüncüde gelirse 8 gümüş para, ilk üç seferde gelmeyip dördüncüde gelirse 16 gümüş para kazanılır. Oyunda ilk yazı atışı elde edilinceye dek oyun devam etmektedir. Sürekli olarak tura gelmesi durumunda getirinin sonsuza kadar artma olasılığı söz konusudur (Şener, 2015, s. 40). Bu durumda yüksek giriş ücretine rağmen bu oyun oynanmaya değer bir oyun olmalı ve söz konusu ücret tereddüt edilmeden ödenmelidir. Fakat kişiler böyle bir oyunu sonsuz bir getiriye rağmen tercih etmemektedir. Bernoulli bu durumu kişilerin oyunun değerini beklenen parasal değere göre değerlendirmedikleri şeklinde yorumlamıştır. Bernoulli oyundan beklenen değerin aslında oyuna ilişkin faydanın beklenen değer olduğu tespitini yapmıştır (Koçaslan, 2011, s. 19-20). Dolayısıyla bireyler mal ve hizmet satın almak istedikleri andaki faydadan ziyade o mal veya hizmetten gelecekte elde edecekleri faydayı yani beklenen faydayı gözetmektedir (Şener, 2015, s. 38).

Beklenen fayda teorisi bazı varsayımlara dayandırılmıştır. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Bailey, 2002'den aktaran Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 24-25):

1) İnsanlar bir belirsizlik durumu ile karşılaştıklarında, bu durumun gerçekleşmesine ilişkin 'objektif olasılığı' belirlerler. Bu işlemi yaparken Bayes Teoremini kullanırlar ve herhangi bir yanlılık göstermezler.

2) Çok azdan iyidir. Eğer A, B'den fazla fayda sağlıyorsa, karar verici A ile B arasından mutlaka A'yı sececektir.

3) Alınan kararlar tutarlıdır. A, B'den, B de C'den fazla fayda sağlıyorsa, karar verici A ile C arasında bir tercih yapma durumunda A'yı tercih edecektir.

4) Karar verici karşılaştığı belirsiz olaylara ilişkin olasılıkları tespit ettikten ve bu olasılıklara göre her olaya ilişkin beklenen faydasını hesapladıktan sonra bunları kendi fayda fonksiyonu içinde sıralar. Karar vericinin amacı faydasını maksimize etmektir ve seçenekler arasından bu amacı sağlayan tercihi seçer.

5) Sözü edilen fayda fonksiyonu çanak şeklindedir, bu da azalan marjinal fayda kuralının geçerli olduğunu gösterir.

Beklenen fayda bir karar veya strateji sonucunda ortaya çıkacak olan her bir olası faydanın o olayın gerçekleşme ihtimali ile bulunan değerdir. Bireylerin alacağı kararlar sonucunda elde edecekleri sonuçlardan (x) oluşan bir fayda (u) fonksiyonun olduğu kabul edilir. x sonucunu doğuracak a eyleminin olma olasılığının p , aynı sonuca götürecek b eyleminin olma olasılığının q olduğunu düşündüğümüzde,

$p \cdot U(x) > q \cdot U(x)$ ise,

Buna göre a eyleminin beklenen faydası, b eyleminin beklenen faydasından fazla ise karar alıcı kesinlikle a eylemini seçecektir. Buradaki varsayıma göre karar verici farklı olayların olma olasılıklarını kesin olarak bilmekte ve buna göre hesaplama yapmakta, sonuç olarak faydasını ençoklayan kararı almaktadır (Bostancı, 2003, s. 3-4).

Beklenen fayda teorisinin dört temel ilkesi bulunmaktadır. Bunlar (Hanson ve Kysar, 1999'dan aktaran Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 26):

1.Üstünlük (Ordering): İki alternatif arasından birini seçmek zorunda olan bir birey, ikisinden birini seçmek zorunda olabilir veya kayıtsız kalabilir. Tüm tercihler geçişlidir. Eğer bir kişi A'yı B'ye tercih ediyorsa, A'yı da C 'ye tercih edecektir.

2.Süreklilik (Continuity): Her B tercihi A ve B tercihlerine göre farksızdır.

3.Bağımsızlık (Independence): Bir bireyin tercihi bu iki şeyin yerini belirgin bir şans oyunu aldığı anda dahi değişmeyecektir. Birisi A'yı B'ye tercih ediyorsa %50 olasılıkla A'yı kazanma olasılığı, %50 ihtimale B'yi kazanma olasılığına tercih eder.

4.Değişmezlik (Invariance): Aynı karar probleminin farklı sunumları aynı tercihle sonuçlanacaktır. Problemin sunumundan karar etkilenmez.

Teoriye göre karar sonuçları olan olası çıktılar bunların olasılıklarına göre ağırlandırılmaktadır. İnsanlar belirsizlik altında karar verirken rasyonel

davranırlar. Olayların gerekleŒme olasılığını hesaplarken matematiksel hesaplar kullanırlar. Hesapladıkları olasılıkları olaydan elde edecekleri getiri ile çarparak beklenen faydalarını hesaplarlar ve beklenen faydası en çok olan seçeneği tercih ederler. 1950'lerden sonra yapılan deneysel araŒtırmalar beklenen fayda teorisine eleŒtirilere neden olmuŒtur (Eser ve Toıgonbaeva, 2011, s. 304). Teoriye yönelik ilk önemli eleŒtiri Maurice Allais (1953) tarafından getirilmiŒtir. Akabinde Ellsberg (1961) gibi araŒtırmacılar tarafından beklenen fayda aksiyomlarının sistematik bir Œekilde ihlal edildiği ampirik araŒtırmalarla ortaya konulmuŒtur (TaŒdemir, 2007, s. 312).

Beklenen fayda teorisine Allais tarafından yapılan eleŒtiri Allais paradoksu olarak ifade edilmektedir. Allias, araŒtırmasında kiŒilere seçim yapmaları için iki seçenek sunmuŒtur (Allais, 1953, s. 527):

Seçenek 1.

(A) % 100 olasılıkla kesin 1 milyon kazanma veya

(B) %10 olasılıkla 5 milyon,

%89 ihtimalle 1 milyon

%1 hiçbir Œey kazanmama

Seçenek 2.

(C) %11 olasılıkla 1 milyon kazanma ve

%89 olasılıkla hiçbir Œey kazanmama veya

(D) %10 olasılıkla 5 milyon kazanma Œansı ve

%90 olasılıkla hiçbir Œey kazanmama

İlk seçenekte çoğu kiŒi B yerine A'yı tercih etmiŒ, 2. seçenekte ise D yerine C'yi tercih etmiŒtir. Bu sonuç beklenti teorisinin kesinlik ilkesinin ihlal edildiğini göstermektedir.

Beklenen fayda teorisine yapılan bir baŒka eleŒtiri ise Ellsberg (1961), tarafından yapılmıŒtır. Ellsberg paradoksu, içinde 90 adet (60 adet siyah ve sarı, 30 adet kırmızı) bilyenin bulunduğu bir kaptan bilye çekilmesi üzerine dayalı bir alternatif seçimidir. Birinci durumda, kırmızı bilye gelirse, 1000 kazanma Œansı, ikinci durumda, siyah bilye gelirse 1000 kazanma Œansı, nc durumda, kırmızı veya sarı gelirse 1000 kazanma Œansı ve dördüncü durumda siyah veya sarı bilye gelirse 1000 kazanma Œansı alternatifleri sunulmuŒtur. Katılımcılar Allais

paradoksunda olduğu gibi beklenen fayda teorisine uymayan bir şekilde birinci ve dördüncü durumu seçmişlerdir (Çitilci, 2015, s. 40).

Daniel Bernoulli'ye göre insanlar seçenekleri nesnel değerlerine göre değil, yararları veya ahlaki değerlerine göre değerlendirirler. Bir miktar paranın değeri zengin insanlara göre fakir insanlar için daha değerlidir. Bu nedenle servet arttıkça marjinal fayda azalmaktadır (Trepel, Fox, Poldrack, 2005, s. 35).

Risk bir davranışın olası sonuçlarından biridir (Adair, 2017, s. 23). Risk sözcüğünün kökeni eski İtalyanca'da "cüret etmek" anlamında kullanılan "risicare" fiiline dayanmaktadır. Bu anlam itibariyle risk, kaderden çok bir seçimdir (Çitilci, 2015, s. 1-2). Frank Knight riski belirsizlikten ayırmıştır (Trepel vd., 2005, s. 35). Geleceğin getireceği risk ve belirsizlik üzerine kurulmuş olan beklenen fayda teorisinde sözü edilen risk ve belirsizlik kavramları ilk kez Frank Knight tarafından tanımlanmıştır. Frank Knight'a göre, belirsizlik geleceğin ölçülemeyen bilinmezlikleridir. Buna karşılık risk, geleceğe dönük alternatiflerle ilgili olasılık dağılımlarının bilindiği bir ortamdır. Bu nedenle risk geleceğe dönük ölçülebilir belirsizliklerin ifadesi olan kavramdır. Ancak, gelecekte oluşabilecek alternatiflerle ilgili belirsizlikleri belirli güvenilirlik aralığı içerisinde ölçerek riske indirgemek mümkündür (Şener, 2015, s. 39). Riskin derecesi hangi çıktının gerçekleşeceğinin tahmin edilmesiyle ters orantılıdır. Dolayısıyla riskin sıfır olması geleceğin çok iyi tahmin edildiğini gösterir. Gelecekle ilgili elimizde yeterli, güvenilir ve doğru bilginin olması geleceğin daha iyi tahmin edilmesini sağlar Böylece riskin derecesi azaltılmış olur (Emhan, 2009, s. 210). Risk, olasılık ve belirsizlik kavramlarıyla yakından ilişkilidir. Ancak aralarında bazı farklar bulunmakta ve genel olarak bu farklar gözden kaçmaktadır. Bu nedenle bu kavramlar birbirleri yerine kullanılabilmektedir (Bölükbaş, 2010, s. 2). Belirsizlik şüphe etmek ve/veya öngörememektir (Küçükkömürler, 2017, s. 331). Belirsizliğin ve bilgi eksikliğinin ölçüsü ise olasılık olarak adlandırılır (Gürsakal ve Tüzüntürk, 2015, s. 69).

Beklenen fayda teorisi karar vericileri, riskten kaçınan, riske karşı nötr ve risk seven kişiler olarak sınıflandırır. Riskten kaçınan bir yatırımcı için fayda fonksiyonu içbükeydir. Bu beklenen servette bir artış için riskten kaçınan bir kişi için fayda fonksiyonunun azaldığı anlamına gelir. Yani aynı miktarda fayda için riskten kaçınan bir kişi, risk seven biri kişiden daha az risk almak ister (Çeri, 2022, s. 185).

2.1.3.1. Etkin Piyasalar Hipotezi

Piyasa etkinliği 19. yuzyılda ortaya çıkmasına rağmen etkin piyasalar hipotezinin kökeni 1565 yılında İtalyan matematikçi Girolamo Cardano'nun yazdığı “Değişim Oyunları Kitabı” (Liber de ludo aleae/The Book Of Games Of Change) isimli kitaba dayanmaktadır. Bu araştırma ile literatüre “adil oyun” terimi girmiş ve araştırmada yer alan oyunun temel ilkesi eşitlik olmuştur. Adil oyun terimi gelecekteki fiyatları tahmin etmenin imkansız olduğunu, finansal varlıklarda beklenen getiri ile gerçekleşen getirinin eşit olduğunu ifade eder. Adil oyundan geçmiş performanslardan kazanç veya kayıplar tahmin edilemediğinden kazançlar da kayıplar da rassaldır (Karaçayır, 2022, s. 38).

Etkin piyasalar hipotezi rassal yürüyüş modeline dayanır. Rassal yürüyüş modeline göre fiyatlar daha önceden tahmin edilemez biçimde rastlantısaldır. 1965 yılında Eugene F. Fama “Piyasa Fiyatlarının Davranışı” (Behavior of Stock Market Prices) isimli doktora tezinde rassal yürüyüş modelini incelemiştir. Amacı modeli ampirik olarak test etmektir. Fama hisse senedi fiyatlarında rassal yürüyüş modelinde iki hipotez öngörmektedir. Bunlardan ilki fiyat değişimlerinin seri olarak bağımsız olduğu, diğeri ise fiyat hareketlerinin olasılık dağılımını teyit ettiğidir (itilci, 2015, s. 10-11). Fiyatların piyasada mevcut tüm bilgiyi tam olarak yansıttığı bir piyasaya etkin bir piyasadır (Fama, 1975, s. 383). Etkin piyasada alım satıma konu olan tüm varlıklar mevcut olan tüm bilgiyi yansıtırken, gelen yeni bilgilere de hızlı bir şekilde tepki verilir (Aytekin ve Aygün, 2016, s. 145). Dolayısıyla etkin piyasalar hipotezine göre bir menkul kıymetin cari fiyatı, kendisiyle ilgili tüm bilgileri ve gelecekle ilgili rasyonel beklentilerini yansıtır (Akın, 2009, s. 44). Etkin bir piyasada bireysel yatırımcı mevcut bilgileri kullanarak başarılı olamaz (Shostak, 1997 s. 28).

Etkin piyasalar hipotezinin teorik temelleri tartışmaya açık varsayımlar üzerine kurulu  sava dayanmaktadır. Bunların ilkine göre, yatırımcı rasyoneldir ve varlık değerlemesini bu doğrultuda yapar. İkincisi, rasyonel olmayan bireylerin işlemleri rassaldır ve piyasa fiyatlarını etkilemeden birbirlerini elimine ederler. Son olarak rasyonel olmayan yatırımcının piyasadaki etkisi arbitrajcılar tarafından yok edilir (Sefil ve ilingiroğlu, 2011, s. 250-251).

Fama piyasanın etkinliği için yeterli ama gerekli olmadığını ne sürdüğü bazı şartlar ne sürmüştür. Bunlardan ilki, menkul kıymetlerin alım satımında işlem

maliyeti yoktur. İkincisi, mevcut tüm bilgilere tüm piyasa katılımcıları maliyetsiz bir şekilde ulaşır. Son olarak tüm piyasa katılımcıları tüm bilgilerin piyasaya etkisi konusunda hemfikirdirler (Fama, 1970, s. 387).

Etkin piyasa hipotezinde, haberlerin hisse senedi fiyatlarını etkileyen tek faktör olduğu varsayılır. Bu haberlerden kötü olanlar düşmüş hisse senedi fiyatları, şirketlerin olumsuz mali raporları, diğer piyasalardaki mali krizler (örneğin, kredi ve konut piyasaları) ve grevler, savaşlar, afetler gibi dünya ekonomisinde tehdit oluşturan olaylar olabilir. İyi haberler ise, yükselen hisse senedi fiyatları, şirketlerin olumlu mali raporları ve dünya ekonomisinin genişlemesi beklentisine yol açan yeni teknolojiler vb. faktörler olabilir (Garling vd., 2009, s. 12).

Etkin piyasa kavramında yer alan etkinlik bilgi etkinliğidir. Piyasa etkinliği üzerine birçok yöntem ve teknikle araştırmalar yapılmasına rağmen bir uzlaşmaya varılamamıştır. Geleneksel yaklaşımlar ve etkin piyasalar hipotezi karar alma davranışlarında psikolojik faktörleri göz ardı ettiği için birçok olayı açıklamada yetersiz kalmasına rağmen halen kabul görmektedir (Karaçayır, 2022, s. 35-36).

Hisse senedi piyasalarının etkinliği tartışması, hisse senedi getirilerini ve getiri hareketlerini inceleyen bütün araştırmacıların dikkatini çekmiş ve geniş çapta kabul görmüştür. Fakat etkin piyasalar hipotezi piyasalarda meydana gelen internet balonu ve 2008'deki durgunluk gibi birçok olayı açıklamada yetersiz kalmıştır. Son zamanlarda araştırmacıların bir kısmı bu beklenmedik durumların daha makul bir açıklaması için davranışsal finansı işaret etmektedir (Sharma ve Kumar, 2019, s. 137).

Etkin piyasalar hipotezine göre piyasa etkinliği zayıf, yarı güçlü ve güçlü olmak üzere üç formdan meydana gelmektedir. Bunlar kısaca aşağıda açıklanmıştır.

2.1.3.1.1. Zayıf Formda Etkin Piyasalar Teorisi

Zayıf formda etkin piyasa teorisi; fiyatların önceki dönem seyri, getirilerin oranı ve hacim geçişleri gibi tüm bilgileri dikkate alır (Yıldırım, 2017, s. 8). Eğer hisse senedi fiyatları rassal bir seyir halindeyse, sadece geçmişteki hisse senedi fiyatları incelenerek aşırı kar sağlanamaz (Akin, 2009, s. 48). Geçmiş veriler halka

açık ve maliyetsiz veriler olduğundan bunların zaten fiyatlara yansımış olması gerekir. Bu nedenle geçmiş veriler kullanılarak teknik analiz yardımıyla yatırımcıların normalin üzerinde getiri elde etmesi beklenmez (Karaçayır, 2022, s. 44).

2.1.3.1.2. Yarı Güçlü Formda Etkin Piyasalar Teorisi

Menkul kıymet fiyatlarına halka açık tüm bilgilerin yansımaları ile yarı güçlü formda etkinlik oluşur. Sözü edilen halka açık bilgi, finansal yayın organları, ekonomi dergi ve gazeteleri, borsa dergileri veya doğrudan borsa tarafından halka açıklanmış bilgilerdir (Tezeller, 2004, s. 9). Bu etkin formda kamuya açık tüm bilgiler kullanılsa bile yine de yüksek getiri beklenmez. Ayrıca halka açık bilgilerin herkese aynı anda ulaşmaması adil değildir (Karaçayır, 2022, s. 44).

2.1.3.1.3. Güçlü Formda Etkin Piyasalar Teorisi

Güçlü etkin formda tüm bilgiler hisse senedi fiyatına yansımaktadır. Buna halka açık bilgiler de dahildir (Yıldırım, 2017, s. 9). Bu etkin formda etkinlikte özel bilgiye sahip yöneticiler, firma sahipleri normalden fazla getiri elde edemeyecek, teknik ve temel analizler gibi içeriden öğrenenlerin ticareti de etkisiz kalacaktır (Karaçayır, 2022, s. 45).

Zayıf, yarı güçlü ve güçlü pazar etkinliği formları birbirinden bağımsız değildir. Yarı güçlü formda etkin bir piyasanın aynı zamanda zayıf formda da etkin olması gerektiği, güçlü formda etkin bir piyasanın ise hem zayıf formda etkin, hem de yarı güçlü formda etkin olması gerektiği ortadadır (Sümer ve Aybar, 2016, s. 78).

2.1.4. Davranışsal Finans Kavramı

Geleneksel finans iki temel varsayıma dayalı olarak gelişmiştir. Buna göre insanlar rasyoneldir ve gelecek hakkındaki tahminlerinde bilişsel ve duygusal

eğilimlerin etkisi yoktur. Fakat insanlar çoğunlukla irrasyonel davranmaktadır ve öngörülerinde tahmin edilebilir hatalar yapmaktadır (Nofsinger, 2014, s. 2). Günlük yaşamın idame edilmesi için insanlar sık sık ekonomik kararlar vermek zorundadır. Ancak bu kararlardan her zaman maksimum fayda sağlanamaz (Yayar ve Tekgün, 2021, s. 104). Çünkü insanlar karar verirken yalnızca akılları ile karar vermezler. Birçok biyolojik, duygusal ve çevresel vb. etkenler altında karar verirler.

Neoklasizm tarafından çizilen geleneksel alanı terk eden ekonomistler, giderek artan bir şekilde psikolojiyi kullanarak ekonomik kararları ve davranışları anlama arayışına girmiştir. Böylece ekonomistler literatürde davranışsal ekonomi olarak bilinen bir alan geliştirmiştir (Diacon, Donici ve Maha, 2013, s. 28). Davranışsal finansın sistematik analizi Kahmeman ve Tversky'nin (1973) araştırmaları ile başlamıştır. Yazarlar duyguların yatırım kararları üzerinde etkisini tartışmışlar ve beklenti teorisini ortaya koymuşlardır (Kulalı, 2016, s. 49).

Davranışsal finans, finansal piyasalarda bireylerin nasıl davranmaları gerektiğini değil, gerçek yaşamda nasıl davrandıklarını anlamaya çalışmaktadır (Curtis, 2004, s. 17). Davranışsal finans, geleneksel finanstaki rasyonel insanların yerine normal insanları koyar. Normal insanlar mantıksız değildir. Ancak bazen bilişsel hatalar, abartılı korkular veya aşırı güven gibi yanıltıcı duygular tarafından yönetilir hale gelebilirler (Statman, 2014, s. 65). Bazen sezgilerimize aklımızdan daha çok kulak veririz. Örneğin şu basit bilmece bunu kanıtlar niteliktedir. Bir beyzbol sopası ve topun fiyatı 1 dolar 10 cent etmektedir. Sopa'nın fiyatı toptan 1 dolar daha fazladır. Topun fiyatı ne kadardır? Akla gelen ilk sayı 10 centtir. Bu sorunun ayırıcı özelliği, akla cazip, sezgisel ve yanlış bir cevap getirmesidir. Eğer top 10 cent olursa toplam tutar 1.10 dolar değil, 1.20 dolar olur. Doğru cevap 5 centtir (Kahneman, 2018, s. 53).

Davranışsal finansın en büyük başarılarından biri, rasyonel ve irrasyonel yatırımcıların etkileşime girdiği bir ekonomide, irrasyonelliğin fiyatlar üzerinde önemli ve uzun süreli bir etkiye sahip olabileceğini gösteren bir dizi teorik makale ortaya koymasıdır (Barberis ve Thaler, 2003, s. 53).

2.1.5. Davranışsal Finansın Temelleri

Davranışsal finans psikolojik faktörlerin finansal piyasalar üzerindeki etkisinin incelenmesidir (Bırau, 2012, s. 45). Davranışsal finans temel olarak finansman ve yatırımların neden ve nasıl yapıldığını insani bir çerçeveden açıklamaya çalışır (Ricciardi ve Simon, 2000, s. 2). Bu bağlamda davranışsal finans, bilişsel psikoloji ile modern finansın sentezinden oluşur (Yang, 2016, s. 188).

Psikoloji ve finans modellerinin görüşlerinden faydalanarak yatırımcı davranışlarını ve kararlarını açıklamakta kullanan davranışsal finansın ortaya çıkışı irrasyonel yatırımcı davranışına dayanmaktadır (Yurtdaşseven ve Çankaya, 2018, s. 565). İrrasyonelite akılcı olmayan bir şekilde davranmaktır. Geleneksel finans bireyleri rasyonel kabul ederken, davranışsal finansa göre birey normaldir (Statman, 1999, s. 26). Geleneksel finansa göre bireyler servetlerini maksimize etmek isterler ve duygular, diğer farklı faktörler bireyleri seçim yapma konusunda etkilemez (Kartasova ve Vicoskaite, 2013, s. 6). Geleneksel finans teorisi gerçek hayattaki finansal problemlere matematiksel çözümler bulmak için geliştirilmiştir. Burada temel varsayım rasyonelliktir. Barberis ve Thaler'e göre rasyonelitenin odağı iki yönlüdür. Bunlardan ilki, temsilciler yeni bilgiler aldıklarında inançlarını Bayes yasasına göre doğru bir şekilde güncellerler. İkincisi ise, beklenen faydalarını maksimize edecek kararlar alırlar (Çeri, 2022, s. 184).

Davranışsal finanstan bir yatırım mucizesi bekleyemeyiz fakat yatırımcıların yatırım kararlarında ortaya koydukları davranışları hakkında dikkatli olmalarına, kendilerini eğitmelerine ve dolayısıyla kendi servetlerini azaltacak hataların engellenmesine yardımcı olmasını bekleyebiliriz (Kartasova ve Vicoskaite, 2013, s. 6).

Davranışsal modellerin geleneksel modellere göre zorluğu, rasyonel ve duygusuz araçların modellerini oluşturmanın, yarı rasyonel ve duygusuz insan modelini oluşturmaktan daha kolay olmasıdır (Çeri, 2022, s. 184).

Fransız Psikolog Gabriel Tarde, psikoloji ve ekonomi terimini ilk kez 1881 yılında bir arada kullanmıştır. John Maurice Clark ise “Ekonomi ve Modern Psikoloji” (Economics and Modern Psychology) kitabında: “*Ekonomistler psikolojiyi görmezden gelmeye çalışabilirler ancak insan doğasını yok saymaları kesinlikle imkansızdır.*” şeklinde görüş bildirmiştir (Tufan ve Sarıççek, 2013, s. 161).

Ekonominin bilim haline gelmesini sağlayan, klasik iktisatın kurucusu Adam Smith (Onur ve Kırıkçı, 2018, s. 4542), 1759 yılında yayımlanan “Ahlaki Düşünce Sistemi” (The Theory of Moral Sentiments) isimli kitabında, zarardan kaçınma ve riskten kaçınma eğilimlerinin ilk tanımlamasını yapmıştır. İnsanların iyi bir durumdan kötü bir duruma geçtiklerinde acı ve pişmanlık hissettiklerini tekrar iyi bir duruma geçtiklerinde mutlu hissettiklerini ifade etmiştir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 253). Smith eserlerinde genel olarak insan psikolojisi ile ilgili görüşlere yer vermiştir. “Ulusların Zenginliği” (The Wealth Of Nations) isimli eserde iş bölümünden söz etmiş, “*bir şeyi başka bir şeyle mübadele etme eğiliminin*” insan doğasının zorunlu bir sonucu olduğunu açıklamış ve kişisel çıkarın ön planda olduğuna vurgu yapmıştır (Özgüler, 2021, s. 42).

Jeremy Bentham (1789) “Ahlak ve Yasama İlkelerine Giriş” (An Introduction to the Principles of Morals and Legislation) isimli eserinde bireyi faydacılık felsefesi ile açıklamaya çalışmış, bireyin asıl amacının üzüntüden uzaklaşmak ve haz almak olduğunu savunmuştur (Yayar ve Tekgün, 2021, s. 96). Smith, Hume ve Bentham, bireylerin iktisadi alandaki davranışlarının temellerini psikoloji bilimi aracılığı ile açıklamaya çalışmışlardır. Smith'e göre sempati ve fayda insan motivasyonunda önemlidir ve bireylerin bağımsız olarak hareket ettiği, adil ve sempati üzerine kurulmuş bir piyasa ekonomik ve sosyal refaha katkı sağlayacaktır (Onur ve Kırıkçı, 2018, s. 4542-4543). Bentham, “*doğa insanlığı iki üstün efendinin denetimi altına yerleştirdi: haz ve acı*” diyerek, bu iki kavramı her türlü eylemin temeline koymuştur. Bentham'a göre, yaşantımızı bu iki kavram yönlendirmektedir (Macit, 2020, s. 85).

Gustave Le Bon, 1896'da “Kitlelerin Psikolojisi” (The Crowd, A Study Of The Popular Mind) isimli sosyal psikoloji eseri ile bir yüzyıl sonra oluşmaya başlayacak olan davranışsal finans disiplininin temellerini atmıştır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 253). George C. Selden (1912), borsada hisse senedi hareketlerinin yatırımcıların zihinsel tutumuna bağlı olduğunu öne sürmüştür (Çeri, 2022, s. 187).

George Katona (1951) “İktisadi Davranışın Psikolojik Analizi” (Psychological analysis of economic) behavior isimli araştırmasında esas olarak ekonomik kararların bireylerin davranışlarından etkilendiği varsayımını ortaya koymuştur (Yayar ve Tekgün, 2021, s. 98).

risklere karşı tutumumuzun, kayıplarla bağlantılı risklere yönelik tutumumuzdan oldukça farklı olabileceği gerçeğine odaklanır (Curtis, 2004, s. 17).

Beklenti teorisi üç ilke üzerine kuruludur, referans noktası, azalan duyarlılık ilkesi ve riskten kaçınma ilkesidir. Bunlar mali sonuçlar üzerinde önemli etkiye sahiptirler ve algı, duygu, yargı gibi birçok otomatik sürece etki ederler. İnsanlar karar verme aşamasında bir referans noktasına göre kazanç veya kayıp durumunu belirlerler. Elde edilen sonuç referans noktası üstünde ise kazanç, referans noktası altında ise kayıp olarak değerlendirilir. Örneğin önümüze su dolu üç kase koyalım. Sol taraftakinde buz gibi su, sağ taraftakinde ise sıcak su olsun. Ortada duran kasenin suyu oda ısısında olmalıdır. Ellerimizi bir dakika boyunca soğuk ve sıcak suya batırıp sonra her ikisini birden ortadaki ılık suya batıralım. Aynı ısıyı bir elimizde sıcak bir elimizde soğuk olarak hissedeceğiz. Mali sonuçlar için referans noktası şimdiki mevcut durumdur. Bununla birlikte referans noktamız beklediğimiz veya hak ettiğimizi düşündüğümüz bir sonuç da olabilir. Bu bir çalışma arkadaşımızın aldığı terfi veya ikramiye olabilir. Azalan duyarlılık ilkesi hem mali hem duygusal değerlendirmeler için geçerlidir. Karanlık bir odada hafif bir ışık açmak büyük bir etki yaratır. Aynı ışık artışı aydınlık bir odada fark edilmeyebilir. Bu azalan duyarlılıkla ilgilidir. Riskten kaçınırız. Kazanç ve kayıplar karşılaştırıldığında kayıpları daha büyük algılarız. Olumlu ve olumsuz beklentilerin gücü arasındaki asimetrimin temelinde evrimsel bir süreç yatmaktadır. Tehditleri fırsatlardan daha öncelikli gören canlıların hayatta kalma olasılığı daha yüksektir (Kahneman, 2018, s. 325-326). Referans noktasından uzaklaştıkça duyarlılık azalmaktadır.

Beklenti teorisi risk altında bireysel karar vermenin alternatif bir modelidir. Teori, parasal sonuçları ve belirtilen olasılıkları olan basit beklentiler için geliştirilmiştir, ancak daha kapsamlı seçeneklere genişletilebilir. Beklenti teorisi, seçim sürecinin iki aşamasından bahseder. Bunlardan biri düzenleme aşaması ve diğeri değerlendirme aşamasıdır. Düzenleme aşaması önerilen beklentilerin bir ön analizidir. İkinci aşamada düzenlenmiş beklentilerin değerlendirilmesini takiben en yüksek değere sahip olan olasılık seçilir. Düzenleme aşaması sonraki değerlendirme ve seçimi basitleştirmek için seçenekleri düzenleme ve yeniden formüle etme işlevini görür (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 274).

Düzenleme aşaması Kodlama (Coding), Birleştirme (Combination), Ayırma (Segregation), İptal Etme (Cancellation) olmak üzere dört aşamadan oluşur

(Kahneman ve Tversky, 1979, s. 274-275; Barak, 2008a, s. 89-90). Bunlar kısaca aşağıda açıklanmıştır.

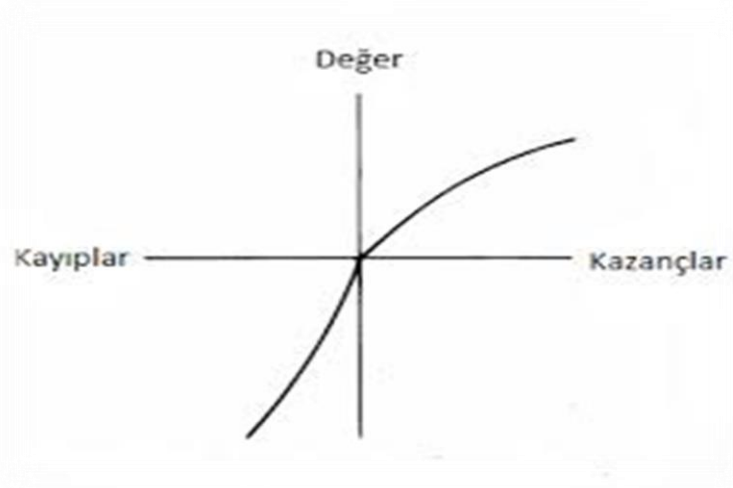
Kodlama: İnsanlar normalde sonuçları zenginlik veya refahın son hali olarak değil, kazançlar ve kayıplar olarak algırlarlar. Kazançlar ve kayıplar referans noktalarına göre tanımlanır. Referans noktasının konumu ve sonuçların kazanç veya kayıp olarak kodlanması, teklif edilen beklentilerin formülasyonundan ve karar vericinin beklentilerinden etkilenebilir. Referans noktasının belirlenmesi ile birlikte referans noktasından sapmalar (kayıplar ve kazançlar) olarak sonuçların çerçevesi kodlama safhasıdır.

Kombinasyon: Sonuçların eşdeğer olması halinde beklentiler olasılıkların birleştirilmesi ile basitleştirilebilir. Yani özdeş sonuçlar birleştirilebilir. Örneğin (200, 0.25; 200, 0.25) şeklindeki bir beklenti (200, 0.50) şeklinde düzenlenebilir.

Ayırma: Bazı beklentiler, riskli bileşenden ayrılan risksiz bir bileşen içermektedir. Bu safha risksiz kısmın riskli kısımdan ayrılmasını içerir. Örneğin beklenti (300, 0.80; 200, 0.20), 200'lük kesin kazanç ve (100,0.80) riskli beklenti olarak ayrıştırılır.

İptal etme: Seçeneklerdeki ortak bileşenlerin değerlendirme sürecinden çıkarılmasıdır. Örneğin, (200, .20; 100, .50; -50, .30) ve (200, .20; 150, .50; -100, .30) arasındaki seçim, iptal edilerek şu şekilde bir seçime indirgenebilir: (100, .50; -50, .30) ve (150, 50; -100, .30). Düzenlemesi yapılan seçeneklerden en yüksek değere sahip olasılık seçilir.

Beklenen fayda teorisinde fayda fonksiyonunun yerini değer fonksiyonu almaktadır. Beklenti teorisinde olasılıklar yerine karar ağırlıkları kullanılmaktadır. Bireyler karşılaştıkları seçeneklerin sonuçlarının değerini bulmak için olasılık (p) yerine karar ağırlıklarını ($\pi(p)$) kullanırlar (Süer, 2007, s. 98). Hipotetik değer fonksiyonunu gösteren grafik Şekil 2'de gösterildiği gibidir.



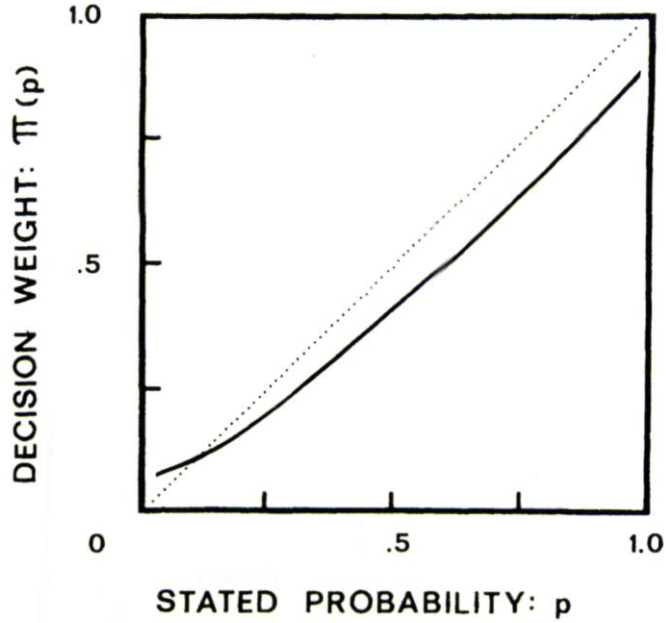
Şekil 2. Hipotetik Değer Fonksiyonu

Kaynak: Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decisions under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.

Beklenti teorisine göre kazanç ve kayıpların değer fonksiyonları farklıdır. Değer fonksiyonunun üç temel özelliği vardır. Değer fonksiyonu toplam varlık olarak değil, kazançlar ve kayıplar olarak tanımlanır. Bu referans noktasından sapma anlamına gelir (Barak, 2008a s. 90). Referans noktasının çerçevesi şu kavramlardan da etkilenebilir: istekler, beklentiler, sosyal karşılaştırmalar ve sosyal normlar (Park ve Sohn, 2003, s. 12). Genellikle statüko referans noktası olarak alınır; ancak, kazanç ve kayıpların statükodan farklı bir beklenti veya istek seviyesine göre kodlandığı durumlar vardır (Odean, 1998a, s. 1776). Değer fonksiyonu insanlar riskten kaçınmayı tercih ettiği için kazanç alanında içbükey, kayıplar alanında ise insanların risk arayışı nedeniyle dışbükeydir (Kahneman, 2002, s. 462). Eğim kayıplar için kazançlardan daha diktir; bu, kayıptan kaçınma özelliğine işaret eder (Kahneman ve Riepe, 1998, s. 57).

Beklenen fayda teorisinde sonuçların faydaları, sonuçların olasılıkları ile ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır. Beklenti teorisi bu prensibi sistematik olarak ihlal eden, bir dizi insan tercihleri tanımlanmıştır (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 265). Beklenti teorisinde, sonucun değeri bir karar ağırlığı ile çarpılır. Ancak, karar ağırlıkları olasılık değeri ifade etmezler ve aşama, inanç derecesi olarak yorumlanmaları doğru değildir. Ayrıca olaylar sadece belirtilen olasılıkları ile tanımlandığından, bu bağlamda karar ağırlıklarını belirtilen olasılığın bir fonksiyonu olarak ifade etmek mümkündür. Ancak genel olarak, bir olaya verilen karar ağırlığı

diğer faktörlerden, örneğin belirsizlikten etkilenebilir (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 280). Karar ağırlığı fonksiyonunu gösteren grafik Şekil 3'te gösterilmiştir.



Şekil 3. Karar Ağırlığı Fonksiyonu

Kaynak: Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decisions under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.

Ağırlıklı olasılık fonksiyonu, bir olaydaki olasılığın seçenek üzerindeki çekiciliğini ölçer. Karar ağırlığı olasılıktan ziyade belirsizlik ve risk içeren faktörlerden etkilenir. Çok düşük olasılık aralığı hariç olmak üzere, genelde olasılığı tahmin edilen karar ağırlığı ona karşılık gelen olasılıklardan daha düşüktür ve doğrusal olmayan bir fonksiyondur. Ağırlıklı olasılık fonksiyonunun uç taraflardaki yönü davranışların tahmin edilemez oluşunu açıklar. İnsanlar aşırı olayların olasılıkları değerlendirme yeterliliğinde sınırlı olduklarından, gerçekleşmesi imkansız olaylar reddedilmekte veya fazla ağırlık verilmektedir. Yüksek olasılık ile kesin olma durumu arasındaki fark ya ihmal edilir veya çok abartılır (Barak, 2008b, s. 91-92). Olasılık 0'a eşit olduğu zaman karar ağırlığı ya 0'a eşittir ya da 0'a yakın küçük bir duyarsız alandadır. Karar ağırlığı duyarsız olduktan sonra, 0 ile 1 arasında pozitif değerlere ulaşır. İnsanlar yüksek ihtimalle, 1'e çok yakın bir noktada sonuçları neredeyse kesin olarak değerlendirecektir ve bu durum, karar ağırlığı 1'e eşit olan belirli bir sonuç ile aynı olacaktır (Liu, 1998, s. 4).

İnsanlar kesin olarak elde edilen sonuçlarla karşılaştırıldığında yalnızca olası olan sonuçları daha az ağırlıklandırır. Kesin kazançlar içeren seçimlerde riskten

kaçınma ve kesin kayıplar içeren seçeneklerde risk alma eğiliminde olma durumu kesinlik etkisi olarak adlandırılır (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 263). Kahneman ve Tversky, kesinlik etkisine örnek olarak şu deneyi göstermiştir. %25 ihtimalle 3000\$ kazanma, %20 ihtimalle ise 4000\$ kazanma alternatifleriyle karşı karşıya kalan bir grubun %65'i ikinci alternatifi seçmiştir. Aynı grup, %100 3000\$ kazanma alternatifi ve %80 olasılıkla 4000\$ kazanma alternatifi ile karşı karşıya kaldığında ise, grubun %80'i birinci alternatifi seçmiştir (Süer, 2007, s. 98).

İnsanlar seçim yaparken alternatifler arasındaki seçimi basitleştirmek için genellikle alternatiflerin ortak özelliklerini göz ardı edip onları ayrıştıran bileşenlere odaklanır. Buna ayırma etkisi denir (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 271). İnsanların kazanç içeren beklentilerde riskten kaçan, kayıp içeren beklentilerde riske eğilimli bir tavır sergilemeleri yansıtma etkisidir (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 268).

İnsanların sonuçlara atfettikleri ağırlıklar, beklenti teorisinin aksine, bu sonuçların olasılıkları ile eşdeğer değildir. Olası olmayan sonuçlara fazla değer verilmesi olabilirlik etkisidir. Örneğin sevdiğiniz birinin ameliyata gittiğini düşünelim. Bu durumda %5 ihtimalle amputasyon riski bizim için çok kötüdür, hatta %10'luk riskin yarısından daha fazla kötüdür. Olabilirlik etkisi nedeniyle küçük risklere fazla ağırlık veririz. Tüm riskleri ortadan kaldırmak için beklenen değerinden çok daha fazlasını ödemeye eğilimliyiz. Küçük olasılıklara fazla değer veriyor olmamız hem kumar hem de sigorta poliçelerini çekici hale getirir (Kahneman, 2018, s. 361).

Beklenti teorisi temel olarak iki kural ile ilişkilendirilebilir (Yüksel vd., 2020, s. 293): Bunlardan ilki, kazanç ihtiva eden riskli seçimler karşısında kişiler riskten kaçınırlar. İkincisi ise, kayıpların bulunduğu riskli seçimler karşısında kişiler risk almaktan çekinmezler ve kayıplardan kaçınma potansiyelini değerlendirirler.

2.1.7. Davranışsal Finasta Yatırımcı Modelleri

Davranışsal finans modelleri, rasyonel modellerin açıklayamadığı yatırımcı davranışlarını ve pazar anomalilerinin nedenini açıklamak amacıyla geliştirilmiştir (Tufan ve Sarıççek, 2013, s. 167). Bu bağlamda davranışsal finasta öne çıkmış bazı yatırımcı modelleri bu başlık altında incelenmiştir.

2.1.7.1. Temsili Yatırımcı Modeli

Barberis, Shleifer ve Vishny (1998), yatırımcıların iki psikolojik yanlılık hatasına düştüğünü ifade etmektedir. Modelde söz konusu yanlılık hataları muhafazakarlık ve temsil edilebilirlik yanlılığıdır. Muhafazakarlık, bireylerin yeni bilgiler karşısında inançlarını değiştirmekte yavaş davrandıkları anlamına gelmektedir (Byrne ve Brooks, 2008, s. 3). Özellikle yetersiz tepki kanıtı muhafazakarlıkla ilgilidir (Barberis, Shleifer ve Vishny, 1998, s. 309).

Muhafazakar yatırımcı elindeki hisse senetlerine ilişkin olumsuz bilgiler edinse bile buna rağmen hisse senetlerini elinde tutmaya devam etmektedir. Bu durumda yatırımcı önceki dönemlerde kazanan hisse senetlerinin gelecek dönemlerde de kazandırmaya devam edeceğini, aynı şekilde kaybettiren hisse senetlerinin ise kaybettirmeye devam edeceğini düşünmektedir. Bundan dolayı yeni gelen haberlere yetersiz tepki vermektedir. Bu yetersiz tepki düşük reaksiyon olarak ifade edilmektedir (Yiğiter, 2020, s. 21).

Tversky ve Kahneman (1974) tarafından ortaya konulan temsiliyet yanlılığı, kişinin belirsiz bir olayın olasılığını, temel özellikleri bakımından genel popülasyona benzer olması ve üretildiği sürecin göze çarpan özelliklerini yansıtıyor olması ile değerlendirdiği bir süreçtir (Barberis vd., 1998, s. 316). Diğer bir deyişle, temsiliyet etkisi karar verilecek durumla ilgili en son ve en göze çarpan bilgilerin dikkate alınması nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bu da aşırı reaksiyona neden olmaktadır. Aşırı reaksiyon durumunda ise yatırımcı yeni bilgilere daha çok önem vermekte ve bu bilgiler ışığında alım satım yapmaktadır (Yiğiter, 2020, s. 21).

Finans alanında yapılan son ampirik araştırmalar yetersiz tepki ve aşırı tepki olgularını kanıtlar niteliktedir. Bu araştırmalar menkul kıymet fiyatlarının piyasaya gelen haberlere 1-12 aylık zaman diliminde yetersiz tepki verdiği, 3-5 yıllık zaman diliminde ise menkul kıymet fiyatlarının gelen haberlere aşırı tepki verdiğini göstermektedir. Diğer bir deyişle menkul kıymetlerin aşırı fiyatlanması daha sonra ortalamaya geri dönme eğiliminde olmaktadır (Barberis vd., 1998, s. 307-308).

2.1.7.2. Aşırı Güven Ve Kendine Atfetme Modeli

Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998), aşırı güven ve kendine atfetme psikolojisine dayalı bir model sunmuştur. Modelde aşırı tepki kişinin özel bilgisinden, düşük tepki ise kamuya açıklanmış bilgilerden kaynaklanır. Aşırı güven, yatırımcıların menkul kıymetleri değerlendirmede özel bilgilerini fazla abartmasına ve hisse senedi fiyatının aşırı tepki vermesine neden olur (Byrne ve Brooks, 2008, s. 3). Yatırımcı kendi özel bilgisine çok fazla önem vermekte ve diğerlerinin bilgisini hafife almaktadır. Aşırı güvenli yatırımcı kamuya açık bilgilerden ziyade kendi özel bilgisine güvenmektedir. Bu da aşırı tepkiye yol açmaktadır. Kamuya açıklanmış bilgiler geldiğinde fiyattaki sapmalar kısmen düzeltilmektedir. Daha ileriki tarihlerde daha fazla kamuya açıklanan bilgiler geldiğinde fiyat ortalamaya yaklaşmaktadır (Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam, 1998, s. 1841).

Yanlı kendine atfeden yatırımcı kendi bilgisine duyduğu güven ile yatırım performansı arasında bir ilişki kurmakta ve bu güveni yatırım performansı ile ilişkilendirmektedir (Barak, 2008b, s. 212). Piyasadaki mevcut kamuya ait bilgilerin yatırımcının bilgisini ve kararlarını doğrulaması yatırımcının kendi bilgisine güvenini arttırmaktadır. Bu durumda yanlı kendine atfetme durumu ortaya çıkmaktadır. Bu süreçte piyasada hisse senedi pozitif etkileşim yani düşük reaksiyon gösterecektir (Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 136).

Temsili yatırımcı modeli ile aynı sonuçları veren bu model, farklı olarak psikolojik algı yanılgılarına yer vermektedir. Modelde yatırım araçlarının değerleri kamusal bilgilere dayanıyorsa düşük reaksiyon, kişisel bilgilere dayanıyorsa aşırı reaksiyon verir. Kamusal bilgilerin yavaş yayılması düşük reaksiyonun nedeni olurken, özel kişisel bilgilerin hızlı yayılması aşırı reaksiyon sebebi olabilir (Göçer ve Karaca, 2019, s. 27).

Modeldeki ana konu, hisse senedi fiyatlarının özel bilgi sinyallerine aşırı tepki vermesi ve kamu sinyallerine yetersiz tepki vermesidir. Aşırı tepkinin kaynağı kişisel özel sinyallerdir. Düşük tepkinin kaynağı ise kamuoyu sinyalleridir (Daniel vd., 1998, s. 1841).

2.1.7.3. Heterojen Yatırımcılar Arasında İnteraktif İlişki Modeli

Model Hong ve Stein tarafından ortaya atılmıştır. Modele göre piyasada haber avcıları ve momentum yatırımcıları olmak üzere iki tip yatırımcı bulunmaktadır. Yatırımcılar tam olarak rasyonel değildir. Bu sınırlı rasyonel yatırımcılar yalnızca mevcut kamuya açık bilgilerin bir alt kümesini kullanarak işlem yapabilir (Hong ve Stein, 1999, s. 2144).

Haber avcıları kamuya açık bilgiler ile özel bilgileri gelecek tahmini için kullanabilirler. Mevcut olan ve geçmiş fiyatlar bilgi kaynağı olarak kullanılmaz. Haber avcılarının aktif olduğu dönemde yeni bilgi karşısında fiyatlar yavaş bir şekilde kendini artış veya azalış şeklinde ayarlar. Bu dönemde yalnızca düşük reaksiyon bulunmaktadır. Haber avcıları sahip oldukları özel bilgi sayesinde fiyatların hareket etmesine neden olacaktır. Ancak bilginin henüz kamuoyuna açıklanmamış olmasından dolayı bilgi yavaş bir şekilde yayılacaktır. Haber avcılarının neden olduğu bu durum daha sonra momentum yatırımcılarının alım satım yapmasına neden olmaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 138).

Haber avcıları fiyatı piyasa gerisinde kalmış bir şirketin hisse senedinin medyaya sızmış haberini önceden öğrenip yatırım kararı alırlar. Hisse senedinin fiyatında bu alımlar sonrasında yukarı yönlü bir momentum gerçekleşir. Bununla birlikte momentum yatırımcıları hisse senedi alımına karar verirler. Momentum yatırımcılarının da piyasaya girmesiyle hisse senedi belirli bir seviyede yukarı doğru harekete geçer. Bu hareket sonrasında en başta yatırım yapmış olan haber avcıları hedeflerine ulaştınca kar ederek hisseden ayrılır. Haber avcılarının ayrılışı ile yaşanan satış dalgasında yaşanan küçük çaplı düşüş sonrası momentum hareketçileri de hisseden çıkar ve döngü tamamlanır (Pailer, 2021, s. 13).

Modelde piyasada haber avcıları ve momentum yatırımcılarının dışında bu iki grubun hareketlerini tahmin eden arbitrajcılar da bulunmaktadır. Piyasada arbitrajcılarının olması diğer yatırımcıların bilgilerini doğrular nitelikte olduğundan piyasa aşırı ve düşük reaksiyona açık olmaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 138).

Modelin tek bir örnek dışında birçok probleme uygulanabilir ve uyarlanabilir olması ve bunu yaptığı testlerle kanıtlanmış olması güvenilirliğini arttırmıştır. Model hem kısa dönem pozitif otokorelasyonların gösterilmesi (düşük reaksiyon), hem de

uzun dönem negatif otokorelasyonların gösterilmesi (aşırı reaksiyon) açısından geçerlilik göstermektedir (Barak, 2008b, s. 213-214).

2.1.8. Finansal Kararlarda Yatırımcıların Davranışsal Eğilimleri

Davranışsal finans, finansal karar vermenin psikolojik yönünü inceler ve yatırımcıların yatırım kararı verirken neden mantıksız davrandığını açıklar. Genellikle, yatırımcılar rasyonel karar vermezler, mantık dışı davranarak çeşitli davranışsal eğilimlerden etkilenirler. Bu eğilimler, yatırımcının yatırım kararı vermedeki rasyonalitesini etkiler (Kumar ve Goyal, 2015, s. 89-90). Diğer bir ifadeyle davranışsal finans, psikolojinin piyasa katılımcılarının davranışları üzerindeki etkisini ve buna bağlı olarak piyasalarda ortaya çıkan sonuçları inceler ve bireysel yatırımcıların nasıl karar verdiğine, özellikle de belirli bilgileri nasıl yorumladıklarına ve bu bilgiler doğrultusunda nasıl hareket ettiklerine odaklanır (Park ve Sohn, 2003, s. 5).

Büyük kurumlar dışındaki yatırımcıların çoğu etkin kararlar vermek için para ve zaman gibi kaynaklardan ve gerekli hesaplama yeteneğinden yoksundur. Bu maliyetler ve sınırlı bilgi işleme gücü, sınırlı rasyonalite olarak adlandırılır. Sınırlı rasyonalite, yatırımcıları karar verirken kestirme yollar ve pratik kurallar benimsemesine neden olur (Sharma ve Kumar, s. 145). İnsanlar hızlı karar verme çabasında, rasyonelliğe dayalı karar verme sürecinde çoğu zaman olması gerekenden saparlar. Bir karar aşamasında bilgiyi elde etmek ve işlemek için zihinsel ve finansal kaynaklarını kullanmaları gerekir. Ancak bu kaynaklar sınırlı olduğu için zaman ve enerji tasarrufu sağlayabilecekleri kestirme yollara başvururlar (Agrawal, 2012, s. 14). Kişinin optimal kararlar verme yeteneğini sınırlayabilen faktörler arasında yetersiz bilgi, zaman ya da duygusal kaynak eksikliği sayılabilir. Fikrin oluşturulması ve eyleme geçme yollarını seçmek için kullanılan zihinsel süreçler, akıl ve eğilimlerin kombinasyonundan meydana gelir (Booker, Gates ve Knights, 2021, s. 43).

Analiz edilmesi gereken bilgilerin miktarını ve karmaşıklığını azaltmak amacıyla beyin bazı bilgileri filtreler ve diğer bilgilerin karmaşıklığını azaltmak için kısayollar kullanır. Bu kısayollar, beynin mevcut tüm bilgileri tam olarak

sindirmeden önce tahminler üretmesine yardım eder. Sezgisel basitleştirme adı verilen bu süreç, yatırımcının çeşitli psikolojik eğilimler kullanılmasına neden olur (Baker ve Nofsinger, 2002, s. 99-100). Davranışsal eğilimler, bilişsel ve duygusal olmak üzere iki kategoriye ayrılır ve her iki eğilim türü de irrasyonel yargılara neden olur. Bilişsel eğilimler hatalı bir biçimde akıl yürütmeden kaynaklandığı için, bilgilendirme ve tavsiyeler genellikle onları düzeltebilir. Ancak, duygusal eğilimler bilinçli hesaplamalardan ziyade dürtü veya sezgilerden kaynaklanır. Bu nedenle duygusal eğilimleri düzeltmek bilişsel eğilimleri düzeltmeye nazaran daha zordur (Pompian, 2006, s. 94). Dolayısıyla duygusal eğilimler kişilerin kayıptan pişmanlıktan kaçınma istekleri sonucunda ortaya çıkarken, bilişsel eğilimler karar verme sürecinde bilgi karmaşasından kurtulmak çabasıyla ortaya çıkar (Demirel ve Yelkikalan, 2020, s. 2584; Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 254-255). Gerek bilişsel gerekse duygusal eğilimler olsun, bu eğilimlerin nihai etkisi, bireylerin irrasyonel kararlar vermesidir (Agrawal, 2012, s. 15).

İnsanlar yatırım yaparken birçok türde davranışsal eğilim gösterirler. Bilişsel eğilimler belirli bir şekilde düşünme ve hareket etme eğilimini ifade ettiği gibi bilişsel bir yanlılık rasyonalite veya iyi bir muhakeme standardından sistematik sapmalara neden olabilecek buluşsal bir yöntem olarak görülebilir. Duygusal bir eğilim ise, gerçekler yerine duygularla hareket etmeye neden olan eğilimlerdir. Sonuç olarak bilişsel ve duygusal eğilimler arasında bir miktar benzeşme olduğundan hareketle bu eğilimleri basitçe davranışsal eğilimler olarak adlandırabiliriz (Baker ve Ricciardi, 2014, s. 7).

Literatürde finansal kararlarda yatırımcıların davranışsal eğilimleri bilişsel eğilimler ve duygusal eğilimler olmak üzere iki ana başlıkta incelenmektedir. Bu sınıflandırma altında yer alan eğilimler ayrıntılı olarak aşağıda açıklanmıştır.

2.1.8.1. Bilişsel Eğilimler

Davranışsal finans, özellikle duyguların ve bilişsel eğilimlerin finansal kararları, şirketleri ve finansal piyasaları nasıl etkilediğini araştırır (Nofsinger, 2014, s. 5). Sezgisel olarak da bilinen bilişsel eğilimler, karar vermemize yardımcı olmak için kullanılan bilişsel kısayollardır (O'Sullivan ve Schofield, 2018, s. 225).

Bilişsel eğilimler, sistematik yargı hatalarıdır. Diğer bir deyişle, bireylerin gerçekliği algılama biçimlerinde bozulmaya neden olan, bilgiyi işleme stratejisinin basitleştirilmesinden kaynaklanan zihinsel hatalardır. Genel olarak, bu buluşsal yöntemler faydalı olabilir ancak bazen ciddi ve sistematik hatalara yol açabilirler (Zindel, Zindel ve Quirino, 2014, s. 13).

İnsanlar sınırlı bilgi, harcanan zaman ve çabanın azaltılması vb. birçok nedenle karşılaştıkları sorunların çözümünde bilişsel kısa yollara başvururlar. Deneyimleri ve sezgilerini kullanarak ellerindeki bilgileri değerlendirip yorumlarlar ve geleceğe dair olasılıkları kurgularlar (Karavardar ve Karavardar, 2017, s. 32).

İnsanların bilişsel kısa yollar kullanmasına neden olan bazı durumlar vardır. İnsanlar aşırı bilgi ile dolu olduklarında bu bilgiyi işlemek zorlaşmakta ve bu durum insanların kısa yola başvurmalarına neden olmaktadır. İnsanlar karar verme durumunda kaldıkları zamanlarda eğer dikkatli bir şekilde düşünmek için yeterli fırsat ve zamanları yoksa yine kısa yollara başvurumaktadırlar. İnsanlar şans olasılığı olan ve çok önemli olmayan kararlar için çok fazla düşünmek istemezler. Karar aşamasında ilgili olaya ait çok fazla veri bulunmaması da kısa yol kullanımına neden olmaktadır (Barak, 2008a, s. 99). Finansal karar vermede kullanılan bilişsel eğilimler aşağıda ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

2.1.8.1.1. Aşırı Güven (Overconfidence)

Aşırı güven eğilimi insanların kendi bilgilerini ve tahmin yeteneklerini normalin üzerinde değerlendirmeleri anlamına gelmektedir. Aşırı güven, piyasadan iyi sinyaller alındığında yatırımcıların daha fazla varlık satın almasına, bunun tersi durumda ise piyasadan kötü sinyaller aldığında yatırımcıların daha fazla varlık satmasına neden olmaktadır (Wang, 2001, s. 140).Yapılan araştırmalarda insanlar işlerinde başarılı olma yeteneklerini abartırken, bu abartının işin kişisel önemine paralel olarak arttığı gözlemlenmiştir. Ayrıca İnsanlar gelecekteki olaylar hakkında gerçekçi olmayan bir iyimserlik içindedirler. Yeteneklerini ve beklentilerini akranlarından daha yüksek şekilde derecelendirirler. Örneğin, yaş ortalaması 22 olan Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) yaşayan öğrencilerin kendi sürüş güvenliğini değerlendirdiklerinde, %82 'si kendilerini en iyi %30 arasında

değerlendirmiştir. İnsanlar geçmişte elde edilmiş olumlu sonuçlara kendi katkılarını abartırlar, başarıları ile ilgili bilgileri başarısızlıkları ile ilgili olandan daha kolay hatırlarlar (Odean, 1998b, s. 1892-1893).

Aşırı güven, finansal karar vermede kilit bir faktör gibi görünmektedir (Daniel ve Hirshleifer, 2015, s. 62). Aşırı güven, hem kurumsal dünyada hem de bireysel yatırımlarda karar vermeyi etkileyen bir eğilimdir. Shefrin'e göre aşırı güven, insanların kendi yeteneklerini ve bilgilerinin sınırlarını ne kadar iyi anladıklarıyla ilgilidir. Kendi içinde aşırı güven, özellikle girişimciler için hem kısa hem de uzun vadede hayatta kalmaya yol açtığı için genellikle olumlu bir özellik olarak görülebilir. Eğilimin olumsuzluğu, bireylerin kendi sınırlarını fark etmediği ve bu nedenle hatalı öncüllere dayanarak hatalı kararlar verdiği durumlarda kendini gösterir (Chira, Adams ve Thornton, 2008, s. 12).

Yatırımcılar finansal karar verirken riskleri tam olarak değerlendiremezler ve sonuçta yanlış kararlar verip zarara uğrayabilirler. Burada aşırı güven yatırımcının varlık fiyatlarındaki potansiyel bilgiyi görmekten ziyade kendi şahsi analizine daha fazla güvenme sonucunu ortaya çıkarmaktadır (Gümüş vd., 2013, s. 78). Aşırı güvenli yatırımcı kendi bilgi ve deneyimine o kadar güvenmektedir ki çok fazla işlem yapmaktadır. Dolayısıyla birçok işlem maliyetine katlanmakla kalmayıp aynı zamanda finansal riskini de arttırmaktadır. Bununla birlikte aşırı güvenli yatırımcı yüksek riskli hisseleri satın alma eğilimi göstermektedir. Bu hisseler genelde yeni kurulmuş ve küçük firmaların hisseleridir (Nofsinger, 2014, s. 16).

İnsanların bazıları aşırı güvene biyolojik olarak eğilimlidir, bazıları ise bunu sonradan öğrenir. Aşırı güven duygu durumunun birçok değişik biçimi vardır. Bunlardan biri "*ortalamanın üstünde*" etkisidir. Araştırmacıların deneklere koşma, araba kullanma, ticaret gibi yeteneklerine bir değer vermeleri istendiğinde deneklerin genel olarak kendilerine ortalamanın üstünde puanlar verdikleri görülmüştür (Peterson, 2012, s. 160). İnsanlar genel olarak yeteneklerini abartma eğilimindedir. İnsanlar bir olayın meydana geleceğinden veya bir ifadenin doğru olduğundan %90 emin olduklarını söylediklerinde bile ancak %70'inde doğru sonuca ulaşabilirler (De Bond ve Thaler, 1995, s. 389).

Aşırı özgüvenin ikinci türü "*yanlış ölçüm*" dır. Bazı insanlar bilgilerinin kesinliğine abartılı bir şekilde güvenmektedirler. Örneğin şirket yöneticilerine

şirketin yaklaşık yıllık kazancı sorulduğunda 10'da 9'unun cevabı yüzde 90 güven aralığında kalmaktadır. Kapsamlı bir araştırmada finans müdürlerine önümüzdeki yıl borsanın nasıl bir performans göstereceği konusunda yüzde 80 güven aralıklarını belirtmeleri istenmiştir. Finans müdürlerinden alınan 4300 üzerindeki tahmin borsa performansı ile karşılaştırılmış, verilen cevapların sadece yüzde 30,5'inin bu yüzde 80'lik güven aralığında olduğu gözlenmiştir (Peterson, 2012, s. 160).

Diğer bir aşırı özgüven çeşidi ise “*kontrol yanılsaması*”dır. İnsanlar kontrol edilemeyen olayların sonuçları üzerinde kontrol etkilerinin olduğuna inanırlar (Nofsinger, 2014, s. 19). Araştırmacılar hileli bir yazı tura oyununda deneklerin atışların sonuçlarını tahmin etmelerini istemiştir. Deneyde 30 atıştan 15'ini (topların yüzde 50'si) tahmin edebilecekleri bir sistem oluşturmuşlar. Deneyde deneklerin üçte birlik kısmı beş atıştan dördünü doğru tahmin etmiştir. Üçte biri ilk dört atışı bilememiştir. Üçte biri ise rastgele bir başarı elde etmiştir. Deney tamamlandığında deneklerden tahminlerini değerlendirmeleri istenmiştir. İlk beş atıştan dördünü isabet ettiren üçte birlik kesime yüz atış yapmaları halinde nasıl tahmin yürütecekleri sorulduğunda sonraki oyunlarda daha iyi tahmin bekledikleri görülmüştür. Deneklerin yüzde 40'ının pratik yaptıkça performansının artacağına inandığı görülmüştür (yazı tura oyunu şansa bağlı bir oyundur). Dolayısıyla arka arkaya gelen tutarlı başarılar kişilerin gelecekte de başarı beklemesine neden olmaktadır (Peterson, 2012, s. 161).

Huang ve Goo (2008), yatırımcı duyarlılığı ile aşırı güven arasındaki ilişkiyi hava durumunun ve yatırım ortamının ruh haline etkisi bağlamında incelemiştir. Araştırma sonucunda güneşli havalarda genellikle iyimser bir ruh haline sahip olmak için yeterli olmadığı, yatırım ortamının atmosferinin yatırımcıların ruh halini etkilediği dolayısıyla hisse senedi ticaretini etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Bu durum yatırımcıların daha iyimser olabileceğini ve risk almaya daha yatkın olup aşırı güvenli hareket edebileceklerini düşündürmektedir.

Duke Üniversitesinde ders veren akademisyenlerin uzun yıllardır yürüttükleri bir anket araştırmasında büyük şirketlerin finans müdürleri Standard and Poor's endeksindeki firmaların gelecek yıldaki cirolarını tahmin etmişlerdir. 11600 veri toplanmış ve doğrulukları analiz edilmiştir. Sonuçta büyük şirketlerin finans müdürlerinin menkul kıymetler borsasının kısa vadeli geleceğinden tamamen habersiz olduğu ortaya çıkmıştır. Daha sonra katılımcılar iki tahminde

bulunmuşlardır: Çok yüksek olacağından %90 emin oldukları bir değer ve çok düşük olacağından %90 emin olacakları bir değer. Bu ilk değer arasındaki alana %80 “*emin olma aralığı*”, aralığın dışında kalan değerlere ise “*sürpriz*” denmektedir. Finans müdürlerinin cevaplarında çok fazla sürpriz ortaya çıkmıştır. Bu sürpriz değer %67'dir. Yani beklenen sonuçtan 3 kat fazla bir değerdir. Bu durum finans müdürlerinin piyasayı tahmin etmede yeteneklerine aşırı güvendiğini göstermiştir (Kahneman, 2018, s. 302-303).

Aşırı güven hatalı değerlendirmelere, gerçekçi olmayan beklentilere ve sonuçları tehlikeli olabilecek kararlara yol açabilir. Aşırı güven, kişinin yeteneklerini abartmasına, rakibini küçümsemesine ve bir görevin zorluğunu veya olası risklerini azımsamasına yol açar. Aşırı güven bir yargılama veya karar verme hatası olarak nitelendirilebilir. Bu nedenle, Vietnam, Irak ve Birinci Dünya Savaşı gibi savaflara, 2008 mali krizi ve Katrina Kasırgası vb. felaketlere, çevresel ve ekonomik olaylara hazırlıksız olunmasında tarih boyunca aşırı güvenin suçlanması şaşırtıcı değildir (Johnson ve Fowler, 2011, s. 317).

Bizler kayıplarımızdan ziyade kazançlarımızı hatırlamayı tercih etme eğilimindeyiz. Çoğunlukla insanlar başarıları kendi muhakeme ve yargılarına, zarar ve kayıpları ise kendi tahmin yetenekleri dışında kalan dış güçlere bağlarlar (Peterson, 2012, s. 162). İnsanların kendilerine güven duyarak yaptıkları işlerde başarı şansı yüksek olsa dahi, kendine güvenin abartılması hem yanlış karar vermeye hem de bu yanlış kararların sonuçlarına katlamaya ve kayba neden olmaktadır.

2.1.8.1.2. Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion)

İnsanlar belirsizlik içeren ortamlara uyum sağlama konusunda sorunlarla karşılaşmaktadır. Yetersiz ve açık olmayan bilgi, karmaşıklık, değişimlerin hızlı ve öngörülemez şekilde gerçekleştiği ortamlarda kendilerini tehdit altında hissederler (Sığırı ve Tıgılı, 2006, s. 332). Dolayısıyla insanların çoğu belirsizlikten kaçarlar. Hiç bilmediğimiz seçeneklerden ziyade az olsa da fikir sahibi olduğumuz seçenekleri tercih ederiz. Belirsizlikten kaçınmaya ilişkin bir deney şöyledir. İki sepete kırmızı ve siyah toplar doldurulmuş ve katılımcılardan bunların arasında seçim yapmaları istenmiştir. Birinci sepetteki kırmızı ve siyah topların oranı belli değildir. İkinci

sepetteki oran ise %50-%50'dir. Seçim sonucu katılımcıların çoğu belirsizlikten kaçınma göstermiş ve siyah ve kırmızı topların oranları belli olan sepeti seçmiştir (Peterson, 2012, s. 245).

Her seçim risk ve aynı zamanda belirsizlik içermektedir. Geleceğin belirsiz oluşu yatırımcıları finansal karar verirken belirsizlikten kaçınma eğilimi göstermelerine neden olmaktadır. Belirsizlikten kaçınma kesinlik etkisinin bir sonucudur. Bu etki, daha büyük fakat olasılıklı kazançlardan ziyade kesin kazançların tercih edilmesini ifade etmektedir (Sezer ve Demir, 2015, s. 71). İnsanlar belirsizlikten kontrol edemeyeceği sonuçlar doğma ihtimali nedeniyle kaçmaktadırlar. Çünkü bu insanlarda kayıp etme ihtimali ortaya çıkarmakta ve stres nedeni olmaktadır.

2.1.8.1.3. Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance)

Bilişsel çelişki kavram ilk olarak 1957 yılında psikolog Leon Festinger tarafından ortaya atılmıştır (Aydın ve Yılmaz, 2018, s. 335). Festinger bilişsel çelişkiyi, bilişler (kişinin kendisi, çevresi, ya da başka birinin davranışı ile ilgili bilgi, fikir ya da inancı) arasında uyumsuz ilişkiler olarak tanımlamış ve bu uyumsuzluğun kişide duygusal rahatsızlık durumuna neden olduğunu ileri sürmüştür (Taşar ve Dedeoğlu, 2019, s. 120). Festinger'e göre insanın sürekli değişme, gelişme ve araştırmasının temelinde yatan ana güdü; insanın duygu, düşünce ve davranışı arasında bir denge arayışıdır. Kişi çelişkiyi giderdikten sonra bilişsel uyum oluşur ve birey o konudaki gerginliğinden kurtulur ve huzura kavuşur (Cüceloğlu, 2010, s. 523).

Yatırımcılar genel olarak kendi düşünce ve kararlarına ters düşen bilgileri kabullenmek istemezler, görmezden gelip minimize ederler (Akın, 2017, s. 16). Bu durumda yatırımcı bilişsel çelişki içindedir. Örneğin bir kişi sigaranın zararlarını bildiği halde içmeye devam edebilir ve haklı bir neden bulmak için, ailede genetik olarak kanser olmadığını, zaten çok içmediğini, vb. bahaneler öne sürebilir (Oran, 2008, s. 38).

Bir grup deneğin yalan söylemekle ilgili tutumları ölçülmüştür. Denekler üç gruba ayrılmıştır. Tüm denekler yalan söylemenin kötü bir şey olduğu hakkında

hemfikirdir. Küçük bir yalan söylemek için ilk gruptaki deneklere bir küçük altın, ikinci gruptaki deneklere yarım ve üçüncü gruptaki deneklere tam altın verilmiştir. Deneyin sonuçları öğrenme ve bilişsel çelişki kuramına göre farklı olmuştur. Öğrenme kuramı en büyük tutum değişikliğini en büyük parayı alan gruptan bekler, çünkü onlar en kuvvetli pekiştiriciyi almıştır. En az tutum değişimi ise en küçük pekiştiriciyi alan ilk gruptan beklenmektedir. Bilişsel çelişki kuramı ise tam tersi durumu beklemektedir. En az parayı alan grup en büyük bilişsel çelişkiyi yaşayacaktır. Çünkü onların yalan söylemeyi haklı çıkaracak yeterli bir nedenleri yoktur. Fakat en yüksek parayı alan grup en az bilişsel çelişki yaşayacaktır, çünkü onlar yalan söylemelerine neden olan haklı bir neden (şu kadar para yalan söylemeye değer) gösterebilecekleri için bilişsel çelişki içine girmemektedirler (Cüceloğlu, 2010, s. 523).

2.1.8.1.4. Çıpalama Eğilimi (Anchoring)

Çıpalama, bir kişi belirli bir bilginin bilişsel karar verme sürecini kontrol etmesine izin verdiğinde gerçekleşir. İnsanlar genellikle kararlarını, maruz kaldıkları ilk bilgi kaynağına (örneğin, bir hisse senedinin ilk satın alma fiyatına) dayandırır ve görüşlerini yeni bilgilere göre ayarlamakta veya değiştirmekte zorlanırlar (Baker ve Ricciardi, 2014, s. 8).

Bireyler belirsizlik durumlarında karar verebilmek için bir referans noktasına ihtiyaç duyarlar. Birçok birey tahmin yaparken başlangıç değerini temel alır ve son duruma göre bunu düzeltir. Bireyler değerlendirme yaptıklarında servet durumundan çok kayıp kazanç durumunu göz önüne almaktadır (Şenkesen, 2009, s. 145).

Kahneman ve Tversky yaptıkları bir deneyde katılımcılardan bir çarkifeleği çevirmelerini istemişlerdir. 0'dan 100'e kadar işaretli olan çarkifelek üzerinde hile yapmışlar ve çarkifeleği 10 veya 65 üzerinde duracak şekilde ayarlamışlardır. Katılımcılar çarkı çevirecek ve çarkın durduğu sayıyı yazacaklardır. Tabii ki bu sayı 10 veya 65 olacaktır. Daha sonra katılımcılara iki soru sorulmuştur. Birleşmiş Milletlerde (BM), Afrika'lı ülkelerin oranı yazdığımız sayıdan büyük müdür, küçük müdür? BM'deki Afrika'lı ülkeler için en iyi tahmininiz nedir? Çarkifelekte 10 ve 65

sayısını görenlerin tahminleri sırasıyla %25 ve %45 olmuştur (Kahneman, 2018, s. 139). Verilen cevapların çarkifelekteki sayılardan etkilenmiş olduğu görülmektedir.

İnsanların kararlarına etki eden çıpalama davranışına bir başka örnek ise şöyledir. Bir grup denekten bir dizi halinde verilen sayıların çarpımlarını kısa sürede tahmin etmeleri istenmiştir (Sutherland, 2019, s. 220):

Deneklerden ilk gruba aşağıda verilen sayıların çarpım sonucunu,

$$8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$$

Diğer gruptan ise aşağıdaki sayıların çarpım sonucunu hızlı bir şekilde tahmin etmeleri istenmiştir,

$$1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$$

İlk grubun tahmin ortalaması 2250 olurken, ikinci grubun tahmin ortalaması 512 olmuştur. Buradan çıkan sonuç ilk grubun çarpımları istenen sayıların başında bulunan büyük sayılardan etkilenmiş oldukları yönündedir. İkinci grup ise, çarpımları istenen sayıların başlangıcında bulunan küçük sayılardan etkilenmişleridir. Çarpımın sonucu 40220'dir. Çarpımı istenen sekiz sayının küçük olması katılımcıların tahminlerinin olması gereken sonuçtan çok düşük bir tahmin yapmalarına neden olmuştur.

2.1.8.1.5. Kendine Atfetme (Self-Attribution Bias)

Bem (1965)'e göre kişiler davranışlarını onaylayan olayları kendi yeteneklerine, davranışlarını onaylamayan olayları ise dışsal faktörlere bağlarlar. Kendine atfeden kişiye göre, kişinin kararları sonucunda elde ettiği her türlü fayda o kişinin yetenekleri ile ilgili iken, maruz kaldığı zarar ise o kişinin yeteneği, çabası ve bilgisi dışında dış şartların etkisiyle gerçekleşmiş bir durumdur.

Kişinin kendisi ve başkaları hakkında yaptığı yanlış atıflar iki nedenden meydana gelmektedir. Bunlardan ilki, diğer kişilere göre kendimizi daha çok tanımamız ve kendimiz hakkında daha çok bilgi sahibi olmamızdır. Diğer bir neden ise, belirli bir durumda başkalarının davranışlarını dışarıdan gözlemleyebildiğimiz halde, kendi davranışlarımızı dışarıdan gözlemleyemememizdir. İlk durumda kişinin

benlik bilincini destekleme ve koruma eğilimi öne çıkar. Davranış başkalarına yardım etmek gibi beğenilen istenen bir davranışsa bu davranışın bize özgü iyi özelliklerden kaynaklandığını düşünürüz (Cüceloğlu, 2010, s. 518). Kendine atfetmek, kendini sunma ve kendini başkalarına olumlu bir şekilde gösterme amacı tarafından yönlendirilir (Czaja ve Röder, 2020, s. 195). Davranış başkalarına eziyet ve hakaret etme gibi olumsuz bir davranış ise, bu davranışı içinde bulunduğumuz koşullarla açıklama eğiliminde oluruz. İkinci durumda yani kendimizi dışarıdan gözlemlemenin olanaksız olması durumunda, bizim davranışlarımız ve sözlerimizin çevremiz üstünde etkisinin farkında olmayız. Fakat çevrenin bizim üstümüzdeki etkisini iç yaşantımız ve algılarımız aracılığı ile biliriz. Bu nedenle çevreyi olumsuz davranışlarımızın temelinde yatan esas neden olarak göstermek, bizim için gayet doğal bir hal alır (Cüceloğlu, 2010, s. 518).

Stroms (1973), konuyla ilgili bir deney yürütmüştür. İki kişi (bu kişiler aktör olarak adlandırılmıştır) 5 dakika birbiriyle konuşurken diğer iki denek onları izlemiştir. Aktörler iletişime katılmamıştır. 5 dakikalık gözlemden sonra aktörlerin etkileşimi ve aralarında geçen konuşma hakkında deneklere soru sorulacağı önceden söylenmiştir. Aktörler arasında etkileşim bittiğinde hem aktörlere hem de deneklere sorular sorulmuştur. Aktörler davranışların altında daha çok duruma ait özellikler görürken, denekler ise kişiye ait özellikler görmüştür. Daha sonra bazı aktörler kendi görüş açılarından videoyu izlemiştir. Bir başka deyişle karşıdaki aktörü ve arka zemini görmüşlerdir. Diğer bir grup aktör ise videoda kendilerini diğer aktörler ile etkileşim halinde görmüştür. Kendini videoda gören aktör, kendini videoda görmeyen aktöre göre daha fazla kişiye bağlı koşullara önem vermeye başlamış ve davranışlarının nedenlerini kendi kişilik özelliklerine yüklemiştir (Cüceloğlu, 2010, s. 518-119).

Kendine atfetme yanlılığı aşırı güvene neden olmaktadır (Akdeniz ve Turan, 2021, s. 1029). Bu durum aşırı alım satıma ve düşük performansa yol açabilir. Kişisel hatalar ve başarıların farkında olmak ve başkalarından yapıcı geri bildirim almak gibi hesap verme yeteneği mekanizmaları geliştirmek, yatırımcıların kendine atfetme eğilimi konusunda farkındalık kazanmalarına yardımcı olabilir (Baker ve Ricciardi, 2014, s. 8).

2.1.8.1.6. Temsil Etme (Representativeness)

İnsanların ilgilendiği olasılık barındıran sorular genel olarak iki türdür. A nesnesinin B kategorisine ait olma olasılığı nedir? A olayının B sürecinden kaynaklanma olasılığı nedir? İnsanlar bu tür soruların cevabını verirken genel olarak temsiliyet kısa yolunu kullanırlar. Bu durumda olasılıklar A'nın B'yi ne derece temsil ettiğine yani A'nın B'ye ne derece benzediğine göre değerlendirirler. Örneğin A'nın B'yi yüksek düzeyde temsil ediyorsa, o halde A'nın, B'den kaynaklanma olasılığı yüksek, eğer A, B'ye benzemiyorsa A'nın B'den kaynaklanma olasılığı düşüktür (Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1124).

Temsil etme eğilimi, yatırımcıların karar verirken en son, en çok göze çarpan ve olağan dışı görünen unsurlara aşırı önem vermesi dağılım popülasyonunun istatistiki özelliklerini göz ardı etme eğilimidir. İnsanlar olasılıkların tayininde temsiliyeti aşırı kullanma eğilimindedir. Örneğin nadir rastlanan bir hastalığın teşhisi için yapılan tıbbi bir test pozitif sonuç vermişse insanlar bu sonucu abartma eğiliminde olacaktır. Benzer şekilde sarışın insanların çoğunun mavi gözlü olması nedeniyle uzaktan görülen sarışın bir kişinin gözlerinin rengi görülünceye kadar onun gözlerinin de mavi olduğu düşünülür (Barak, 2008a, s. 99-100).

Temsil etme eğiliminde olan bireyler, durumları altta yatan olasılıklardan ziyade yüzeysel özelliklere dayalı olarak değerlendirir. Örneğin bu bireyler iyi bir işletmenin hisselerinin iyi bir yatırım olacağını varsaymaktadır (Byrne ve Brooks, 2008, s. 4). Doğrusu ise bunun tam tersidir. Bu tür mantık hatalarına “temsiliyet” denilmektedir (Küden, 2014, s. 64).

Deneklerden bazı özellikleri verilen rastgele seçilen kişileri bir milletvekili mi yoksa bir pazarlamacı mı olduğu ile ilgili sınıflandırmaları istenmiştir. Verilen özelliklere göre bu kişi; “politikayla ilgili, tartışmalara katılmayı seven, medyada görünmeye istekli” biridir. Deneklerden çoğunluğu bu kişinin milletvekili olduğu görüşündedir (Kahneman ve Smith, 2002, s. 14). Denekler verilen özelliklerin bir milletvekilini daha çok temsil ettiğini düşündüğünden, nüfusun içinde pazarlamacıların milletvekillerinden sayıca daha çok olduğu gerçeğini göz ardı etmiştir. Özkaynak getirilerinin yıllar boyunca yüksek olması durumunda (Amerika Birleşik Devletleri ve Batı Avrupa'daki 1982-2000 gibi), birçok insanın yüksek

öz kaynak getirilerinin “normal” olduğuna inanmaya başlaması da temsil eğilimine bir örnektir (Ritter, 2003, s. 432).

Temsiliyet etkisine Tversky ve Kahneman bir örnek vermiştir. Bir komşusu tarafından tanıtılan şöyle birini düşünelim: Steve gayet utangaç içine dönük, her zaman yardımseverdir. Fakat insanlar ve gerçek dünya ile çok ilgili değildir. Uysal ve düzenlidir, ayrıntılara önem verir. İnsanlar bu kişinin olasılık listesinde (örneğin, çiftçi, satıcı, havayolu pilotu, kütüphaneci veya doktor) Steve'in belirli bir meslekle meşgul olma olasılığını nasıl değerlendirirler? Bu meslekleri en olası olandan en olası olmayana göre nasıl sıralıyorlar? Temsiliyet yargısında, örneğin Steve'in bir kütüphaneci olma olasılığı, onun bir kütüphaneci klişesini ne ölçüde temsil ettiği veya ona ne kadar benzer olduğuna göre değerlendirilir. Gerçekten de, bu tür problemlerle ilgili araştırmalar, insanların meslekleri olasılık ve benzerlikle tamamen aynı şekilde sıraladıklarını göstermiştir (Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1124).

Uçak ile seyahatin aslında en güvenli ulaşım biçimlerinden biri olmasına rağmen, insanlar genellikle uçakla seyahat etmenin tehlikesini abartırlar ve karayolu ile seyahatin tehlikelerini hafife alırlar, çünkü dünya çapındaki medya herhangi bir uçak kazasını son dakika haberi olarak yayımlar bununla birlikte trafik kazaları medyada daha az yer bulur. Ayrıca, temsiliyet eğilimi yatırımcıları, iyi bilinen büyük sermayeli hisse senetlerinin satın alınmasının iyi bir yatırım kararı olma ihtimalini olduğundan fazla abartmaktadırlar (Lekovic, 2020, s. 83).

2.1.8.1.7. Kontrol İllüzyonu (İllusionOf Control)

İnsanlar kontrol edilemeyen olayların sonuçları üzerinde kendilerinin kontrol etkileri olduğu inancına sahiptir. Kontrol illüzyonu etkisi, insanların gerçekte olmasa bile kendilerinin kontrol edebildiği veya en azından sonuçlarına etki edebildiklerine inanma eğilimleri olarak tanımlanabilir (Hamurcu, 2015, s. 53). Kişilerin konu hakkındaki bilgileri ne kadar fazla ise, kontrol yanılsamasına düşme ihtimalleri de o kadar fazladır (Sever, Çetiner ve Paksoy, 2020, s. 15).

Bu konuda yapılmış olan bir çalışmaya göre, bir yazı – tura oyununda paranın yazı veya tura gelmesi üzerine bahse giren taraflar, yazı – tura atışının bahisler

kapandıktan sonra gözlerinin önünde yapılmasına kıyasla önceden yapılmış ve sonucun gizli tutulduğu bir oyuna daha az tutarlar yatırmaktadırlar. Oysaki tarafların yazı – tura oyununun sonucuna bir etkileri olamayacak olmasına rağmen, izledikleri oyunda sonucu tahmin edebilecekleri yanılgısına kapılmaktadırlar (Otluoğlu, 2009, s. 43-44).

Bilgi yanılsaması ve kontrol ilizyonu aşırı güveni destekleyen faktörlerdendir. Bilgi yanılsaması, daha fazla bilginini daha yüksek bilgi düzeyi anlamına geldiğine dair yanlış inançtır. Bilgiyi doğru yorumlamak daha çok bilgi sahibi olmaktan çok daha önemlidir. Ancak birçok kişi bunun için gerekli yetenek, beceri ve deneyime sahip değildir. Öte yandan, kontrol yanlılığı yanılsaması, durumun böyle olmamasına rağmen, insanların olaylar üzerinde kontrol güçlerinin olduğuna inanmasıdır. Bu nedenle, yatırımdaki kontrol ilizyonu, yatırımın sonucu üzerinde yanıltıcı bir kontrol içerir ve genellikle aşırı ticaret ve yatırımların yetersiz çeşitlendirilmesi ile sonuçlanır (Lekovic, 2020, s. 80).

2.1.8.1.8. Bulunabilirlik (Availability)

Bulunabilirlik eğilimi bireylerin kolay hatırladıkları bilgilere dayanan olayların olma ihtimaline, zor hatırladıkları bilgilere dayanan olayların olma ihtimallerinden daha yüksek ağırlık vermesidir. Finansal piyasalarda yatırım yapan yatırımcılar belirsiz bir durumla karşılaştıklarında bulunabilirlik eğilimi etkisi altında kolay hatırladıkları açılış fiyatları ve son işlem hareketlerine dayanarak o menkul kıymet hakkında doğru olmayan sonuçlara varabilmektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011, s. 258-259).

Bir şeyi bulunabilir yapan güçlü duygular yaratması, dramatik olması, zihinde bütünsel bir imge yaratması ve soyuttan ziyade somut olması gibi özelliklerdir (Sutherland, 2019, s. 20).

Çoğu insan köpekbalığı saldırılarının gökyüzünden düşen uçak parçalarına göre daha sık ölümlere yol açacağını tahmin etme eğilimine sahiptir. Ancak, anlamak zor olsa da, ikincisinin aslında meydana gelme olasılığı 30 kat daha fazladır. Köpekbalığı saldırılarının muhtemelen daha yaygın olduğu varsayılmaktadır. Çünkü köpekbalıkları daha fazla korku uyandırmaktadır ya da köpekbalığı saldırıları

medyada orantısız bir şekilde daha fazla yer almaktadır. Sonuç olarak çoğu insan tarafından bir köpek balığı saldırısında ölme ihtimalinin uçaktan düşen parçalar nedeniyle ölme ihtimalinden yüksek olduğu tahmin edilir (Pompian, 2006, s. 94).

Pek çok insanın lunaparkları tehlikeli bulduğu bilinmektedir. Çünkü orada insanları yüksek hızlarda ileri geri sallayan, kaldıran, indiren devasa oyuncaklar bulunur. Her ne kadar güvenlik önlemleri alınmış olsa da çoğu insan bu durumu tehlikeli bulur. İngiliz Sağlık ve Emniyet Kurulu raporuna göre ana caddelerde bir saat bisiklet sürerek, lunaparktaki oyuncaklarda bir saat vakit geçirmenin kırk katı ölüm riski alınmaktadır (Sutherland, 2019, s. 21-22).

Genel olarak sık görülen olayları hatırlamak veya hayal etmek seyrek olaylara göre daha kolaydır. Ancak bulunabilirlik, gerçek frekansla ilgisi olmayan çeşitli faktörlerden de etkilenir. Bulunabilirlik eğilimi ortaya çıkarsa bu tür faktörler sınıfların algılanan sıklığını ve olayların öznel olasılığını etkileyecektir. Sonuç olarak, bulunabilirlik eğiliminin kullanılması sistematik hatalara yol açar (Tversky ve Kahneman, 1973, s. 209). Bir evin yandığını görmenin bu tür kazaların öznel olasılığı üzerindeki etkisi, muhtemelen yerel gazetede bir yangınla ilgili bir haber okumanın etkisinden daha fazladır. Yakın zamanda meydana gelmiş olan olayların hatırlanması, daha önceki olaylara göre daha fazla olması muhtemeldir. İnsanlar yol kenarında kaza yapmış, devrilmiş bir araba gördüklerinde trafik kazalarının öznel olasılığının geçici olarak arttığı görülmüştür (Tversky ve Kahneman, 1974, s. 1128).

2.1.8.1.9. Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias)

Muhafazakarlık eğilimi kişilerin inançları konusunda tutucu ve değişime karşı dirençli olma eğilimidir. Kişiler kendi mevcut durumlarına sıkı sıkıya bağlı kalmayı tercih ederler. Muhafazakarlık eğilimi yatırımcıların düşük tepki anomalisi göstermesine neden olur. Bireyler muhafazakar inançlarına dayanarak kazanç duyurularına ilgi göstermemekte, bu duyuruların geçici olduğu inancıyla halihazırda eski bilginin doğru olduğuna inanmakta ve eski bilgiye sıkı sıkıya bağlı kalmaktadır (Barak, 2008a, s. 177-178). Eski bilgilerine ve eğilimlerine sıkı sıkıya bağlı olan muhafazakar yatırımcı, daha önce yatırım yapmadığı yatırım araçlarına ve benimsemediği yeni bilgilere karşı direnç gösterir (Sansar, 2016, s. 145).

Bir yatırımcının bir şirketin kazancıyla ilgili bazı kötü haberler aldığını ve bu haberin bir önceki ay yayınlanan başka bir kazanç tahminiyle olumsuz şekilde çeliştiğini varsayalım. Muhafazakarlık eğilimi yatırımcının yeni bilgilere yetersiz tepki göstermesine ve güncelleştirilmiş bilgiler ile hareket etmek yerine önceki tahminlerden elde edilen izlenimleri sürdürmesine neden olabilir (Pompian, 2006, s. 119).

2.1.8.1.10. Zihinsel Muhasebe (Mental Accounting)

Zihinsel muhasebe bireylerin ve hane halklarının finansal işlemleri takip etme ve değerlendirme şeklini ifade etmektedir (Rabin ve Thaler, 2001, s. 226). Diğer bir deyişle, insanların bir referans noktasına göre kazançlarını ve kayıplarını takip etmek için kullandıkları ve onlar için ödüllendirildiklerini veya cezalandırıldıklarını hissettikleri sistemdir (Hirshleifer, 2015, s. 144). Bireyler parayı nereden geldiğine, nasıl saklandığına ve nasıl harcandığına bakarak kategorize etme eğilimindedirler. Yatırımlar arasındaki korelasyon portföy oluşturmada ve riski azaltmada en önemli araçtır. Riski düşük bir yatırım portföyü oluşturmada farklı yatırımlar arasındaki korelasyona bakmak gereklidir. Fakat zihinsel muhasebe bunu güçleştirmektedir. Çünkü yatırımcılar her yatırımı tek tek ayrı bir biçimde ele alarak ayrı zihinsel hesaplar açıp hesaplar arasındaki etkileşimi ihmal etme eğilimindedir. Bu durumda çok fazla risk alınmasına neden olmaktadır (Hayta, 2014, s. 338).

Zihinsel muhasebenin üç bileşeninden söz edilebilir. İlk bileşen, öncelikle sonuçların nasıl algılanıp deneyimlendiğini, kararların nasıl alınıp nasıl değerlendirildiğini tespit eder. Muhasebe sistemi girdilerin maliyet ve fayda analizlerinin yapılmasını sağlar. İkinci bileşen, faaliyetlerin belirli hesaplara atanması ile ilgilidir. Fonların hem kaynakları hem de kullanımları gerçek muhasebe sisteminde olduğu gibi zihinsel muhasebe sisteminde de tanımlanmıştır. Harcamalar kategoriler halinde (barınma, yemek vb.) gruplandırılırlar. Zihinsel muhasebenin üçüncü bileşeni hesapların değerlendirilme sıklığı ve seçim basamaklaması ile ilgilidir. Hesaplar günlük haftalık ve yıllık olarak tanımlanabilir. Sonuç olarak, zihinsel muhasebe seçimleri etkiler, yani önemlidir (Thaler, 1999, s. 183).

Bireyin emekliliği için yatırım yapması veya evi için yapacağı ödemeler için para ayırması zihinsel muhasebe örnekleridir. Bu mekanizma bireyin kendini kontrol etmesine yardımcı olmaktadır. Yatırımlar ayrı ayrı gruplandırılarak akılda tutulmakta ve her bir amaç için ölçme ve kontrol mekanizmasına imkan oluşturmaktadır (Şenkesen, 2009, s. 156).

Günlük hayatta zihinsel muhasebe kavramı gelirin kaynağına göre değişen harcama/tasarruf davranışı olarak karşımıza çıkmaktadır. Örnek olarak beklenmeyen bir şekilde elde edilen paranın çalışılarak kazanılan paraya göre daha kolay harcanması gibi (Öneş, 2008, s. 25-26). Altunöz ve Altunöz (2022) konuyla ilgili bir örnek vermiştir. Araba tamiri için gittiğimiz tamirhanede tamir ücretinin 300 Türk lirası olduğunu ve bu paranın o gün giydiğimiz pantolonun cebinde olmadığını fark ettiğimizi varsayalım. Tamir ücretini yanımızda para olmadığı için bankamatikten çektiğimiz 300 Türk lirası ile öderiz. Daha sonra kaybettiğimizi sandığımız parayı evde bulduğumuzda, bu para bize piyangodan çıkmış hissi verecektir. Bu para piyangodan çıkmışçasına hesapsızca harcanacaktır. Bu duruma benzer bir örneği Thaler vermiştir. Bay ve Bayan L ve Bay ve Bayan H, balık tutmaya gitmişler ve somon balığı yakalamışlardır. Balıkları bir havayoluyla şirketi ile eve göndermişler, ancak balıklar yolda kaybolmuştur. Bu nedenle havayolu şirketinden 300 dolar tazminat almışlardır. Çiftler bu para ile yemeğe çıkmış ve 225 dolar harcamıştır. Bu miktarda bir parayı daha önce restoranda hiç harcamamışlardır. (Thaler, 1985, s. 199). Burada tazminat olarak alınan para da piyangodan çıkmış gibi hesapsızca ve daha önce hiç olmadığı gibi harcanmıştır.

Prelec ve Loewenstein 91 katılımcı ile yaptıkları araştırmalarında kişilerin farklı mal/hizmetler için farklı ödeme tercihlerinde buldukları sonucuna varmışlardır. Katılımcılara 6 ay sonrasında 1200 dolara planlandığı varsayılan bir tatil için, tatilden 6 ay önce aylık 200 dolarlık ödemeler veya tatilden sonra 6 ay boyunca aylık 200 dolarlık ödemeler şeklinde ödeme planlarından hangisini tercih edecekleri sorulmuştur. Katılımcıların % 63'ü önceden ödemeyi tercih ettiklerini ifade etmiştir. Aynı şekilde 1200 dolara mal olacak çamaşır ve kurutma makineleri için nasıl bir ödeme şekli tercih edecekleri sorulduğunda ise sadece % 24'ü önceden ödeme yapmayı tercih edeceğini bildirmiştir (Prelec ve Loewenstein, 1998, s. 6).

2.1.8.1.11. Çerçeveleme (Framing)

Seçimlerdeki tutarlılık rasyonel ekonomik insanın ayırt edici bir özelliğidir. Seçimlerin değerlendirilmesinin seçimlerin sunulduğu şekliyle etkilenmeyeceği anlamına gelir. Bu görüşe Kahneman ve Tversky (1979) beklenti teorisi ile karşı çıkarak insanların değişiklikleri bir referans noktası olarak değerlendirdiğini öne sürmüştür (Gowdy, 2008, s. 635).

Bir karar potansiyel kazanç içerdiğinde beynin ödül takip sistemi devreye girmektedir. Kayıp olasılığı içeren bir karar alındığında da kayıptan kaçınma sistemi etkinleşmektedir. Bu iki motivasyon sisteminin çalışması kişinin karara bakışını belirlemede, bir başka deyişle, potansiyel fırsat mı yoksa risk mi gördüğüne bağlı olarak şekillenmektedir. Bir kararın farklı görüntülerine (kazanç mı yoksa kayıp mı içerdiği) çerçeveleme adı verilmektedir (Peterson, 2012, s. 263). Bireyler durumları değil değişiklikleri değerlendirmektedir. Burada durumlardan servet, değişikliklerden ise kazanç ve kayıp kastedilmektedir. Bu çerçevede olayın geniş yanı olan servet cinsinden sunulması durumunda daha rasyonel kararlara neden olacağı vurgulanmıştır. Bu nedenle olayın dar veya geniş olarak çerçevesi karar sonucuna etki edecektir. Bununla birlikte bireylere ilave bilgi verildiğinde çerçeve etkisi ortadan kalkmaktadır (Şenkesen, 2009, s. 162). İnsanlar kararlarını verirken, karar alternatiflerinin nasıl sunulduğundan etkilenirler. Örneğin, insanlar bir politika programını %5 işsizlikle sonuçlanacağı söylendiğinde reddederler, ancak %95 istihdamla sonuçlanacağı söylendiğinde onu tercih ederler (Druckman, 2004, s. 671).

Levin çerçeveleme etkisinin 3 türünden bahsetmiştir. Bunlar riskli seçim, amaç ve nitelik çerçevesidir. Riskli seçim çerçevesinde, karar seçeneğinin getirileri farklı risk seviyelerine göre ayarlanır (Alper ve Ertan, 2008, s. 176). Çerçeveleme etkisi kişilere bir sorun ve bu sorunun çözümü için iki seçenek sunarak elde edilir. Bu seçeneklerden biri güvenli ve gerçekleşme şansı % 100'dür. Diğer seçenek bir ihtimalde daha iyi sonuçlanabilecektir ancak diğer ihtimalde de mümkün olan en kötü sonuca yol açabilecek seçenektir. Sonuçlar daha sonra insanların yarısı için olumsuz ve diğer yarısı için olumlu olarak çerçeveselendirilir (Şahin, 2021, s. 736). Diğer bir çerçeveleme türü nitelik çerçevesidir. Bu tür çerçeveler daha çok pazarlamada, tüketicilerin kalite tercihleri çerçeve hilesine bağlı olduğunda kullanılır. Örneğin sığır eti %75 yağsız et veya %25 yağ olarak tanımlanabilir (Alper ve Ertan, 2008, s. 177). Amaç çerçevesinde koşullar olumlu ya da olumsuz bir

çerçeve ile sunulur. Bir araştırmada bir grup katılımcıdan kırmızı et yememenin olumlu etkilerini anlatan bir makaleyi, diğer gruptan ise kırmızı et yemeye devam etmenin olumsuz etkilerini anlatan bir makaleyi okumaları istenmiştir. Aynı hedefin iki farklı (pozitif-negatif) yönü çerçevelenmiştir (Şahin, 2021, s. 736).

Twersky tarafından Harvard tıp okulunda doktorlarla yapılan bir deneyde doktorlara akciğer kanserinin iki tedavisinin -ameliyat ve radyasyon- sonuçları hakkında istatistikler verilmiştir. Ameliyat olanların 5 yıl hayatta kalması olasılığı daha yüksek fakat kısa vadede ameliyat radyasyondan daha risklidir. Katılanların yarısına hayatta kalma ile ilgili istatistikleri okutulmuştur. Diğer yarısına aynı bilgiler ölüm oranları olarak verilmiştir. Ameliyatın kısa vadeli iki sonucunun tarifi şöyledir:

-Bir ay hayatta kalma oranı %90'dır.

-İlk ay içinde ölüm oranı %10'dur.

Sonuç: Ameliyat (doktorların %84'ünün seçtiği) ilk çerçevede, ikinci çerçeveye kıyasla (doktorların %50'sinin radyasyonu seçtiği) daha revaçta olmuştur. Önemli bir bulgu da araştırmadaki tıp doktorlarının çerçeveleme etkisine tıbbi deneyimi olmayan diğer insanlar kadar yatkın olduğu sonucudur (Kahneman, 2018, s. 424-425). Buradan bazen bir alanda uzman olmanın bile rasyonaliteden uzaklaşmamaya yetmediği sonucuna ulaşılabilir.

2.1.8.1.12. Doğrulama (Confirmation Bias)

Doğrulama eğilimi bireylerin inançları ile örtüşen bilgileri araştırması, inançları ile çelişen bilgileri ise ihmal etmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Kojabad, 2012, s. 51-52). Bir başka ifade ile doğrulama eğilimi mevcut inançlara, beklentilere veya eldeki bir hipoteze kısmi yollarla kanıt aramayı veya yorumlamayı ifade eder (Nickerson, 1998, s. 175). İnsanlar kararlarıyla çelişen bilgilerden rahatsızlık duyarlar (Suveren, 2022, s. 418).

Doğrulama insanların belli başlı inançlarını desteklemek için, kanıtlar toplamada başvurduğu bir tür seçim yanlılığı olarak düşünülebilir. Bu sayede karar verici iddialarını doğrulayan bilgileri gözlemler, gereğinden fazla önemser veya aktif

olarak ararlar. Kendi inançlarını doğrulamayan bilgileri ise görmezden gelirler (Pompian, 2012, s. 188).

Drew, Vö ve Wolfe (2013), bir grup radyologdan bazı akciğer röntgenlerini akciğerlerde nodül saptamak amacıyla incelemelerini istemişlerdir. Sunulan son vakanın akciğer röntgenine ortalama bir nodülün 48 katı büyüklüğünde bir goril yerleştirilmiştir. Göz takibi sistemi bu görüntüyü kaçırانların çoğunun bu görüntüye baktığını doğrulasa dahi, radyologların %83'ü gorili görememiştir. Çünkü radyologlar akciğerde anormal bulgular arıyorlardı beklemedikleri bir şeyi aramıyorlardı, bu nedenle gorili görememişlerdir.

Motive edilmiş doğrulama eğilimi, bir kişi belirli bir inanca sahip olduğunda ve bu inancı mevcut bilgilerle doğrulama arzusu güçlü olduğunda ortaya çıkar. Örneğin, bir davada, inançlarını zaten oluşturmuş bir jüri üyesi, önceki kararını destekleyen bir delilin önemini abartma eğiliminde olabilir (Cheng, 2019, s. 50).

2.1.8.1.13. Aşinalık Eğilimi (Familiarity Bias)

Risk ve belirsizlik davranışsal finans alanında rol oynamaktadır. Aşinalık bireylerin olası riskli yatırımlara karşı coğrafi, profesyonel veya dilsel yakınlık hissetmeleri anlamına gelmektedir. Diğer bir deyişle, aşinalık eğilimi, bireylerin konum, meslek veya dile göre yakın yatırımlara yönelme eğilimidir (Seiler vd., 2008, s. 140).

Kişilerin kararlarına temel teşkil eden bilgilere aşinalıkları, eylemlerini açık bir şekilde etkiler. Aşinalık eğilimi en çok pazarlama alanında belirgindir. İnsanların belirli markalar hakkındaki algıları, o markayla ilişkili ürünlere ne kadar aşina olduklarından etkilenir. Bir satın alma kararı verilirken, belirli bir markaya aşinalık daha yüksekse, genellikle daha yüksek bir tüketici güveni mevcuttur (Chira vd., 2008, s. 13).

Yatırımcılar bazen çeşitlendirmenin avantajından vazgeçmeye ve muhtemelen aşina oldukları az sayıdaki şirkete yatırım yapmayı tercih ederler (Chew, Ebsstein ve Zhong, 2012, s. 14). Bazı yatırımcıların aşina olduklarına yatırım yapma eğilimi bu hisselerle yatırımı arttırmakta bu da düşük çeşitlendirmeye neden olmaktadır. Aşinalık algılanan riski gerçek riske göre düşük göstermekte ve yatırımcı

fazla çeşitlendirme yapmamaktadır. Aşinalık eğilimi ile ilgili yapılan araştırmalar profesyonel yatırımcıların bile aşinalık eğilimi içinde olduğunu ortaya koymuştur. Aşinalık eğilimi piyasada riskli görülen özellikle küçük yerel işletmelerin hisse senetlerine çok fazla yatırım yapılmasına neden olmaktadır (Barak, 2008a, s. 113-114).

İnsanlar değişim ve bilinmeyen hakkında endişe duyarlar. Bu nedenle aşına oldukları varlıkları ve portföyleri tutmayı tercih ederler. Çeşitlendirme konusunda isteksiz olduklarından getirilerde kayıp ya da beklenenden daha düşük getiri elde ederler (Agrawal, 2012, s. 11). Yatırımcılar kendi ülkelerindeki piyasalar hakkında yabancı ülke piyasalarına göre daha iyimserdir. Aşinalık eğilimi yatırımcıları tanıdıkları hisselerle daha çok güvenmelerine ve bu hisselerin beklenen risk ve getirisi hakkında oldukça iyimser bir tutum izlemelerine neden olmaktadır. Benzer şekilde aşına olunmayan hisselerle karşı daha karamsar bir değerlendirme yapmaktadırlar (Nofsinger, 2014, s. 89).

Yapılan araştırmalar bireylerin yerel spor takımlarını tuttuklarını, yatırımlarını çalıştıkları şirketlerin hisseleri veya kendi bölgelerindeki borsalarda işlem gören şirket hisseleri lehine yaptıklarını göstermektedir (Ateş, 2007, s. 76-77). Araştırmalar yatırımcı eğilimlerinin ABD'de fiyatları çarpıttığını öne sürmektedir. Bazı bölgelerde yatırımcıların yatırım yapabileceği çok az şirket vardır. Dolayısıyla bu şirketler çok az rekabetle karşı karşıya kalırlar. Çünkü az sayıdadırlar. Az sayıda şirkete yoğunlaşan yatırımcıların fiyat baskısı, bu şirketlerin hisse senetlerinin benzer şirketler karşısında yukarı yönlü hareket etmesine neden olabilir. ABD 'de nispeten daha az şirketin olduğu güneydoğu eyaletinde bu etki görülmüştür. Bu şirketlerin hisse fiyatının nispeten daha fazla şirketin olduğu Atlantik bölgesindeki şirketlere göre %7.9 daha yüksek olduğu görülmüştür. Dolayısıyla aşinalık eğilimi, daha küçük şirketlerin hisse senedi fiyatlarını çarpıtabilir (Nofsinger, 2014, s. 91). French ve Poterba (1991), Japon yatırımcıların hisse senedi portföylerinin %98'inden fazlası yurt içinde tuttuklarını, bu durumun ABD için %94 ve İngiltere için %82 olduğunu bildirmiştir.

Aşinalık yanlılığı yatırımcıların optimal olmayan portföylere sahip olmalarına neden olur. Daha çeşitli ve geniş bir portföy oluşturulması, uluslararası yatırım yapılması bu eğilimin üstesinden gelmek için yardımcı olabilir (Baker ve Ricciardi, 2014, s. 8).

2.1.8.2. Duygusal Eğilimler (Emotional Bias)

Duygular beynimizin trafik lambaları gibi işlerler. Bir fırsat veya tehdit karşısında risk mi almalıyız (coşku), temkinli mi davranmalıyız (kaygı), yoksa durup geri mi çekilmeliyiz (korku) sorularına cevap bulmamıza yardım ederler. Bu duygular öncül duygulardır. Tehdit ve fırsatlara karşı hazırlıklı olmamızı sağlarlar (Peterson, 2012, s. 72). Bilişsel unsurlar insanların bilgiyi organize etme şekli ile ilgili iken buna karşın, duygusal faktörler insanların bilgiyi kaydederken hissetme yönünü ön plana çıkarmasıyla ilgilidir (Barak, 2008a, s. 114).

Psikologlar ve ekonomistlere göre insanların yaşadıkları olaylar ve durumlar karşısında hissettikleri duygular daha sonra verecekleri kararlarda etkilidir. Örneğin güzel ve güneşli bir havanın veya tuttuğumuz takımın maçta galibiyet almasının verdiğimiz kararlarda olumlu etkisinin olması daha sonra vereceğimiz kararları iyi bir ruh halinde vermemize neden olabilir. Bununla birlikte duygusal reaksiyonlar karar verme aşamasında akıl ve mantıktan sapmalara neden olabilir. Bir durum ne kadar karmaşık ve belirsiz ise duyguların bu durumda bir kararı etkilemesi o kadar fazladır (Nofsinger, 2014, s. 108).

Duygusal eğilimler bireylerin iki şey arasında seçim yaparken sıklıkla karşılaştıkları bir durumdur ve genellikle eğilimlerin sonucunda ortaya çıkmaktadır. Duygusal eğilimler karar verme anında genellikle bireylerin kişisel duygularına dayalı olarak ortaya çıkmaktadır (Erdem, 2021, s. 201). Aşağıda literatürde ve akademik araştırmalarda yaygın olarak yer verilen duygusal eğilimler açıklanmıştır.

2.1.8.2.1. Aşırı İyimserlik (Overoptimism)

İyimserlik olaylara iyi tarafından bakmak kötü bir durum içinde dahi iyi bir taraf bulmaktır. Bu tutum insanın psikolojik sağlığına pozitif olarak etki etse de aşırı iyimserlik tutumu içinde olmak bazı gerçekleri göz ardı etmek anlamına gelebilir. Bu insanlar aşırı iyimserlik tutumu içinde bazı durumlar karşısında gerekli önlemleri alma gereği duymazlar “bana bir şey olmaz” düşüncesi içinde hayatın gerçeklerine karşı savunmasız bir şekilde yaşarlar. Güven ve iyimserlik arasında bir fark vardır. Güvenin beceriyle ilgili sonuçlarla, iyimserliğin ise dışsal sonuçlarla ilişkili olduğu öne sürülmektedir. Dolayısıyla iyimserlik, bireyin (veya grubun) sonuca ulaşmak için

harcadığı gerçek çaba veya becerilerden bağımsız olarak olumlu bir sonuç beklemekle ilgilidir (Agrawal, 2012, s. 9). Öğrencilere gelecekları hakkında bazı sorular sorulmuştur. Öğrenciler işten atılma, kalp hastalığı veya kansere yakalanma, boşanma gibi konularda gayet iyimser bir bakış açısıyla cevap vererek böyle şeylerin onların başına gelmeyeceği konusunda emin olduklarını, bu tarz durumlarla karşılaşma ihtimalinin diğer okul arkadaşlarına nazaran daha düşük olduğunu belirtmişlerdir (Thaler ve Sunstein, 2018, s. 50).

Aşırı iyimserlik eğilimi bireyin dünyaya pembe gözlükler ile bakma eğilimi taşıdığını ifade etmektedir. İyimserlik eğilimi içindeki yatırımcılar piyasa, ekonomi ve yatırım yaptıkları menkul kıymetler için gereğinden fazla iyimser olmaktadır. İyimser yatırımcıların çoğu zarar etmeyeceklerine, yatırım yapmış oldukları menkul kıymetlerin kötü olaylara maruz kalsa bile bundan etkilenmeyeceğine inanmaktadır. Kötü olaylardan daima başka yatırımcıların etkileneceğine dair inançları vardır (Otluoğlu, 2009, s. 54). İyimserlik yanlılığı insanları, piyasayı daha iyi okuduklarına ve diğer insanlara göre daha yüksek başarı şanslarına sahip olduklarına inandıkları için daha sık ticaret yapmaya teşvik etmektedir (Hilton, 2001, s. 39).

Sürücülere şu soru sorulmuştur. Diğer sürücülere göre ne kadar iyi bir sürücüsünüz? Bu soruyu sürücülerin %80'i kendi sürüş yeteneklerinin diğer sürücülere göre daha iyi olduğu yönünde cevap vermiştir (Kahneman ve Riepe, 1998, s. 54).

2.1.8.2.2. Sahiplik Eğilimi (Ownership Bias)

Sahiplik bir nesneye sahip olma duygusunu içerir ve nesnelerin “benim” olarak algılanmasına neden olur. İnsanların bir mal için ödemek istedikleri fiyat, genellikle aynı maldan vazgeçmeyi kabul ettikleri fiyattan daha azdır, bu da bağış etkisi olarak adlandırılan bir olgudur (Dommer ve Swaminathan, 2012, s. 1034). Bu fenomenin standart ekonomik açıklaması, insanların bir maldan vazgeçme acısının onu elde etme zevkından daha fazla olmasını beklemesidir (Morewedge, Shu, Gilbert ve Wilson, 2009, s. 947).

Neden evini satan bir kişi bu eve genellikle alıcıdan daha fazla değer biçer? Neden arabasını satan bir kişi arabasına alıcıdan daha fazla değer biçer? Neden çoğu

alışverişte mal sahibi malının potansiyel alıcının ödemeye razı olduğu değerden daha fazla ettiğine inanır? “Bir kişinin tavanı diğer kişinin tabanıdır” şeklinde eski bir sözden bahsedebiliriz. Denebilir ki, mal sahibi siz olduğunuzda, tavanda; alıcı olduğunuzda ise tabanda yer alırsınız (Ariely, 2018, s. 143).

Sahiplik etkisini gösteren bir deneyde, öğrencilerden bir soru formu doldurmaları istenmiştir. Öğrenciler deney sürecinde önlerinde duran bir hediye ile ödüllendirilmiştir. Bir seferinde ödül, pahalı bir kalem iken, diğer seferde İsveç çikolatası olmuştur. Dersin sonunda öğrencilere alternatif hediye gösterilmiş ve kendi hediyelerini bir başkasının hediyesi ile değiştirebilecekleri söylenmiştir. Öğrencilerin yalnızca %10'u hediyesini değiştirmeyi seçmiştir. Kalem verilmiş olanların çoğu ve çikolata verilmiş olanlar hediyelerini değiştirmeyi reddetmiştir (Kahneman, 2018, s. 343).

2.1.8.2.3. Statüko Eğilimi (Status Quo Bias)

İnsanların önceki kararlarını devam ettirme eğilimi statüko eğilimidir (Samuelson ve Zeckhauser, 1988, s. 7). Buna basit bir örnek, okulda öğrencilerin sınıfta belirli oturma yerleri olmadığı halde hep aynı yerlere oturma eğilimi içinde olmasıdır. Fakat statüko eğilimi çok daha riskli durumlarda görülebilir ve sorunlara neden olabilir. Örneğin insanların katkı payı oranını kendileri seçtikleri bir emeklilik planında katılımcıların arasında bulunan bazı profesörlerin katkı oranı artışlarını kariyerleri boyunca hiç değiştirmedikleri görülmüştür (Thaler ve Sunstein, 2018, s. 52). Batı Alman hükümeti, linyit barındıran küçük bir kasabanın kanunen taşınmasını gerektiren bir maden çıkarma projesini üstlenmiştir. Hükümet, masrafları karşılamak üzere, kasabayı yakınlardaki benzer bir vadiye taşımaya teklif etmiştir. Hükümet uzmanları birçok şehir planlama seçeneği önermişler, ancak kasaba halkı, eski şehrin kıvrımlı yapılanmasına olağanüstü bir şekilde benzeyen bir planı tercih etmişleridir (Samuelson ve Zeckhauser, 1988, s. 11).

Statüko eğilimi içindeki yatırımcılar yatırım alternatifleri arasından bir önceki seçimlerine göre karar alma eğilimi içindedirler. Yatırımcılar yeni yatırımlar karşısında hiçbir şey yapmadan ve mevcut yatırımı devam ettirerek hareket etmek

istemekte ve sahip olduklarını ve statülerini bırakmak istememektedir (Akın, 2017, s. 15).

Kayıptan kaçınma etkisinin statüko eğilimine zemin hazırladığı öne sürülmüştür. Kayıptan kaçma etkisi, kayıpların zihinsel maliyetinin kazançların zihinsel maliyetinden daha fazla olmasıdır. 500'e yakın üniversite öğrencisinin katılımcı oldukları bir deneyde, deneklere yüksek miktarda bir miras kaldığını ve bu mirası orta, yüksek ve sıfır risk içeren yatırım araçlarına dağıtmaları istenmiştir. Deneklerden bazılarının miras kalan paranın zaten orta riskli bir yatırım aracına yatırıldığı söylenmiştir. Kontrol grubuna ise statükoya dair bilgi verilmemiştir. Orta düzeyde risk içeren araca yapılan yatırımın deney grubunda kontrol grubunda olduğundan istatistiksel olarak anlamlı düzeyde yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Üstelik statüko dışındaki alternatif sayısı arttıkça statükoya yönelimin de arttığı gözlemlenmiştir (Öneş, 2008, s. 27).

İnsanlar sahip oldukları yatırım araçlarını elde tutma eğilimindedirler. Finansal danışmanlar müşterilerinin yılsonu ikramiyesinden beklemedikleri bir şekilde kazandıkları 100.000 doları daha çok hisse senedi piyasalarında değerlendirmek istediklerini, fakat miras olarak kalan aynı miktardaki parayı daha çok mevduat sertifikasıyla değerlendirmek istediklerini ifade etmektedirler (Nofsinger, 2014, s. 40).

2.1.8.2.4. Sürü Davranışı (Herd Behaviour)

Baddeley'e göre sürü davranışının temeli, belirsizliğin hakim olduğu koşullarda kalabalığı taklit ve takip etme motivasyonlarına odaklanan Keynes'e dayanır. Keynes sürü davranışını belirsizliğe ve kişilerin kendi bilgisizliğine ilişkin algılarına karşı bir yanıt olarak düşünmüştür. İnsanların kalabalığı takip etmesinin nedeni kalabalığın kendilerinden daha fazla bilgiye sahip olduğunu düşünmesidir (Baddeley, 2010, s. 282).

Sürü, rasyonel insanların karar verirken başkalarının yargılarını taklit ederek mantıksız davranmaya başladığı durumudur (Kumar, 2015, s. 90). Sürü davranışı karar vermenin bireysel olup olmadığından bağımsız olarak bir grubun davranışlarını

kopyalayan bireylerin eğilimi sonucu ortaya çıkar (Virigineni ve Rao, 2017, s. 454). Başka bir ifade ile bir yatırımcının diğer yatırımcıların davranışını kopyalaması sürü davranışı olarak tanımlanmaktadır (Geetha, 2019, s. 186). Yatırımcılar çoğu zaman sürü davranışını başka bir olgu ile “grup düşünme” davranışı ile karıştırırlar. Grup düşünme homojen gruplarda üyelerin çoğunlukla yanlış olsa da aynı sonuca varma eylemidir. Sürü davranışı kalabalık bir gruptan birinin eylemlerinin grup için bulaşıcı olduğunu ifade eder. Bu genellikle panik ve şiddet yönünde bir bulaşıcılıktır (Peterson, 2012, s. 304).

En genel haliyle sürü davranışı, bireyler arasında bağıntılı davranış kalıpları olarak tanımlanabilir. Rasyonel ve irrasyonel olmak üzere iki çeşit sürü davranışı görüşü vardır. Rasyonel sürü davranışı, yöneticilerin piyasadaki itibarlarını sürdürmek için kendi özel bilgilerini tamamen göz ardı ederek, başkalarının eylemlerini taklit etmesinden kaynaklanır (Chang, Cheng ve Khorana, 2000, s. 1652). İrrasyonel sürü davranışı ise, yatırımcı psikolojisine odaklanır ve insanların körü körüne birbirini takip ettiğini savunur (Devenow ve Welch, 1996, s. 604).

Literatürde üç tür rasyonel sürü davranışından bahsedilmektedir. Bunlar, bilgiye dayalı sürü davranışı, saygınlığa dayalı sürü davranışı, ücrete dayalı sürü davranışdır.

Bilgiye dayalı sürü davranışında insanlar kendi bilgisinin niteliğine bakmaksızın diğer kişileri izler. Bilgiye dayalı sürü davranışının diğer adı bilgi şelalesidir. Bu durum yatırımcıların inançlarının genel kabul görmüş inançlara yaklaşması ile ortaya çıkmaktadır. Sürü davranışında yatırımcılar edindikleri bilgiye bakmaksızın piyasadaki diğer yatırımcıların hareketlerini takip ederken, bilgi şelalesinde inançların aynılaşmaya başladığı ve piyasada davranışların buna göre şekillendiği söylenebilir. Yatırımcı, diğer yatırımcıların yatırım yapma veya yapmama kararlarının hangisinin fazla olduğunu gözlemlemekte ve çoğunluğa katılmakta ve kişisel kararından vazgeçmektedir. Bu da kamusal bilgi kümesine katılmama ve bilgi kaybına neden olmaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2020, s. 210). Bilgiye dayalı sürü davranışı bilgi işleme ve bilgi edinme maliyetlerinde tasarruf sağlamaya yardımcı olur. Sürüyü takip etmeye teşvik edilen yatırımcılar sürünün büyüklüğünü arttırır. Her yeni eklenen yatırımcının eylemi sürüdeki diğer yatırımcıların eylemlerine benzer şekildedir (Elmas ve Aydın, 2022, s. 4). Saygınlığa dayalı sürü davranışı yöneticilerin diğer yöneticilerin davranışlarını taklit etmesi

sonucunda ortaya çıkmaktadır. Yöneticilerin kendi yetenekleri konusunda şüpheleri olması sürü davranışına neden olur (Hayta, 2014, s. 341). Ücrete dayalı sürü davranışı ise temsil teorisine dayanmaktadır. Temsil ilişkisi içinde birden çok vekil varsa ücretlendirme konusunda ölçüt vekillerin birbirlerine göre gösterdikleri performans olabilir. Bu durumda vekilin vereceği yatırım kararlarında etkileneceği bilgi unsurlarından biri de performanslarının kıyaslanacağı diğer fon yöneticilerinin almış olduğu yatırım kararlarıdır (Altay, 2008, s. 32).

Yatırımcılar başkalarının kararları etkisinde kaldıklarında herkes için yanlış olan bir yatırım kararına yönelebilirler. Varsayalım, 100 yatırımcı gelişmekte olan bir pazara yatırım yapmanın karlılığı hakkında muhtemelen farklı olan belli başlı fikirlere sahip olsun. Bu yatırımcıların 20'si bu yatırımın değerli olduğuna, 80'i ise değersiz olduğuna inansın. Her yatırımcı yatırım ile ilgili yalnızca kendi tahminini bilmektedir, diğerlerinin bu konudaki değerlendirmelerini, çoğunluğun nasıl bir yönelimde olduğunu bilmemektedir. Eğer tüm bu yatırımcılar bilgi ve görüşlerini bir araya toplasalardı, gelişmekte olan pazara yatırım yapmanın doğru bir fikir olmadığına karar verirlerdi. Ancak yatırımcılar bilgi ve görüşlerini birbiriyle paylaşmazlar ve sözü edilen 100 yatırımcı kararlarını da aynı anda almamaktadır. Diyelim ki, karar veren ilk birkaç yatırımcı iyimser görüşlü 20 yatırımcı arasındadır ve gelişmekte olan pazara girme kararı almıştır. Daha sonra 80 karamsar yatırımcı görüşlerini tekrar gözden geçirip pazara yatırım yapma kararı alabilir. Bu kartopu etkisi yaratıp 100 kişinin çoğunun pazara yatırım yapmasına neden olabilir. Daha sonra kararın karlılığı netleşince bu yatırımcılar piyasadan çıkar. Bu örnek sürü davranışının çeşitli yönlerini göstermektedir. Bunlardan birincisi karar vermede erken davranan yatırımcıların eylemleri ve değerlendirmeleri çoğunluğun nasıl karar vereceğini belirlemede çok önemli olabilir. İkincisi, yatırımcıların yöneldikleri kararlar yanlış olabilir. Üçüncüsü, eğer yatırımcılar yanlış bir karar alırsa, o zaman deneyimle veya yeni bilgilerin gelişiyse bir sürünün kararlarını tersine çevirmeleri muhtemeldir. Bu da piyasadaki oynaklığı artırmaktadır (Bikhchandani ve Sharma, 2000, s. 280-281).

Sürü davranışı insanların sahip olduğu bilginin yetersizliği veya kendi bilgisine duyduğu yetersizlik hissinden kaynaklanabilir. Bireyler tek başlarına doğru bir karar alabilecekleri halde toplu olarak yanlış karar vermeyi tercih edip sürü davranışı oluşturabilirler. Bu irrasyonel davranış eğilimleri nedeniyle meydana

gelmektedir. Finansal piyasalarda oluşan sürü davranışında bireylerin gruplar halinde aynı dönemde aynı menkul kıymetleri alması veya satması ile meydana gelmektedir. Sürü davranışının ortaya çıkmasına neden olan önemli bir etken bilgi asimetrisidir. Bilginin fazlalığı, azlığı veya bilginin karmaşık olup doğru yorumlanamaması yatırımcının karar almasını zorlaştırıp rasyonel davranış göstermesini etkileyebilir (Sektioğlu ve Sezgin, 2021, s. 189).

Pişmanlıktan kaçınma yanlılığı aynı zamanda sürü davranışının sebeplerinden biridir. Çünkü yatırımcılar pişmanlıktan kaçınmak için girişimlerinde genellikle piyasa katılımcılarının çoğunluğunun hareketlerini takip etmeye karar verirler (Lecovic, 2020, s. 87). Bu durum iş arkadaşları arasında da görülmektedir. Yapılan araştırmalar, çalışanların, işveren tarafından desteklenen farklı emeklilik planlarına katılıp katılmama kararlarında iş arkadaşlarının seçimlerinden etkilendiğini sonucuna varmıştır (Hirshleifer ve Hong Teoh, 2003, s. 47).

2.1.8.2.5. Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Avoidance)

Pişmanlık, talihsizlik, kısıtlamalar, kayıplar, ihlaller, kusurlar veya hatalardan pişman olduğu (Hung, Ku, Liang, ve Lee, 2007, s. 2094), farklı davranmış olsaydık, mevcut durumumuzun daha iyi olacağını fark ettiğimizde veya hayal ettiğimizde deneyimlediğimiz olumsuz, bilişsel temelli bir duygudur. Aynı zamanda pişmanlık, kendini suçlama, pişmanlık duyulan olayın yaşanmamış olmasını isteme ve şiddetli bir kendini hırpalama eğilimi ile ilişkili hoş olmayan bir duygudur. Pişmanlığın temel unsuru bilişseldir, zira pişmanlığı deneyimlemek için kişinin mevcut durumu ile farklı bir şekilde karar vermiş olsaydı olması gereken durumu karşılaştırması gerekir (Zeelenberg ve Pieters, 2004, s. 156). Kararların olumsuz sonuçları genellikle olumsuz duygusal durumlar ortaya çıkarır. Geçmişimizde farklı bir seçim yapmış olmamız gerektiği ortaya çıktığında pişmanlık yaşanmaktadır (Zeelenberg ve Beattie, 1997, s. 64).

Pişmanlık, hatalı hareket etme, yani yanlış bir şey yapma hissi (işlem hataları) ve eylemde bulunmama, yani yapılması gereken bir şeyi yapmama (ihmal hataları) nedeniyle ortaya çıkar. İşlem hataları, bir yatırımcının olumsuz sonuçlara yol açan yanlış hamleler yapması durumunda ortaya çıkarken, ihmal hataları, yatırımcının

harekete geçmeyerek kar elde etme fırsatını kaçırmadır (Lekovic, 2020, s. 86). Örneğin loto oynamaya karar verdiniz ve oynayacağınız sayıları seçtiniz. Bu sayıların kazanma olasılığı olduğu kadar kaybetme olasılığı da vardır. Ancak bir arkadaşınız size farklı sayılar önerdi. Fakat siz kendi seçtiğiniz sayılarla oynadınız ve arkadaşınızın size önerdiği sayılar kazandı. Bu durumda yaşanan pişmanlık ihmal pişmanlığıdır. Diğer durumda kendi seçtiğiniz sayıları değil de arkadaşınızın önerdiği sayılarla oynadınız. Fakat ilk etapta kendi seçmiş olduğunuz sayılar kazandığında hissedeceğiniz pişmanlık eylem pişmanlığı olacaktır. Genellikle eylem pişmanlığı ihmal pişmanlığından daha baskındır (Yığiter, 2020, s. 55).

Bireyler zarar etme ya da başarısızlıklarını kabul etmeye istekli değillerdir. Hatalı yatırım davranışlarından en çok görüleni, yatırımcıları kazananları satmaya ikna etmenin, kaybedenleri satmaya ikna etmekten daha kolay olmasıdır (Hayta, 2014, s. 343).

Pişmanlıktan kaçınma, yatırımcıların yatırım tercihlerinde çok tutucu olmalarına neden olabilir. Geçmişte kayıplara uğramış (yani, riskli bir yatırımla ilgili kötü bir karar vermenin acısını çekmiş), birçok kişi yeni cesur yatırım kararları almaktan kaçınmakta ve sadece düşük riskli pozisyonları kabul etmektedir. Bu davranış uzun vadeli düşük performansa yol açabilir ve yatırım hedeflerini tehlikeye atabilir (Pompian, 2006, s. 230). Pişman olma korkusuyla insanlar yatırım fırsatlarını değerlendirmeme kararı alabilirler. Fakat bazı insanlar önceki deneyimlerinde yaşamış oldukları hayal kırıklıklarını telafi etme amacıyla yüksek riskli yatırımlara da yönelebilmektedir (Virigineni ve Rao, 2017, s. 450).

2.1.8.2.6. Kayıptan Kaçınma (Loss Avoidance)

Bazen kazanmaktansa kaybetmemeyi tercih ederiz. Çünkü kazanmak bizde olmayan bir şeyi elde etme ihtimalinin gerçekleşmesidir. Kaybetmek elimizde olanın, yani bizim olanın artık bizim olmamasıdır. Zaten sahip olmadığımız bir şeyi elde etmek sadece bize iyi geliyorken, bizim olanı kaybetmek bizde eksilmişlik duygusu uyandırdığından bu bize acı vermektedir. Diğer bir deyişle bir kaybın acısını, eşit büyüklükteki bir kazancın sevincinden daha keskin hissederiz (Rabin ve Thaler, 2001, s. 226). Kayıptan kaçınma olarak bilinen özellikli bulgu, insanların

kazançlardan çok kayıplara karşı daha duyarlı olmalarıdır (Barberis ve Huang, 2001, s. 1248).

İnsanlar genellikle daha büyük kazançlar için kumar oynamak yerine kayıplardan kaçınmayı tercih ederler. Örneğin, kazanabilecekleri miktar kaybedebileceklerinin iki katı kadar değilse, çoğu insan 50-50'lik bir bahsi kabul etmek istemez (Kermer, Driver-Linn, Wilson ve Gilbert, 2006, s. 649). Bu nedenle, az miktarda para kazanma veya kaybetme konusunda eşit bir şans, büyük miktarda para kazanma veya kaybetme konusunda eşit bir şansa tercih edilir (Garling vd., 2009, s. 10). Kayıptan kaçınma derecesi önceki kayıp ve kazançlarla da ilişkilidir. Kazançtan sonra yaşanan bir kayba katlanılabiliyorken, birbiri ardına meydana gelen kayıplar daha fazla üzüntüye neden olmaktadır (Küden, 2014, s. 66).

Hayatta karşımıza çıkan seçeneklerin çoğu karışıktır. Bir kazanma fırsatı ve bir de kaybetme riski vardır. Seçenekleri ya kabul etme ya da reddetme gibi iki seçeneğimiz vardır. Yeni bir girişimi değerlendiren yatırımcılar, bir davayı kabul edip etmemeyi düşünen avukatlar, bir kararı verip vermemesi gereken siyasetçiler buna örnek verilebilir.

Yazı tura atmamız teklif ediliyor. Yazı gelirse 100 dolar kaybedeceğiz. Tura gelirse 150 dolar kazanacağız. Bu teklif kabul edilecek kadar cazip midir? Bu seçimi yapmak için 100 dolar kaybetmenin psikolojik maliyetini 150 dolar kazanmanın yararı ile kıyaslamamız gerekmektedir. Çoğu kişi için 100 dolar kaybetme korkusu 150 dolar kazanma umudundan daha yoğun olduğundan, kişiler bu teklifi kabul etmeyecektir. Bu durum bizi “kayıplar kazançlardan önemlidir ve insanlar kayıptan kaçır” sonucuna götürmektedir (Kahneman, 2008, s. 327).

Yatırım yapmanın amacı kazanmaktır. Fakat kayıptan kaçınma eğilimi nedeniyle yatırımcının düşeceği bazı yatırım hataları vardır. Kayıptan kaçınma, yatırımcıların kaybeden yatırımları çok uzun süre elde tutmasına neden olur. Bu davranışın sebebi yatırımcıların kaybettiklerini geri alma isteğidir. Fakat bu davranış portföy getirilerini azaltmakta ve olumsuz sonuçlara neden olmaktadır. Kayıptan kaçınma eğiliminin diğer bir sonucu ise, yatırımcıların kazanan yatırımları çok erken satmasıdır. Yatırımcı hazır kazanıyorken bu kazancı kaybetmek istememektedir. Bu davranış, portföyün yukarı yönlü hareketini kısıtlarken, getirileri düşürebilecek çok fazla alım satım yapılmasına neden olabilir. Yatırımcılar bir portföyün değeri

düştüğü halde onu satmak istemediklerinde dengesiz portföyler oluşturabilirler (Pompian, 2006, s. 211). Yatırımcıların kaybeden hisselerini satmamalarının bir nedeni de, düşük fiyatlarla alım satım yapmanın neden olduğu yüksek işlem maliyetleridir (Odean, 1998a, s. 1776).

2.2.İlgili Araştırmalar

İki deneysel psikolog olan Daniel Kahneman ve Amos Tversky 2002 yılında ekonomi dalında nobel ödülünü almışlardır. Bu tarihten itibaren davranışsal finans alanına ilgi hızlı bir şekilde artmıştır. Konu ile ilgili birçok araştırma yapılmış, makaleler yayımlanmıştır. Aşağıda farklı sektörlere uygulanan araştırmalardan örnekler verilmiştir. Bu başlık altında davranışsal finansın yatırımcı davranışlarının incelenmesine yönelik olarak farklı alanlarda yapılmış araştırma ve sonuçlarına yer verilmiştir. Diğer bir ifadeyle literatür özetine yer verilmiştir.

Rajna (2011), Malezya'da 402 sağlık profesyoneli ile yaptığı anket araştırmasında, sağlık profesyonellerinin kişisel finansal yönetim bilgi, tutum ve uygulama düzeylerini ölçmüş ve finansal yönetim eğilimlerini, güçlü ve zayıf yanlarını belirlemeyi amaçlamıştır. Bu araştırma genel olarak Malezya'daki sağlık profesyonellerinin olumlu bir finansal yönetim tutumuna sahip olduğunu, ancak hem finansal bilgi hem de finansal yönetim uygulamasında yetersiz olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Obago (2014), finansal okuryazar oldukları varsayılan Nairobi'deki beş ticari bankada çalışan 100 katılımcı ile bir araştırma yürütmüştür. Araştırma finansal okuryazarlık ile kişisel finansal yönetim uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını belirlemeyi amaçlamıştır. Araştırma sonucunda edinilen bulgulara göre, katılımcıların çoğunda eğitim veya iş deneyimi nedeniyle edinilmiş finansal okuryazarlık olduğu ve Kenya'daki ticari bankalar arasında kişisel finansal yönetimi etkilediği sonucu elde edilmiştir. Finansal okuryazarlığın kişisel finansal uygulamalar üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmış, bununla birlikte Ticari banka çalışanlarının iyi düzeyde finansal okuryazarlık kapasitelerine rağmen katılımcıların hepsinin bireysel olarak finansmanlarını iyi yönetemedikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Doğan, Yıldız ve Topal (2016), Kocaeli, Denizli, Eskişehir, Aydın ve Mersin illerinde faaliyet gösteren bankaların 268 personeline anket tekniği uygulayarak yaptıkları araştırmada, yatırımcıların kişilik ve demografik özellikleri ile yatırım kararları, risk algıları arasındaki ilişkileri araştırmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda demografik özelliklere göre yatırım tercihlerinin değiştiği tespit edilmiştir.

Doğan (2016), bireysel emeklilik sistemindeki yatırım fon tercihleri ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiyi test eden araştırmasında, Ankara, Bursa ve Mersin illerinde faaliyet gösteren bankaların 400 personeline anket uygulamıştır. Davranışsal finans eğilimleri olarak risk algısı, risk alma tutumu, duygusal zekâ, temel düzey finansal okuryazarlık ve ileri düzey finansal okuryazarlık değişkenleri kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda bireysel emeklilik yatırım fonu tercihlerinde; risk algısının, risk alma tutumunun, duygusal zekânın, temel ve ileri finansal okuryazarlık seviyesinin etkili olduğu tespit edilmiştir.

Alquraan, Alqisie ve Shorafa (2016), Suudi Arabistan Borsasında hisse senedi yatırımcılarının yatırım yaparken etkilendiği davranışsal finans faktörlerini araştırdıkları bir araştırma yürütmüşlerdir. Araştırma verilerinin analizi sonucunda, kayıptan kaçınma, aşırı güven ve risk algısı gibi davranışsal finans faktörlerinin hisse senedi yatırım kararları üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu sonucuna varmışlardır.

Ada (2017), tarafından yapılan araştırmada Kahramanmaraş ilinde faaliyet gösteren 98 hemşirenin kişisel finans ile ilgili tutum ve davranışlarının demografik faktörlere göre farklılık gösterip göstermediği tespit edilmeye çalışılmıştır. Sonuç olarak, hemşirelerin kişisel finans ile ilgili tutumlarının sadece gelir düzeyine göre ve kişisel finans ile ilgili davranışlarının ise sadece eğitim durumuna göre farklılık gösterdiği belirlenmiştir.

Rehan ve Umer (2017), davranışsal eğilimlerin 385 yatırımcı aracılığı ile Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'ndaki yatırımcı kararları üzerindeki etkisini incelemiştir. Sonuçlar, çıpalama, riskten kaçınma, aşırı güven, temsiliyet ve pişmanlıktan kaçınma davranışsal eğilimlerinin Pakistan'daki yatırımcı kararları üzerinde olumlu ve önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Dağdelen (2017), tarafından Aydın ili ve ilçelerindeki Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlerin finansal okuryazarlık düzeyleri ölçümlenmiş aynı zamanda finansal

okuryazarlığın yaş, cinsiyet ve eğitim durumuna göre değişiklik gösterip göstermediği ortaya koyulmuştur. Veriler doğrultusunda, serbest muhasebeci mali müşavirlerin finansal okuryazarlık düzeyinin yüksek olduğu tespit edilmiştir. Serbest muhasebeci mali müşavirler arasında eğitim ve yaş durumu finansal okuryazarlık düzeyi üzerinde etkili olduğu saptanırken cinsiyet durumunun finansal okuryazarlık düzeyi üzerinde nötr bir etkiye sahip olduğu ortaya koyulmuştur.

Chaurasia (2017), araştırmasında demografik özelliklerin bireysel yatırımcıların yatırım tercihleri ile ilişkisini araştırmıştır. 229 katılımcı ile yürütülen araştırma, Orta Hindistan'ın Madhya Pradesh eyaletindeki Indore bölgesinde yapılmıştır. Araştırmanın temel bulgularına göre, yatırımcıların yatırım tercihleri arasında en çok tercih edilen sabit mevduat iken sermaye piyasası borç enstrümanları en az tercih edilen yatırım tercihi olmuştur. Demografik değişkenlerin yatırım tercihleri ile anlamlı bir ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Barış ve Şahin (2018), yaptıkları araştırmada Tokat ilindeki kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık düzeylerini ve finansal okuryazarlık düzeyleri ile istatistiksel olarak anlamlı ilişkiye sahip olduğu düşünülen sosyo-demografik faktörleri analiz etmeyi amaçlamışlardır. Tokat merkez ilçede 470 kamu çalışanıyla yüz yüze görüşme yöntemiyle anket araştırması yapılmıştır. Araştırmada elde edilen bulgulara göre, kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğu ve finansal okuryazarlık düzeyleri ile eğitim, meslek ve kredi kartı kullanımı gibi faktörler arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Erdemci (2018), tarafından yapılan araştırmada, Eskişehir ili Milli Eğitim Bakanlığı bünyesinde görev yapmakta olan öğretmenlerin birikim yapma amaçları, bireysel emeklilik sistemi ile ilgili temel bilgi düzeyleri, bireysel emekliliğe yönelik göstermiş oldukları davranışsal finans eğilimleri araştırılmıştır. Analizler sonucunda öğretmenlerin birikim yapma amaçlarının, bireysel emeklilik sistemi temel bilgi düzeylerinin ve bireysel emeklilik sistemine olan yaklaşımlarının bireysel emekliliğe yönelik göstermiş oldukları davranışsal finans eğilimleri üzerinde etkili olduğu saptanmıştır.

Çam, Ayaydın, Çam ve Akdeniz (2018), yaptıkları araştırmada bireylerin finansal bilgi düzeyi ile finansal katılım düzeyi arasındaki etki ve ilişkiyi tespit etmeyi amaçlamıştır. Bu amaç doğrultusunda, Trabzon, Gümüşhane, Artvin, Ordu,

Giresun, Rize çeşitli iş kollarında çalışan 480 kişi ile yapılan araştırma sonucunda, bireylerin finansal bilgi düzeyinin finansal katılım düzeyini etkilemediği tespit edilmiştir. Araştırmada ayrıca bireylerin gelir düzeyleri ile finansal bilgi düzeyi arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Lan, Xiong, He ve Ma (2018), demografik özellikleri inceleyerek karar davranışlarının öngörülebilirliğini araştırmak için Çin'de yaklaşık 9000 kişi ile yaptıkları anket araştırması sonucunda demografik özelliklerin karar davranışlarıyla yakından bağlantılı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Akdağ, Saban, Uygurtürk ve Genç (2019), yaptıkları araştırmada ekonomik, sosyal ve coğrafi anlamda benzer özellik gösteren Bartın, Karabük, Zonguldak illerindeki bireysel yatırımcıların finansal tutum ve davranışlarının yatırım kararları üzerindeki etkisinin belirlenmesini amaçlamıştır. Bu kapsamda ayrıca 600 bireysel yatırımcının finansal tutum ve davranışlarının analiz kapsamındaki illere göre ve yatırımcıların demografik özelliklerine göre farklılaşıp farklılaşmadığı da ortaya konmaya çalışılmıştır. Yapılan analizler sonucunda finansal tutum ve finansal davranışların bireysel yatırımcının yatırım kararlarını anlamlı bir biçimde olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Yayar ve Karaca (2019), tarafından yapılan araştırmada, Tokat ili merkez ilçesindeki 409 kamu çalışanının ekonomik davranışları, davranışsal iktisat çerçevesinde incelenmiştir. Veriler ışığında erkeklerin daha fazla piyasa normlarına göre hareket ettikleri, gençlerin yaşlılara oranla daha fazla risk almayı tercih ettikleri tespit edilmiştir.

Yürekli (2019), hizmet ve üretim sektörü çalışanları olan 409 bireysel yatırımcının davranışlarına etki eden faktörleri araştırmıştır. Araştırmanın sonucunda hizmet ve üretim sektörü çalışanı olan bireysel yatırımcıların davranışlarına etki eden faktörlerin psikolojik eğilimlerinin olduğu ve bu eğilimleri yüksek derecede taşıdıkları tespit edilmiştir.

Arslan (2019), sigorta sektörüne yönelik yapmış olduğu araştırmada, sigorta satın alma kararlarının, bireylerin psikolojik, duygusal ve bilişsel faktörlerden hangi yönde ve ne ölçüde etkilendiğini araştırmıştır. İnsanların belirsizlik altında karar alınması gereken durumlarda, sanılanın aksine tam rasyonel kararlardan ziyade

irrasyonelitenin etkin olarak görüldüğü karar sapmalarının yaşanabildiği sonucuna ulaşılmıştır.

Madaan ve Singh (2019), 243 yatırımcı ile anket yöntemi ile yaptıkları araştırmada, aşırı güven, çıpalama, eğilim etkisi ve sürü davranışı olmak üzere dört davranışsal eğilimin yatırım kararlarındaki etkisini araştırmışlardır. Araştırmada aşırı güven ve sürü yanlılığının yatırım kararı üzerinde önemli etkileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ulaşılan sonuçlar, bireysel yatırımcıların sınırlı bilgiye sahip olduğu ve psikolojik hatalar yapmaya daha yatkın olduğu yönündedir.

Doğru ve Büyükakın (2020), Kocaeli ili imalat sanayi alt sektöründe faaliyet gösteren 20 ve daha fazla çalışanı bulunan firmalarla bir araştırma yürütmüşlerdir. Araştırma dahilindeki firmalarda karar alıcı pozisyonunda bulunan katılımcılar ve Kocaeli ili imalat sanayi bölgesindeki yatırımcıların psikolojik eğilimleri ile karar verme süreçleri ile ilgili değerlendirmeler yapılmıştır. Derinlemesine mülakat tekniği kullanılan araştırmada yatırımcı davranışlarının psikolojik faktörlerden etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Akal ve Kılıç (2020), İstanbul Büyükşehir Belediyesi Mali Hizmetler Biriminde çalışan 350 katılımcı ile anket tekniğine dayanan bir araştırma yürütmüşlerdir. Araştırmada katılımcıların finansal kararları alırken hangi psikolojik süreçler dahilinde karar verdikleri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Araştırmada elde edilen bulgulara göre katılımcıların yatırım tercihlerinde rasyonel davranış biçimini sergilemeleri ile birlikte psikolojik ve sosyo-psikolojik faktörlerin etkileri de görülmüştür. Yatırım kararlarını dışsal faktörler ve çevre faktörlerinin de etkilendiği bulgusuna ulaşılmıştır.

Tekin ve Cengiz (2020), Çankırı Karatekin Üniversitesi'nde görevli 66 akademik ve idari personel ile anket tekniği ile yürüttükleri araştırmada yatırımcıların yatırım kararlarında risk alma davranışları ve demografik özelliklerinin etkili olup olmadığını araştırmışlardır. Bulgulara göre kendine aşırı güvenin risk alma eğilimi ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmış bununla birlikte kayıptan kaçınmanın yatırım aracı tercihini etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Kuzu ve Çelik (2020), Borsa İstanbul'da günlük ve gün içi hisse senedi getirilerini kullanarak sürü davranışı olup olmadığını test etmeyi amaçlamışlardır. Araştırmada 2000-2020/6 döneminde Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetleri

kullanılmış ve piyasa göstergesi olarak Borsa İstanbul'da 100 endeksinden yararlanılmıştır. Araştırmanın sonucunda elde edilen bulgulara göre Borsa İstanbul'da sürü davranışına rastlanmadığı tespit edilmiştir.

Yücedağ Erdinç ve Yaman Kayhaoğlu (2020), finansal okuryazarlık ile kuşak farklılıkları arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Anket tekniğinin kullanıldığı ve 377 eczacı ile Mersin ilinde yapılan araştırmanın sonucunda katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin yüksek olduğu, kuşaklara göre finansal okuryazarlık düzeyine ilişkin farklılık bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ceylan (2020), İstanbul'da 518 sağlık çalışanına yönelik yapmış olduğu anket ile katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyini ölçmeyi amaçladığı araştırmasında katılımcıların eğitim seviyesi artıkça finansal bilgi düzeyinin arttığı sonucuna varmıştır. Cinsiyetin, kişilerin finansal okuryazarlık seviyeleri üzerinde etkisine ilişkin yeterli veriye ulaşılamamıştır.

Aktaş ve Çetin (2020), İstanbul ilinde sağlık yönetimi bölümünde lisansüstü öğrenim gören öğrencilerin finansal okuryazarlık bilgi düzeyini ölçmeyi amaçladıkları araştırmalarında 157 öğrenciye anket yoluyla ulaşmışlardır. Verilerin analizi sonucunda öğrencilerin finansal okuryazarlık düzeyinin iyi düzeyde olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yıldız ve Bozkurt (2020), finansal okuryazarlık düzeyini ölçmek amacıyla Konya ilinde 203 kamu çalışanı ile bir araştırma yürütmüşlerdir. Araştırmada elde edilen verilerin analiz edilmesi sonucunda katılımcıların demografik özelliklerine göre finansal işlemlerdeki tutum ve davranışlarında, temel finansal kavramlar ile ilgili bilgi düzeylerinde ve finansal yatırım tercihlerinde istatistiksel olarak bazı anlamlı farklılıklar saptanmıştır.

Ogunlusi ve Obademi (2021), yatırım kararlarının verilme sürecinde davranışsal finansın etkilerini araştırdıkları araştırmalarında, dört yatırım bankasının yatırımcılarına anket araştırması yapmışlardır. Araştırma sonuçları davranışsal finans ve yatırım kararı arasında olumlu bir etki olduğunu göstermiştir.

Vural ve Bulut (2022), İstanbul'da kamu bankalarında çalışan orta ve üst düzey yöneticilerden oluşan 40 yöneticinin davranışsal yönetici tipleri ile davranışsal eğilimleri arasındaki ilişkiyi anket yöntemi kullanarak araştırmışlardır. Araştırma

kapsamındaki yöneticilerin, aşırı özgüven, aşırı tahminleme, geri görüş, kayıptan kaçınma, temsil edicilik eğilimleri gösterdikleri sonucuna varmışlardır.

Köroğlu, Kazan ve Temel (2022), Covid-19 pandemi sürecinde 384 yatırımcının davranışsal finans eğilimlerini anket yöntemi kullanarak araştırmışlardır. Yatırımcıların genel olarak, risk ve belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma davranışı içinde oldukları sonucuna varmışlardır. Risk ve belirsizlikten daha çok kaçınan grubun kadınlar, 56 yaş ve üzerinde olanlar, emekliler ve ailesiyle beraber yaşayanlar olduğu görülmüştür. Finansal gelişmeler hakkında bilgileri ve yatırımlarını sıklıkla takip edenlerin ve kendini finansal okuryazar olarak görenlerin riskten ve belirsizlikten kaçınma eğiliminin daha düşük olduğu bulunmuştur.

Armansyah (2022), duygusal eğilimlerin bireysel yatırımcıların risk tercihleri üzerindeki etkisini değerlendirmek amacıyla, 205 Endonezya sermaye piyasası bireysel yatırımcısı ile yapısal eşitlik modellemesi yöntemi kullanarak bir araştırma yürütmüştür. Araştırma sonucunda elde edilen verilere göre, aşırı güven, sürü yanlılığı, doğrulama yanlılığı ve yenilik yanlılığının yatırımcıların yatırım kararlarını etkilediği, bağış yanlılığının ise yatırım kararları üzerinde hiçbir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

3. YÖNTEM

Bu bölümde; araştırmanın modeli, evren ve örnekleme, verilerin toplanmasında kullanılan araçlar, teknikler ve verilerin analizi ile ilgili bilgilere yer verilmiştir.

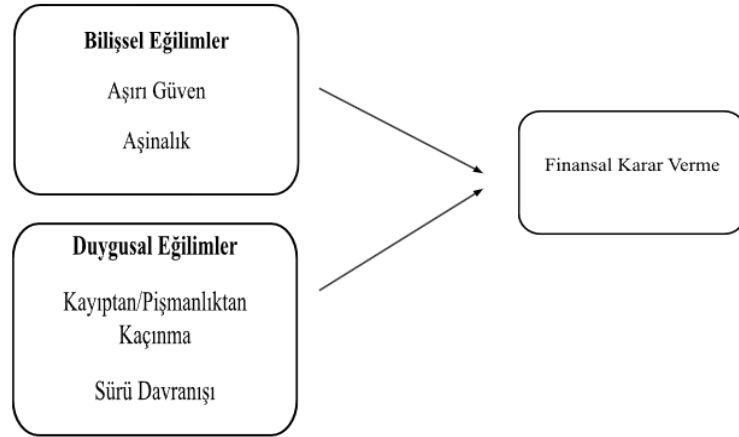
3.1.Araştırmanın Modeli

Bu araştırmada nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Araştırma Fırat Üniversitesi Hastanesi sağlık profesyonelleri ile yürütülmüş olup araştırmanın modeli tarama modeli olarak tasarlanmıştır. Tarama modeli kişilerin belli konular hakkındaki tutum, inanç, görüş, davranış, beklenti ve özelliklerini anketler aracılığı ile ortaya koyan araştırma yöntemidir (Gürbüz ve Şahin, 2018, s. 105).

Araştırmada temel olarak iki hipotez $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde test edilmiştir. Araştırmanın temel hipotezleri aşağıdaki gibidir.

H₀: bilişsel ve duygusal eğilimlerin karar verme süreçlerinde etkisi yoktur.

H₁: bilişsel ve duygusal eğilimlerin karar verme süreçlerinde etkisi vardır.



Şekil 4. Araştırmanın Modeli

3.2. Evren ve Örneklem

Evren, soruların cevaplarının bulunması için gerekli olan verilerin elde edildiği canlı veya cansız varlıklardan oluşan büyük grup olarak nitelendirilir (Oral ve Çoban, 2020, s. 10). Bu araştırmanın evrenini doktor, hemşire, sağlık teknikeri ve hasta bakıcı olarak çalışan sağlık profesyonelleri oluşturmaktadır. Araştırma evreninin tümüne ulaşmak, sağlık çalışanlarının covid-19 pandemi koşullarında daha da artan yoğun iş yükü ve kısıtlı zamanları nedeniyle mümkün olmamıştır.

Herhangi bir evrenden belirli bir yolla bütünü temsil etmek için seçilen elemanların oluşturduğu gruplara ise örneklem denilmektedir (Oral ve Çoban, 2020, s. 151). Daha çok sayıda olay, birey, olgu içeren evren belirli yöntemlerle “örneklem” olarak adlandırılan küçük ve çalışılabilir bir boyuta indirgenir ve buradan elde edilen sonuçlar tersi bir süreçle evrene genellenir (Yıldırım ve Şimşek, 2021, s. 111). Araştırmada basit tesadüfi örnekleme yöntemi kullanılmıştır. Bu örneklem biçiminde evrendeki araştırma birimlerinin her birine örnekleme katılması için eşit miktarda şans verilir (Gürbüz ve Şahin 2018, s. 135). Araştırmanın örneklemini araştırmanın yapıldığı tarihler içinde Fırat Üniversitesi Hastanesinde çalışmakta olan 1949 sağlık profesyoneli oluşturmaktadır.

Literatürde sağlık profesyonellerinin finansal kararları üzerine yapılmış olan araştırma sayısının çok fazla olmadığı görölmüştür. Sağlık camiası çalışma şartları bakımından 7/24 yoğun çalışma şartlarına sahip olan bir gruptur. Sağlık çalışanlarının hayatlarını planlayabilmeleri mesleki şartlar gereği düşük düzeydedir. Hiçbir zaman kapanmayan bir iş yerinde çalışan bu grubun kendi profesyonel çalışma sahası dışında çok fazla vakti yoktur. Sağlık profesyonelleri stres yükü çok olan bir sahada görev yapmaktadır. İnsanlar stres altındayken genel olarak daha fazla psikolojik eğilim sergilerler (Filbeck, Ricciardi, Evensky, Fan, Holzhauer ve Spieler, 2017, s. 56). Bu bağlamda finans sektörüne uzak olan sağlık çalışanlarının finansal tercihleri, bu tercihleri nasıl ve neyin etkisinde verdikleri önem arz etmektedir.

Araştırmaya katılan sağlık profesyonellerine ilişkin demografik bilgiler Çizelge 1'de verilmiştir.

Çizelge 1. Katılımcılara İlişkin Demografik Bilgiler

Demografik Değişken	Gruplar	(n)	(%)
Katılımcının Cinsiyeti	Kadın	392	58.7
	Erkek	276	41.3
	Toplam	668	100
Katılımcının Yaşı	20-30	322	48.2
	31-40	219	32.8
	41 ve üstü	127	19
	Toplam	668	100
Katılımcının Medeni Hali	Evli	382	57.2
	Bekar	286	42.8
	Toplam	668	100
Katılımcının Mesleki Unvanı	Doktor	208	31.1
	Hemşire	305	45.7
	Sağlık Teknikeri	98	14.7
	Hasta Bakıcı	57	8.5
	Toplam	668	100
Katılımcının Aylık Ortalama Geliri	4250 -6000 TL	72	10.8
	6001- 10000 TL	370	55.4
	10001 - 15000	148	22.2
	15001 TL ve üzeri	78	11.7
	Toplam	668	100

Çizelge 1 incelendiğinde, araştırmaya dahil olan sağlık profesyonellerinin %58.7'sinin (392) kadın, %41.3'ünün (276) erkek olduğu görülmektedir. Sağlık profesyonellerinin %48.2'si (322) 20-30 yaş, %32.8'i (219) 31-40 yaş, %19'u (127) 41 ve üstü yaş aralığında olduğu görülmektedir. Sağlık profesyonellerinin medeni hallerine bakıldığında % 57.2'sinin (382) evli olduğu, % 42.8'inin ise (286) bekar olduğu görülmektedir. Araştırmaya katılan sağlık profesyonellerinin %31.1'i (208) doktor, %45.7'si (305) hemşire, %14.7'si (98) sağlık teknikeri, % 8.5'i (57) hasta

bakıcı olduğu gör÷lmektedir. Sağlık profesyonellerinin %10.8'inin (72) 4250-6000 TL, % 55.4'ünün (370) 6001-10000 TL, %22.2'sinin (148) 10001-15000 TL, %11.7'sinin (78) ise 15001 TL ve üzeri gelire sahip olduğu gör÷lmektedir.

3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri

Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket tekniği kullanılmıştır. Bu teknik, durum saptama, bir ilişkiyi araştırma ve bir varsayımı sınaama amacı güden araştırmalarda genellikle kullanılan bir araştırma tekniğidir (Aziz, 2010, s. 83). Anket tekniği sonucunda elde edilen verilerin istatistiksel olarak analiz edilmesi çok sayıda kişiye uygulanmak istendiğinde ideal bir veri tekniği olması (Gürbüz ve şahin, 2018, s. 175) nedeniyle araştırmalarda tercih edilen bir yöntemdir. Bu yöntem aynı zamanda araştırmacıya para, zaman ve enerji tasarrufu sağlar (Balcı, 2021, s. 167).

Araştırmada kullanılan anket formu (EK-1) üç bölümden oluşmaktadır. Anket toplamda 28 sorudan oluşmaktadır. Araştırmada kullanılan anket Başcı, Karaca ve Güler (2020), tarafından yapılan araştırma ve literatürdeki diğer araştırmalardan da yararlanılarak oluşturulmuştur.

Araştırmada kullanılan anket ölçeğinin güvenilirlik ölçümü Cronbach's alfa katsayısı ölçümü ile gerçekleştirilmiştir. Alfa katsayısı ölçek içinde bulunan maddelerin iç tutarlılığının (homojenlik) ölçüsüdür. Alfa katsayısına bağlı olarak ölçeğin güvenilirliği şu şekilde yorumlanmaktadır (Yıldız, 2019, s. 128):

$0 \leq \alpha < 0.40$ ise, ölçek güvenilir değildir.

$0.40 \leq \alpha < 0.60$ ise, ölçeğin güvenilirliği düşüktür.

$0.60 \leq \alpha < 0.80$ ise, ölçek oldukça güvenilirdir.

$0.80 \leq 1$ ise ölçek yüksek derecede güvenilirdir.

Alpha değerinin 0.60 üzerinde olması genel olarak tatmin edici olarak kabul edilmektedir (Bortz ve Döring 2002'den aktaran Mahler, C., Herman, K., Horne, R., Ludt, S. Haefeli, W. E., Haefeli, J. ve Jank S., 2010, s. 575). Cronbachs alfa değerinin 0,65-0.70 arası bir değer alması yeterli kabul edilmektedir (Vaske, 2008'den aktaran Shelby, L. B. 2011, s. 143; Vaske, 2008'den aktaran Vaske, J. J.,

Beaman, J. ve Sponarski, J. J., 2017, s. 165). Çitilci (2015)'e göre sosyal bilimler alanında Cronbach's alfa değerinin 0.50 - 0.60 seviyesinde olması kabul edilebilirdir. Araştırmada kullanılan Cronbach's alfa değeri 0.668 olarak ölçülmüştür. Bu da ölçeğin güvenilir düzeyde olduğunu göstermektedir.

Anket formunun birinci bölümü demografik bilgiler başlığı altında sağlık profesyonellerinin demografik bilgilerini içeren 5 adet ifadeden oluşmaktadır. Anketin ikinci bölümü genel bilgiler başlığı altında sağlık profesyonellerinin yatırım yapma davranışları ile ilgili 6 ifadeden oluşmaktadır. Anketin üçüncü bölümü ise sağlık profesyonellerinin yatırım kararlarında etkisinde kaldıkları bilişsel ve duygusal faktörlerin düzeyini ölçmek amacıyla güden 17 ifadeden oluşmaktadır. Üçüncü bölümdeki ifadeler 4 ana başlıkta gruplandırılmıştır. Aşırı güven eğilimini ölçmek için 4 ifade (1-Yatırım kararlarımda kendime güvenirim. 2-Yatırımlarımın sonuçlarını tahmin etmede başarısız olurum. 3-Yatırım konusundaki yeni bilgilerden çok tecrübelerime güvenirim. 4-Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır); kayıptan/pişmanlıktan kaçınma eğilimini ölçmek için 7 ifade (1-Daha fazla kazanç getirenler olsa da yatırım araçlarımı değiştirmem. 2-Kazandıracağına inandığım bir yatırım aracı kaybettirmeye başlasa dahi fikrimi değiştirmem. 3-Yatırım aracımdan zarar ediyorsam, zararımı karşılar karşılamaz satarım. 4-Piyasanın düşüşe geçtiğini anladığımda yatırım aracımı elimden çıkarırım. 5-Kazanç sağlamaktan ziyade birikimlerimin değer kaybetmemesi önemlidir. 6-Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim. 7-Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam), sürü davranışı eğilimini ölçmek için 3 ifade (1-Yatırım yaparken piyasadaki diğer yatırımcıların hareketlerini dikkate alırım. 2-Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir. Çoğunluğun kararlarını dikkatle izlerim ve benzer şekillerde yatırım pozisyonu alırım. 3-Bazı bankalar ve finans kuruluşları bataabilir, bankalara para yatırmak dahi tehlikelidir) ve aşinalık eğilimini ölçmek için 3 ifade (1-Borsada yabancı / kurumsal yatırımcıları takip eden kazanır. 2- Başarılı olmuş yatırımcıların, yatırım taktiklerini taklit etmek en başarılı yatırım taktiğidir. 3-Geçmişte kazandıran ancak şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı gelecekte tekrar kazandıracaktır) kullanılmıştır. Katılımcılardan ifadeleri, 1 “kesinlikle katılmıyorum”, 2

“katılmıyorum”, 3 “kararsızım”, 4 “katılıyorum” ve 5 “kesinlikle katılıyorum” şeklinde 5'li likert ölçeğine göre cevaplaması istenmiştir.

Araştırmada kullanılan anket formundaki demografik bilgileri içeren ifadelerin analizi aşamasında bazı değişikliklere gidilmiştir. Katılımcıların yaşlarının sorgulandığı soru ilk etapta dört grup halinde tasarlanmıştır. Bu gruplardan “51 ve üstü” yaş grubu katılımcı sayısının çok az olması nedeniyle yapılan analizin daha etkin olması amacıyla “51 ve üstü” grubu ayrı bir grup olarak gösterilmemiştir. “41-50” şeklinde olan grup “41 ve üstü” şeklinde gruplandırılmış olup 51 yaş ve üstü katılımcılar bu gruba dahil edilmiştir. Yine benzer şekilde mesleki unvanı sorgulayan soruda değişikliğe gidilmiştir. İlk etapta 5 unvandan oluşan soruyu yanıtlayanlar arasında yalnızca 7 eczacı olduğundan dolayı, bu 7 katılımcının anketleri analize dahil edilmemiştir.

Araştırmada kullanılan anketin genel bilgiler bölümünde yer alan bazı soruların şıklarında birleştirmeye gidilmiştir. Bu sorulardan, temel olarak hangi yatırım aracına yatırım yapıldığını sorgulayan sorunun 9 tane olan seçeneği altın, döviz, Türk lirası ve diğer (hisse senedi, faiz, kar payı, emeklilik fonu, hazine bonusu/yatırım fonu, gayrimenkul) olmak üzere 4 tane seçeneğe indirilmiştir. “Diğer” seçeneği katılımcıların çok az tercih ettikleri seçeneklerin birleştirilmesinden oluşturulmuştur. Yatırım araçlarının gözden geçirilme sıklığının sorgulandığı sorunun 8 tane olan seçeneği yine benzer nedenle 4 tane seçeneğe (her gün, haftada birkaç kez, ayda birkaç kez, yılda birkaç kez) indirilmiştir. Kazanan bir yatırımcıda olması gereken özelliğin sorgulandığı sorudaki “diğer” seçeneğini yalnızca 3 katılımcı yanıtladığından bu yanıtların olduğu anketler analiz dışı bırakılmıştır. Yine benzer şekilde, yatırım yapma amacını sorgulayan sorunun “hobi olarak” seçeneği yeterli sayıda seçilmediğinden bu seçeneğin tercih edildiği anketler analiz dışı bırakılmıştır. Böylelikle verilerin analizinin daha doğru sonuç vermesi amaçlanmıştır.

3.4. Verilerin Toplanma Süreci

Veri toplama aracı olarak belirlenen anket uygulaması 04.05.2022-12.06.2022 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Anket formunda katılımcıların

anket sorularına vermiş oldukları cevapların yalnızca bilimsel amaçla kullanılacağı ve katılımcılardan kişisel veri istenmeyeceği belirtilmiştir. Araştırma verilerinin toplanmasından Balıkesir Üniversitesi Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Kurulunun 17.03.2022 tarih ve 134141 karar numaralı onayı (EK-2) alınmıştır. Etik kurul onayı alındıktan sonra araştırmanın yapılacağı Fırat Üniversitesi Hastanesinden araştırmanın hastanede yapılabilmesi için gerekli izinler alınmıştır (EK-3).

3.5. Verilerin Analizi

Verilerin analizi SPSS 25 istatistik analiz programı ile yapılmıştır. Araştırmanın veri setini oluşturmak için 750 adet anket dağıtılmıştır. Verilerin analizi aşamasında 75 anket katılımcılar tarafından hatalı veya eksik doldurulduğu için veri setinden çıkarılmıştır. Benzer şekilde ankette “hobi olarak” ve “diğer” seçeneklerini tercih eden az sayıda katılımcının anketleri de yapılan analizin daha doğru sonuç vermesi amacı ile analiz dışı bırakılmıştır. Araştırmaya katılan 7 eczacının anketleri de analiz süreci dışında bırakıldığından, analizler 668 anket üzerinden yapılmıştır. Analizde kullanılacak verilerin normal dağılım gösterip göstermediğinin tespiti için çarpıklık (skewness) ve basıklık (kurtosis) değerlerine bakılmıştır. Sonuçlar Çizelge 2'de gösterilmiştir.

Çizelge 2. Normal Dağılım Çizelgesi

Ölçekler ve Alt Boyutları	Çarpıklık (Skewness)	Basıklık (Kurtosis)
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	-.049	.772
1. Aşırı Güven	-.097	.590
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	-.376	.611
3. Sürü Davranışı	-.211	.133
4. Aşinalık	-.042	.075

Parametrik testlerin kullanılabilmesi için verilerin normal veya normale yakın dağılması gereklidir (Yıldız, 2019, s. 180). Çarpıklık ve basıklık katsayılarının -1,5 ile +1,5 arasında olması verilerin normal dağıldığını göstermektedir (Tabachnick ve Fidell, 2013; Özsevgeç, 2019, s. 443-444). Çizelge 2 incelendiğinde ölçekler ve alt

boyutlarının basıklık ve çarpıklık değerlerinin -1 ile +1 arasında değer aldığı görülmektedir. Bu değerler verilerin normal dağıldığına işaret etmektedir. Bu nedenle verilerin analizinde parametrik analiz tekniklerinden t testi ve ANOVA (Tek Yönlü Varyans Analizi) testi kullanılmıştır.

Aritmetik ortalama değerleri yorumlanırken 1.00-1.80 aralığındaki değerler “çok düşük”, 1.81-2.60 aralığı “düşük”, 2.61-3.40 aralığı “orta”, 3.41-4.20 aralığı “yüksek” ve 4.21-5.00 aralığı “çok yüksek” olarak değerlendirilmiştir.

T testi iki grup ortalaması arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ölçer. ANOVA testi ise ilişkisiz üç ya da daha fazla örneklem ortalamaları arasındaki farklılıkların anlamlı olup olmadığını belirlemede kullanılır (Ekiz, 2020, s. 161). Fakat ANOVA ile yalnızca gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farkın olup olmadığı tespit edilebilir. Hangi grup ortalamalarının birbirinden farklı olduğunu tespit etmek için ise çoklu karşılaştırma testleri (post-hoc) kullanılır (Genç ve Soysal, 2018, s. 19). Çoklu karşılaştırma testlerinden hangilerinin kullanılacağına karar vermek için Levene testi ile grup dağılımlarının varyansları incelenmiştir. Levene test sonucuna göre grup varyansları eşit ise çoklu karşılaştırma testlerinden Bonferroni, Tukey, Scheffe, LSD (Least Significant Difference) testleri; grup varyansları eşit değil ise Games-Howell ve Dunnet’s C testleri kullanılmıştır. Araştırmada iki grup arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını belirlemek için t testi, üç ve daha fazla değişkenli gruplar için ise ANOVA testi kullanılmıştır. Değişkenlerdeki grup sayısı 3'ten fazla olduğu durumda LSD testi kullanılmamıştır. Gruplardaki örneklem sayılarının eşit olmadığı durumda ise Tukey testi kullanılmamıştır (Kayri, 2009, s. 53-54). Analizde yapılan Levene testleri sonuçlarına göre homojen dağılım göstermediği tespit edilen unvan ve ortalama gelir değişkenlerinde, Games-Howell ve Dunnet’s C testleri kullanılmıştır. Levene testi sonuçlarına göre homojen dağılım gösteren yatırım aracı tercihi, yatırımları gözden geçirme sıklığı, yatırım aracı seçiminde dikkate alınan faktörler, yatırım kararına etki eden faktörler değişkenlerinde ise Tukey, Scheffe, Bonferroni testleri kullanılmıştır.

4. BULGULAR VE YORUM

Araştırma kapsamında toplanan verilerin analiz edilmesi sonucunda elde edilen bulgulara aşağıda yer verilmiştir.

4.1. Sağlık Profesyonellerinin Bilişsel Ve Duygusal Eğilim Düzeylerine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerine ilişkin betimsel analiz sonuçları Çizelge 3'te sunulmuştur.

Çizelge 3. Bilişsel Ve Duygusal Eğilim Düzeylerine İlişkin Betimsel Analiz Sonuçları

Ölçekler ve Alt Boyutları	N	En Düşük Puan	En Yüksek Puan	\bar{x}	Ss	Puan Düzeyi
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	668	1.58	4.79	3.09	.45	Orta
1.Aşırı Güven	668	1.00	5.00	3.12	.65	Orta
2.Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	668	1.00	5.00	3.20	.63	Orta
3.Sürü Davranışı	668	1.00	5.00	3.08	.77	Orta
4.Aşinalık	668	1.00	5.00	2.96	.80	Orta

Çizelge 3'teki bulgulara göre, sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimler puan ortalamasının $\bar{x}=3.09$ olduğu, dolayısıyla sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimlerinin orta düzeyde olduğu görülmektedir. Bilişsel ve duygusal eğilimlerin alt başlıklarının *aşırı güven* ortalama puanlarının $\bar{x}=3.12$, *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* ortalama puanlarının $\bar{x}=3.20$, sürü davranışı ortalama puanlarının $\bar{x}=3.08$, aşinalık eğilimi ortalama puanlarının $\bar{x}=2.96$ olduğu görülmektedir. Çizelgenin puan düzeyine bakıldığında sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimlerin tüm alt boyutlarında orta düzeyde bir eğilim gösterdiği görülmektedir. Bilişsel ve duygusal eğilimlerin alt boyutlarının puan düzeyleri karşılaştırıldığında, *kayıptan ve pişmanlıktan kaçınma* boyutunun daha

yüksek düzeyde olduğu, bunu sırasıyla *aşırı güven*, *sürü davranışı* ve *aşinalık* eğiliminin takip ettiği görülmektedir.

4.2. Sağlık profesyonellerinin Cinsiyet Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin cinsiyetlerine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği bağımsız örneklem *t* testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 4’te sunulmuştur.

Çizelge 4. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Cinsiyete Göre Farklılığı

Ölçek ve Alt Boyutları	Cinsiyet	N	\bar{X}	Ss	Sd	t	p	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	Kadın	392	3.08	.44	666	-.474	.635	-
	Erkek	276	3.10	.47				
1.Aşırı Güven	Kadın	392	3.05	.65	666	-3.312	.001**	.016
	Erkek	276	3.22	.64				
2.Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	Kadın	392	3.22	.60	666	1.068	.286	-
	Erkek	276	3.17	.66				
3.Sürü Davranışı	Kadın	392	3.11	.76	666	1.011	.312	-
	Erkek	276	3.04	.80				
4.Aşinalık	Kadın	392	2.96	.78	666	-.214	.830	-
	Erkek	276	2.97	.84				

**p<.01

Çizelge 4’teki bulgulara göre, sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimler toplam puanı [$t_{(666)} = -.474$; $p > .05$], ve *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$t_{(666)} = 1.068$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$t_{(666)} = 1.011$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$t_{(666)} = -.214$; $p > .05$] alt boyutlarında cinsiyete göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir. Bununla birlikte ***aşırı güven*** [$t_{(666)} = -3.312$; $p < .05$] alt boyutunda cinsiyete göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilmiştir. Çizelge 4 incelendiğinde bu anlamlı farkın erkek sağlık profesyonelleri lehine olduğu görülmektedir. *Aşırı güven* ($\eta^2 = .016$) alt boyutundaki etki büyüklüğü değeri bu farklılığın düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. Bu durum erkek sağlık profesyonellerinin kadın sağlık profesyonellerine göre daha fazla aşırı güven eğilimi içinde olduğunu göstermektedir.

4.3. Sağlık Profesyonellerinin Yaş Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin yaşlarına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 5’te sunulmuştur.

Çizelge 5. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yaşlara Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Yaş	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	20-30	322	3.07	.47	Gruplar arası	.253	2	.127	.605	.546	-	-
	31-40	219	3.11	.40	Gruplar içi	139	665	.209				
	41 ve üzeri	127	3.11	.48	Toplam	139	667					
1. Aşırı Güven	20-30	322	3.11	.66	Gruplar arası	,186	2	.093	.215	.806	-	-
	31-40	219	3.11	.58	Gruplar içi	286	665	.431				
	41 ve üzeri	127	3.15	.74	Toplam	286	667					
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	20-30	322	3.18	.64	Gruplar arası	.261	2	.131	.328	.720	-	-
	31-40	219	3.22	.54	Gruplar içi	264	665	.398				
	41 ve üzeri	127	3.20	.73	Toplam	265	667					
3. Sürü Davranışı	20-30	322	3.08	.79	Gruplar arası	,447	2	.224	.368	.682	-	-
	31-40	219	3.11	.71	Gruplar içi	404	665	.608				
	41 ve üzeri	127	3.03	.83	Toplam	404	667					
4. Aşinalık	20-30	322	2.91	.87	Gruplar arası	1,85	2	.927	1.422	.242	-	-
	31-40	219	3.00	.74	Gruplar içi	433	665	.652				
	41 ve üzeri	127	3.04	.73	Toplam	435	667					

Çizelge 5'teki bulgulara göre sağlık profesyonellerinin *bilişsel ve duygusal eğilimler* toplam puanı [$F_{(2-665)} = .605$; $p > .05$] ve *aşırı güven* [$F_{(2-665)} = .215$; $p > .05$], *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(2-665)} = 328$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$F_{(2-665)} = 368$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(2-665)} = 1.422$; $p > .05$] alt boyutlarında yaşa göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık saptanmamıştır.

4.4. Sağlık Profesyonellerinin Medeni Hal Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin medeni hallerine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği bağımsız örneklem *t* testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 6'da sunulmuştur.

Çizelge 6. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Medeni Duruma Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Medeni hal	N	\bar{X}	Ss	Sd	t	p	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	Evli	382	3.10	.46	666	.495	.620	-
	Bekar	286	3.08	.44				
1. Aşırı Güven	Evli	382	3.11	.67	666	-.383	.702	-
	Bekar	286	3.13	.63				
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	Evli	382	3.23	.62	666	1.420	.156	-
	Bekar	286	3.16	.64				
3. Sürü Davranışı	Evli	382	3.08	.80	666	-0.12	.990	-
	Bekar	286	3.08	.74				
4. Aşinalık	Evli	382	2.97	.77	666	.337	.736	-
	Bekar	286	2.95	.84				

Çizelge 6'daki bulgulara göre sağlık profesyonellerinin *bilişsel ve duygusal eğilimler* toplam puanı [$t_{(666)} = .495$; $p > .05$] ve *aşırı güven* [$t_{(666)} = .383$; $p > .05$] *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$t_{(666)} = 1.420$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$t_{(666)} = -0.12$; $p > .05$] *aşinalık* [$t_{(666)} = .337$; $p > .05$] alt boyutlarında medeni hale göre istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir.

4.5. Sağlık Profesyonellerinin Mesleki Unvan Değişkenine İlişkin Bulguları

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin mesleki unvanlarına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 7'de sunulmuştur.

Çizelge 7. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Mesleki Unvanlarına Göre Farklılığı

Ölçek ve Alt Boyutları	Meslek	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O.	F	P	Fark ¹	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1.Doktor	208	3.04	.37	Gruplar arası	.0694	3	.231	1.107	.345	-	-
	2.Hemşire	305	3.11	.44	Gruplar içi	138.721	664	.209				
	3.Sağlık Teknikeri	98	3.13	.49	Toplam	139.415	667					
	4. Hasta Bakıcı	57	3.09	.66								
1. Aşırı Güven	1.Doktor	208	3.05	.59	Gruplar arası	1.703	3	.568	1.323	.266	-	-
	2. Hemşire	305	3.14	.62	Gruplar içi	284.977	664	.429				
	3.Sağlık Teknikeri	98	3.18	.69	Toplam	286.680	667					
	4. Hasta Bakıcı	57	3.16	.91								
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1.Doktor	208	3.17	.57	Gruplar arası	3.289	3	1.096	2.780	.040*	-	-
	2. Hemşire	305	3.22	.61	Gruplar içi	261.846	664	.394				
	3.Sağlık Teknikeri	98	3.30	.65	Toplam	265.135	667					
	4. Hasta Bakıcı	57	3.01	.80								
3. Sürü Davranışı	1.Doktor	208	3.00	.70	Gruplar arası	3.485	3	1.162	1.922	.125	-	-
	2. Hemşire	305	3.16	.74	Gruplar içi	401.371	664	.604				
	3.Sağlık Teknikeri	98	3.04	.89	Toplam	404.857	667					
	4. Hasta Bakıcı	57	3.04	.95								
4. Aşinalık	1.Doktor	208	2.97	.71	Gruplar arası	2.251	3	.750	1.151	.328	-	-
	2. Hemşire	305	2.92	.80	Gruplar içi	432.888	664	.652				
	3.Sağlık Teknikeri	98	3.00	.87	Toplam	435.138	667					
	4. Hasta Bakıcı	57	3.13	.99								

*p<05

¹ANOVA testi sonucunda tespit edilen anlamlı farklılıkların hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla Bonferroni (B), Tukey (T), Scheffe (S), LSD (L), Games-Howell (G) ve Dunnet's C (D) testleri kullanılmıştır. Bu testler sonucunda elde edilen farklılıklar, testlerin isimlerinin kısaltmalarının üst simge olarak kullanılmasıyla ifade edilmiştir. Aynı gösterim formatı diğer ANOVA çizelgelerinde de benimsenmiştir.

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri, mesleki unvanlarına göre ele alındığında, *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(3-664)} = 2.780$; $p < .01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı farklılık tespit edilmiştir. ANOVA testi sonrasında hangi çoklu karşılaştırma testinin kullanılacağına karar vermek için Levene testi ile grup dağılımlarının varyansları incelenmiştir. Levene testi sonuçlarına göre *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım göstermediği saptanmıştır ($LF=2.966$, $p < .05$). Bu doğrultuda yatırım kararlarına etki eden faktörlere göre tespit edilen anlamlı farklılığın kaynağını belirlemek amacıyla post-hoc testlerinden Games-Howell ve Dunnett's C testleri kullanılmıştır. Ancak bu testlerin sonucunda, herhangi bir grup arasında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Benzer şekilde, *bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(3-664)} = 1.107$; $p > .05$] ile *aşırı güven* [$F_{(3-664)} = 1.323$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$F_{(3-664)} = 1.922$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(3-664)} = 1.151$; $p > .05$] alt boyutlarında da anlamlı bir farklılık saptanamamıştır. Elde edilen bulgulara göre sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimlerinin, mesleki unvanlarına göre anlamlı olarak farklılaşmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

4.6. Sağlık Profesyonellerinin Aylık Ortalama Gelir Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin aylık ortalama gelir durumlarına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 8'de sunulmuştur.

Çizelge 8. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Gelir Durumlarına göre Farklılık Analizi Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Gelir durumu	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O.	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	4.250-6.000 TL	72	3.05	.55	Gruplar arası	1.526	3	.509	2.449	.063	-	-
	6.001-10.000 TL	370	3.12	.47	Gruplar içi	137.889	664	.208				
	10.001-15.000 TL	148	3.09	.40	Toplam	139.415	667					
	15.001 TL ve üstü	78	2.98	.36								
1. Aşırı Güven	4.250-6.000 TL	72	3.12	.78	Gruplar arası	.371	3	.124	.286	.835	-	-
	6.001-10.000 TL	370	3.13	.65	Gruplar içi	286.309	664	.431				
	10.001-15.000 TL	148	3.11	.68	Toplam	286.680	667					
	15.001 TL ve üstü	78	3.06	.47								
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	4.250-6.000 TL	72	3.07	.74	Gruplar arası	6.060	3	.745	1.883	.131	-	-
	6.001-10.000 TL	370	3.24	.61	Gruplar içi	398.797	664	.396				
	10.001-15.000 TL	148	3.18	.60	Toplam	404.857	667					
	15.001 TL ve üstü	78	3.14	.59								
3. Sürü Davranışı	4.250-6.000 TL	72	3.03	.90	Gruplar arası	1.966	3	2.020	3.363	.018*	2>4 ^{G, D}	.004
	6.001-10.000 TL	370	3.16	.78	Gruplar içi	433.173	664	.601				
	10.001-15.000 TL	148	3.03	.74	Toplam	435.138	667					
	15.001 TL ve üstü	78	2.87	.64								
4. Aşinalık	4.250-6.000 TL	72	3.00	.87	Gruplar arası	1.526	3	.655	1.004	.390	-	-
	6.001-10.000 TL	370	2.96	.3484	Gruplar içi	137.889	664	.652				
	10.001-15.000 TL	148	3.02	.64	Toplam	139.415	667					
	15.001 TL ve üstü	78	2.83	.77								

*p<05

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin aylık ortalama gelir durumlarına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiştir. Test sonucunda *sürü davranışı* [$F_{(3-664)} = 3.363$; $p < .01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Bunun üzerine çoklu karşılaştırma testlerinden hangisinin kullanılacağını tespit etmek amacıyla Levene testi yapılmış ve grup dağılımlarının varyansları analiz edilmiştir. Levene testi sonuçlarına göre *aşırı güven* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım göstermediği saptanmıştır ($LF = .034$, $p < .05$). Varyansların homojen dağılım göstermemesi üzerine post-hoc testlerinden Games-Howell ve Dunnett's C kullanılmıştır. Yapılan bu testlerin sonucunda, *sürü davranışı* açısından 15.001 TL ve üzeri aylık gelire sahip olan sağlık profesyonellerine göre 6001 TL ile 10000 TL arasında aylık gelire sahip olanlar lehine düşük düzeyde bir etkiye ($\eta^2 = .004$) sahip anlamlı bir fark bulunmuştur. Bu bulgulardan hareketle, aylık geliri düşük olan sağlık profesyonellerinin, aylık geliri yüksek olanlara kıyasla daha yüksek *sürü davranışı* eğilimine sahip oldukları ifade edilebilir. Sağlık profesyonellerinin aylık gelirleri *bilişsel ve duygusal eğilimler* toplam puanları [$F_{(3-664)} = 2.449$; $p > .05$], *aşırı güven* [$F_{(3-664)} = .286$; $p > .05$], *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(3-664)} = 1.883$; $p > .05$] ve *aşinalık* eğilimi [$F_{(3-664)} = 1.004$; $p > .05$] açısından incelendiğinde ise anlamlı bir farklılık tespit edilememiştir.

4.7. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Aracı Tercihleri Değişkenine İlişkin Bulguları

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin temel olarak tercih edilen yatırım aracı seçimine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 9'da sunulmuştur.

Çizelge 9. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Tercih Edilen Yatırım Aracı Seçimine Göre Farklılığı

Ölçek ve Alt Boyutları	Sınıf	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark ²	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1. diğer	194	3.12	.45	Gruplar arası	.549	3	.183	.875	.454	-	-
	2. döviz	94	3.07	.47	Gruplar içi	138.866	664	.209				
	3.altın	246	3.10	.39	Toplam	139.154	667					
	4. türk lirası	134	3.04	.54								
1. Aşırı Güven	1. diğer	194	3.20	.65	Gruplar arası	3.633	3	1.211	2.841	.037*	1>4 ^{T.S.B}	.012
	2. döviz	94	3.14	.69	Gruplar içi	283.047	664	.426				
	3.altın	246	3.11	.61	Toplam	286.680	667					
	4. türk lirası	134	2.99	.68								
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1. diğer	194	3.16	.64	Gruplar arası	2.749	3	.916	2.319	.074	-	-
	2. döviz	94	3.20	.55	Gruplar içi	262.387	664	.395				
	3.altın	246	3.28	.60	Toplam	265.135	667					
	4. türk lirası	134	3.11	.68								
3. Sürü Davranışı	1. diğer	194	3.16	.64	Gruplar arası	3.291	3	1.097	1.814	.143	-	-
	2. döviz	94	3.20	.55	Gruplar içi	401.566	664	.605				
	3.altın	246	3.18	.60	Toplam	404.857	667					
	4. türk lirası	134	3.11	.58								
4. Aşinalık	1. diğer	194	3.04	.81	Gruplar arası	2.139	3	.713	1.093	.351	-	-
	2. döviz	94	2.97	.73	Gruplar içi	433.000	664	.652				
	3.altın	246	2.95	.79	Toplam	435.138	667					
	4. türk lirası	134	2.88	.86								

*p<05

Çizelge 9'da sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin tercih ettikleri yatırım aracına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir. Bunun tespiti için yapılan ANOVA testi sonucunda **aşırı güven** [$F_{(3-664)} = 2.841$; $p < .01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Çoklu karşılaştırma testlerinden hangisinin yapılacağına karar vermek amacıyla Levene testi yapılmış ve grup dağılımlarının varyansları analiz edilmiştir. Levene testi sonuçlarına göre **aşırı güven** alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği tespit edilmiştir ($LF = .637$, $p > .05$). Bunun üzerine post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Yapılan bu testlerin sonucunda, diğer yatırım araçlarını (Hisse senedi, Faiz, Kar payı,

Emeklilik fonu, Hazine bonusu/Yatırım fonu, Gayrimenkul) tercih edenlerin Türk lirasını tercih edenlere göre daha fazla aşırı güven eğilimi içinde oldukları görülmüştür. *Aşırı güven* alt boyutundaki etki büyüklüğü ($\eta^2 = .012$) değeri bu farklılığın düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. *Bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(3-664)} = .875$; $p > .05$] ile *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(3-664)} = 2.319$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$F_{(3-664)} = 1.814$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(3-664)} = 1.093$; $p > .05$] alt boyutlarında ise anlamlı bir farklılık saptanmamıştır.

4.8. Sağlık Profesyonellerinin Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığı Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin yatırımlarını gözden geçirme sıklığına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 10'da sunulmuştur.

Çizelge 10. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırımlarını Gözden Geçirme Sıklığına Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım gözden geçirme sıklığı	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1. Hergün	166	3.10	.48	Gruplar arası	.716	3	.239	1.143	.331	-	-
	2. Haftada Birkaç Kez	169	3.11	.43	Gruplar içi	138.699	664	.209				
	3. Ayda Birkaç Kez	217	3.10	.47	Toplam	139.415	667					
	4. Yılda Birkaç Kez	116	3.02	.41								
1. Aşırı Güven	1. Her gün	166	3.07	.69	Gruplar arası	3.542	3	1.181	2.768	.041*	3>4 ^T	.012
	2. Haftada Birkaç Kez	169	3.15	.58	Gruplar içi	283.138	664	.426				
	3. Ayda Birkaç Kez	217	3.19	.66	Toplam	286.680	667					
	4. Yılda Birkaç Kez	116	2.99	.67								
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1. Her gün	166	3.12	.64	Gruplar arası	2.237	3	.746	1.884	.131	-	-
	2. Haftada Birkaç Kez	169	3.21	.63	Gruplar içi	262.898	664	.396				
	3. Ayda Birkaç Kez	217	3.27	.61	Toplam	265.135	667					
	4. Yılda Birkaç Kez	116	3.17	.62								
3. Sürü Davranışı	1. Her gün	166	3.09	.74	Gruplar arası	.103	3	.034	.057	.982	-	-
	2. Haftada Birkaç Kez	169	3.06	.75	Gruplar içi	404.753	664	.610				
	3. Ayda Birkaç Kez	217	3.08	.81	Toplam	404.857	667					
	4. Yılda Birkaç Kez	116	3.09	.80								
4. Aşinalık	1. Her gün	166	3.12	.83	Gruplar arası	8.868	3	2.956	4.605	.003**	1>3 ^{T, S, B} 1>4 ^{T, S, B}	.020
	2. Haftada Birkaç Kez	169	3.03	.76	Gruplar içi	426.270	664	.642				
	3. Ayda Birkaç Kez	217	2.87	.79	Toplam	435.138	667					
	4. Yılda Birkaç Kez	116	2.83	.79								

*p<05, **p<.01

Çizelge 10 incelendiğinde ANOVA testi sonucuna göre sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri ile yatırımlarını gözden geçirme sıklığı arasında anlamlı fark olduğu sonucuna varılmıştır. Test sonucunda *aşırı güven* [$F_{(3-664)} = 2.768$; $p < .01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Yapılan Levene testi sonrasında *aşırı güven* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği saptanmıştır (LF=2.619, $p > .05$). Bunun üzerine post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Yapılan bu testlerin sonucunda, yatırımlarını gözden geçirme sıklığı ayda birkaç kez olan sağlık profesyonellerinin, yatırımlarını gözden geçirme sıklığı yılda birkaç kez olan sağlık profesyonellerine göre daha fazla *aşırı güven* eğilimi içinde oldukları tespit edilmiştir. *Aşırı güven* alt boyutundaki etki büyüklüğü değeri ($\eta^2 = .012$) düşük düzeyde tespit edilmiştir.

Benzer şekilde, yapılan ANOVA testi sonrasında *aşinalık* [$F_{(3-664)} = 4.605$; $p < .01$] alt boyutunda da istatistiksel olarak anlamlı farklılık tespit edilmiştir. Levene testi sonucuna göre *aşinalık* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği saptanmıştır (LF=.462, $p > .05$). Varyansların homojen dağılım göstermesi üzerine post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Yapılan bu testlerin sonucunda, yatırımlarını her gün gözden geçiren sağlık profesyonellerinin, yatırımlarını ayda birkaç kez ve yılda birkaç kez gözden geçiren sağlık profesyonellerine göre *aşinalık* eğilim düzeyleri daha yüksek düzeyde bulunmuştur. *Aşinalık* alt boyutundaki etki büyüklüğü değeri ($\eta^2 = .020$) bu farklılığın düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. *Bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(3-664)} = 1.143$; $p > .05$] ile *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(3-664)} = 1.884$; $p > .05$] ve *sürü davranışı* [$F_{(3-664)} = .057$; $p > .05$] alt boyutlarında ise anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.

4.9. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Aracı Seçimlerinde Dikkate Aldıkları Faktörler Değişkenine İlişkin Bulguları

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri ile yatırım aracı seçimlerinde dikkate aldıkları faktöre göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 11’de sunulmuştur.

Çizelge 11. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Aracı Seçiminde Dikkate Alınan Faktörlere Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım aracı seçiminde dikkate alınan faktör	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1.Yüksek Kazanç	147	3.11	.44	Gruplar arası	1.036	4	.259	.882	.292	-	-
	2. Düşük Risk	206	3.08	.41	Gruplar içi	138.379	663	.209				
	3. Değer Kaybetmeme	229	3.12	.49	Toplam	139.415	667					
	4. Hızlı Bozdurabilme	43	3.04	.49								
	5. Yeterli Bilgi Sahibi Olma	43	3.97	.47								
1.Aşırı Güven	1.Yüksek Kazanç	147	3.24	.73	Gruplar arası	3.487	4	.872	.814	.087	-	-
	2. Düşük Risk	206	3.09	.55	Gruplar içi	283.193	663	.427				
	3.Değer Kaybetmeme	229	3.09	.65	Toplam	286.680	667					
	4. Hızlı Bozdurabilme	43	2.98	.74								
	5. Yeterli Bilgi Sahibi Olma	43	3.07	.66								
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1.Yüksek Kazanç	147	3.05	.66	Gruplar arası	4.327	4	1.082	1.591	.027*	3>1 ^{T.S.B}	.016
	2. Düşük Risk	206	3.22	.58	Gruplar içi	260,809	663	.393				
	3.Değer Kaybetmeme	229	3.26	.63	Toplam	265.135	667					
	4. Hızlı Bozdurabilme	43	3.23	.59								
	5. Yeterli Bilgi Sahibi Olma	43	3.23	.67								
3. Sürü Davranışı	1.Yüksek Kazanç	147	3.09	.73	Gruplar arası	5.798	4	1.450	.943	.048*	-	-
	2. Düşük Risk	206	3.05	.70	Gruplar içi	399.059	663	.602				
	3.Değer Kaybetmeme	229	3.18	.81	Toplam	404.857	667					
	4. Hızlı Bozdurabilme	43	2.87	.74								
	5. Yeterli Bilgi Sahibi Olma	43	2.89	.80								
4. Aşinalık	1.Yüksek Kazanç	147	3.05	.80	Gruplar arası	5.113	4	1.278	.147	.097	-	
	2. Düşük Risk	206	2.94	.81	Gruplar içi	430.025	663	.649				
	3.Değer Kaybetmeme	229	2.96	.84	Toplam	435.138	667					
	4. Hızlı Bozdurabilme	43	3.09	.71								
	5. Yeterli Bilgi Sahibi Olma	43	2.68	.67								

*p<05

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin yatırım aracı seçimlerinde dikkate aldıkları faktörlere göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiştir. ANOVA testi sonucunda *sürü davranışı* [$F_{(4-663)} = .943$; $p < .01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Bunun üzerine Levene testi yapılmış ve grup dağılımlarının varyansları analiz edilmiştir. Levene testi sonuçlarına göre *sürü davranışı* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği saptanmıştır ($LF=1.168$, $p > .05$). Varyansların homojen dağılım göstermesi üzerine post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Ancak bu testlerin sonucunda, herhangi bir grup arasında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Yapılan ANOVA testi sonrasında *Kayıptan / pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(4-663)} = 1.591$; $p < .01$] alt boyutunda da istatistiksel olarak anlamlı farklılık tespit edilmiştir. Bu anlamlı farklılığın tespiti için öncelikle Levene testi ile grup dağılımlarının varyansları analiz edilmiştir. Levene testi sonuçlarına göre *kayıptan / pişmanlıktan kaçınma* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği saptanmıştır ($LF=.718$, $p > .05$). Varyansların homojen dağılım gösterdiğinin tespiti sonrasında post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Bu testlerin sonucunda yatırım aracı seçimlerinde değer kaybetmeme faktörünü dikkate alan sağlık profesyonellerinin, yüksek kazanç faktörünü dikkate alan sağlık profesyonellerinin göre *kayıptan/ pişmanlıktan kaçınma* eğilim düzeyleri daha yüksek düzeyde bulunmuştur. Etki büyüklüğüne ($\eta^2=.016$) göre bu farkın düşük düzeyde olduğu söylenebilir. *Bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(4-663)} = .882$; $p > .05$] ile *aşırı güven* [$F_{(4-663)} = .814$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(4-663)} = .147$; $p > .05$] alt boyutlarında anlamlı bir farklılık saptanamamıştır. Elde edilen bulgulara göre sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimleri, yatırım aracı seçimlerinde dikkate aldıkları faktöre göre *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* alt boyutunda anlamlı olarak farklılaşmaktadır.

4.10. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktör Seçimleri Değişkenine İlişkin Bulgular

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin yatırım kararlarına etki eden faktör seçimine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 12’de sunulmuştur.

Çizelge 12. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Kararlarına Etki Eden Faktör Seçimlerine Göre Analizi Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım kararlarına etki eden faktörler	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1.Sosyal Çevre (Arkadaş, akraba vb.)	166	3.09	.43	Gruplar arası	.395	5	.079	.376	.865	-	-
	2.Eş	118	3.08	.45	Gruplar içi	139.020	662	.210				
	3.Yazılı Basın (Dergi, gazete vb.)	36	3.08	.41	Toplam	139.415	667					
	4.TV (Haber ve ekonomi kanalları)	64	3.13	.41								
	5.İnternet	48	3.02	.53								
	6.Kendi Deneyimim	236	3.10	.47								
1. Aşırı Güven	1.Sosyal Çevre (Arkadaş, akraba vb.)	166	3.09	.64	Gruplar arası	14.424	5	2.885	7.014	.000**	6>1 ^T S, B 6>2 ^T S, B	.050
	2.Eş	118	2.99	.69	Gruplar içi	272.256	662	.411				
	3.Yazılı Basın (Dergi, gazete vb.)	36	2.96	.57	Toplam	286.680	667					
	4.TV (Haber ve ekonomi kanalları)	64	3.01	.50								
	5.İnternet	48	3.10	.64								
	6.Kendi Deneyimim	236	3.01	.65								
2.Kayıptan / Pişmanlıktan Kaçınma	1.Sosyal Çevre (Arkadaş, akraba Vb.)	166	3.22	.61	Gruplar arası	4.021	5	.804	2.039	.071	-	
	2.Eş	118	3.21	.55	Gruplar içi	261.115	662	.394				
	3.Yazılı Basın (Dergi, gazete vb.)	36	3.14	.60	Toplam	265.135	667					
	4.TV (Haber ve ekonomi kanalları)	64	3.22	.56								

Çizelge 12 -devam

	5.İnternet	48	3.93	.64								
	6.Kendi Deneyimim	236	3.24	.68								
3. Sürü Davranışı	1.Sosyal Çevre (Arkadaş, akraba vb.)	166	3.17	.73	Gruplar arası	6.655	5	1.331	2.213	.051	-	
	2.Eş	118	3.18	.72	Gruplar içi	398.202	662	.602				
	3.Yazılı Basın (Dergi, gazete vb.)	36	3.18	.69	Toplam	404.857	667					
	4.TV (Haber ve ekonomi kanalları)	64	3.11	.78								
	5.İnternet	48	3.02	.82								
	6.Kendi Deneyimim	236	2.96	.82								
4. Aşinalık	1.Sosyal Çevre (Arkadaş, akraba vb.)	166	2.98	.80	Gruplar arası	1.730	5	.346	.529	.755	-	
	2.Eş	118	2.96	.74	Gruplar içi	433.408	662	.655				
	3.Yazılı Basın (Dergi, gazete vb.)	36	3.00	.80	Toplam	435.138	667					
	4.TV (Haber ve ekonomi kanalları)	64	2.98	.72								
	5.İnternet	48	3.11	.80								
	6.Kendi Deneyimim	236	2.92	.86								

**p<.01

Çizelge 12 incelendiğinde göre *aşırı güven* [$F_{(5-662)} = 7.014$; $p<.01$] alt boyutunda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olduğu görülmektedir. Hangi çoklu karşılaştırma testinin kullanılacağına tespit etmek için Levene testi yapılmıştır. Grup dağılımlarının varyansları incelenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda *aşırı güven* alt boyutundaki varyansların homojen dağılım gösterdiği görülmüştür (LF=1.454, $p>.05$). Varyansların homojen dağıldığı tespit edildiğinden post-hoc testlerinden Tukey, Scheffe ve Bonferroni testleri kullanılmıştır. Yapılan bu testlerin sonucunda,

kendi deneyimlerine güvenen sağlık profesyonellerinin sosyal çevre ve eşlerine güvenenlere göre *aşırı güven* düzeylerinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Aşırı güven alt boyutunda tespit edilen bu farkın etki büyüklüğünün ($\eta^2=.050$) düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir. *Bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(5-662)} = .376$; $p>.05$] ile *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(5-662)} = 2.039$; $p>.05$], *sürü davranışı* [$F_{(5-662)} = 2.213$; $p>.05$]ve *aşinalık* [$F_{(5-662)} = .529$; $p>.05$] alt boyutlarında ise anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.

4.11. Sağlık Profesyonellerinin Kazanan Bir Yatırımcıda Olması Gereken Özellik Tercihleri Değişkenine İlişkin Bulguları

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin kazanan bir yatırımcıda olması gereken özellik tercihlerine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 13’te sunulmuştur.

Çizelge 13. Bilişsel ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Kazanan Bir Yatırımcıda Olması Gereken Özellik Tercihlerine Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Kazanan bir yatırımcıda olması gereken özellik	N	\bar{X}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1. Bilgi	172	3.06	.45	Gruplar arası	.560	4	.140	.669	.614	-
	2. Cesaret	212	3.09	.45	Gruplar içi	138.854	663	.209			
	3. Şans	109	3.10	.48	Toplam	193.415	667				
	4. Sabır	116	3.15	.48							
	5. Disiplinli Olma	59	3.07	.36							
1. Aşırı Güven	1. Bilgi	172	3.13	.48	Gruplar arası	3.432	4	.858	2.009	.092	-
	2. Cesaret	212	3.09	.68	Gruplar içi	283.248	663	.427			
	3. Şans	109	3.01	.66	Toplam	286.680	667				
	4. Sabır	116	3.25	.71							
	5. Disiplinli Olma	59	3.13	.56							
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1. Bilgi	172	3.21	.52	Gruplar arası	2.872	4	.718	1.815	.124	-
	2. Cesaret	212	3.12	.67	Gruplar içi	262.263	663	.396			
	3. Şans	109	3.27	.67	Toplam	265.135	667				
	4. Sabır	116	3.29	.67							
	5. Disiplinli Olma	59	3.15	.53							
3. Sürü Davranışı	1. Bilgi	172	3.03	.80	Gruplar arası	2.110	4	.528	.869	.482	-
	2. Cesaret	212	3.10	.76	Gruplar içi	402.746	663	.607			
	3. Şans	109	3.12	.78	Toplam	404.857	667				
	4. Sabır	116	3.15	.82							
	5. Disiplinli Olma	59	2.96	.66							
4. Aşinalık	1. Bilgi	172	2.86	.80	Gruplar arası	3.922	4	.980	1.507	.198	-
	2. Cesaret	212	3.04	.76	Gruplar içi	431.217	663	.650			
	3. Şans	109	3.00	.87	Toplam	435.138	667				
	4. Sabır	116	2.90	.83							
	5. Disiplinli Olma	59	3.05	.76							

Çizelge 13'te sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin kazanan bir yatırımcıda olması gereken özellik tercihlerine göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiştir. ANOVA testi sonucuna göre, *bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(4-663)} = .669$; $p > .05$], *aşırı güven* [$F_{(4-663)} = 2.009$; $p > .05$], *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(4-663)} = 1.815$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$F_{(4-663)} = 869$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(4-663)} = 1.507$; $p > .05$] alt boyutlarında anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.

4.12. Sağlık Profesyonellerinin Yatırım Yapma Amaçları Değişkenine İlişkin Bulguları

Sağlık profesyonelleri bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin yatırım yapma amaçlarına göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği ANOVA testi ile incelenmiş ve sonuçlar Çizelge 14'te sunulmuştur.

Çizelge 14. Bilişsel Ve Duygusal Eğilim Düzeylerinin Yatırım Yapma Amaçlarına Göre Analiz Sonuçları

Ölçek ve Alt Boyutları	Yatırım yapma amacı	N	\bar{x}	Ss	VK	KT	Sd	K.O	F	P	Fark	η^2
Bilişsel ve Duygusal Eğilimler	1.Ailemi Ve Kendimi Korumak İçin	235	3.09	.45	Gruplar arası	.184	2	.092	.440	.644	-	-
	2.Çocuklarımlın Geleceği İçin	127	3.06	.48	Gruplar içi	139.230	665	.209				
	3.Paramı Daha İyi Kullanabilmek İçin	306	3.10	.45	Toplam	139.415	667					
1. Aşırı Güven	1.Ailemi Ve Kendimi Korumak İçin	235	3.09	.64	Gruplar arası	.389	2	.195	.452	.637	-	-
	2.Çocuklarımlın Geleceği İçin	127	3.10	.70	Gruplar içi	286.291	665	.431				
	3.Paramı Daha İyi Kullanabilmek İçin	306	3.14	.64	Toplam	286.680	667					
2. Kayıptan/Pişmanlıktan Kaçınma	1.Ailemi Ve Kendimi Korumak İçin	235	3.16	.65	Gruplar arası	.612	2	.306	.770	.464	-	-
	2.Çocuklarımlın Geleceği İçin	127	3.21	.65	Gruplar içi	264.523	665	.398				
	3.Paramı Daha İyi Kullanabilmek İçin	306	3.23	.60	Toplam	265.135	667					
3. Sürü Davranışı	1.Ailemi Ve Kendimi Korumak İçin	235	3.15	.73	Gruplar arası	1.582	2	.791	1.304	.272	-	-
	2.Çocuklarımlın Geleceği İçin	127	3.04	.84	Gruplar içi	403.275	665	.606				
	3.Paramı Daha İyi Kullanabilmek İçin	306	3.05	.76	Toplam	404.857	667					
4.Aşinalık	1.Ailemi Ve Kendimi Korumak İçin	235	2.95	.76	Gruplar arası	1,169	2	.584	896	.409	-	-
	2.Çocuklarımlın Geleceği İçin	127	3.00	.82	Gruplar içi	433.969	665	.653				
	3.Paramı Daha İyi Kullanabilmek İçin	306	2.96	.83	Toplam	435-138	667					

Çizelge 14 incelendiğinde, *bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları [$F_{(2-665)} = .440$; $p > .05$], *aşırı güven* [$F_{(2-665)} = .452$; $p > .05$], *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma* [$F_{(2-665)} = 770$; $p > .05$], *sürü davranışı* [$F_{(2-665)} = 1.304$; $p > .05$] ve *aşinalık* [$F_{(2-665)} = 896$; $p > .05$] alt boyutlarında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür. Dolayısıyla *bilişsel ve duygusal eğilim* toplam puanları ile *aşırı güven*, *kayıptan/pişmanlıktan kaçınma*, *sürü davranışı* ve *aşinalık* alt boyutlarının yatırım yapma amaçlarına göre belirleyici olmadığı söylenebilir.

Aşağıdaki çizelgede analiz sonuçları özet halinde sunulmuştur.

Çizelge 15. Analiz Sonuçları

Sıra No	Amaç	Bilişsel Eğilimler		Duygusal Eğilimler	
		Aşırı Güven	Aşinalık	Kayıptan/ Pişmanlıktan Kaçınma	Sürü Davranışı
1	Bilişsel ve duygusal eğilim (BDE) düzeylerinin cinsiyete göre farklılığı analiz sonuçları	Erkek sağlık profesyonelleri lehine anlamlı fark bulunmuştur.	Fark yok	Fark yok	Fark yok
2	BDE düzeylerinin yaşlara göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Fark yok
3	BDE düzeylerinin medeni duruma göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Fark yok
4	BDE düzeylerinin mesleki unvana göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Fark yok
5	BDE düzeylerinin aylık ortalama gelire göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Aylık geliri 15.001 ve üzeri olanlara göre, aylık geliri 6.001 TL ile 10.000 TL arasında olanlar lehine anlamlı fark bulunmuştur.
6	BDE düzeylerinin yatırım aracı tercihinin göre farklılığı analiz sonuçları	Türk lirasını tercih edenlere göre, diğer yatırım araçlarını tercih edenler lehine anlamlı fark bulunmuştur.	Fark yok	Fark yok	Fark yok

Çizelge 15 -devam

7	BDE düzeylerinin yatırımları gözden geçirme sıklığına göre farklılığı analiz sonuçları	Yatırımlarını yılda birkaç kez gözden geçirenlere göre, ayda birkaç kez gözden geçirenler lehine anlamlı fark bulunmuştur.	Yatırımlarını ayda birkaç kez ve yılda birkaç kez gözden geçirenlere göre, yatırımlarını her gün gözden geçirenler lehine anlamlı fark bulunmuştur.	Fark yok	Fark yok
8	BDE düzeylerinin yatırım aracı seçiminde dikkate alınan faktörlere göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Yüksek kazanç faktörünü dikkate alanlara göre değer kaybetmeme faktörünü dikkate alanlar lehine anlamlı fark bulunmuştur.	Fark yok
9	BDE düzeylerinin yatırım kararlarına etki eden faktörlere göre farklılığı analiz sonuçları	Sosyal çevre ve eşlerine güvenenlere göre, kendi deneyimine güvenenler lehine anlamlı fark bulunmuştur	Fark yok	Fark yok	Fark yok
10	BDE düzeylerinin kazanan bir yatırımcıda olması gereken özellik tercihine göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Fark yok
11	BDE düzeylerinin yatırım yapma amacına göre farklılığı analiz sonuçları	Fark yok	Fark yok	Fark yok	Fark yok

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

5.1. Sonuçlar

Karar verme en basit insani ihtiyaçlardan en karmaşık problemleri çözmeye kadar hayatımızın neredeyse her anında içinde olduğumuz bir süreçtir. Karar vermeyi bu kadar önemli kılan verdiğimiz kararların sonuçlarıyla doğal olarak yüzleşecek olmamızdır. Her insan verdiği kararların sonucunda şimdiki halinden daha iyi bir hale geçmek yani fayda elde etmek ister. Bunun tersi durumda zarar etmek vardır ki, bu istenmeyen bir durumdur. Hayatımız boyunca vermiş olduğumuz birçok kararın içinde hepsinin sonucunun iyi olması pek tabii ki mümkün değildir. Aldığımız kararların iyi veya kötü sonuçlarıyla bir tecrübe, bir yaşanmışlık havuzu oluştururuz. Bu bize benzer durumlarda karar vermemiz gerektiğinde çok da düşünmeden karar verebilmemize yardımcı olan kestirme yollar kazandırır.

Kararlarımızı daha çok hayatımızı kolaylaştırmak ve güzelleştirmek amacıyla verdiğimizden dolayı parasal konularda karar vermek elbette önem arz etmektedir. Çünkü para insan hayatını kolaylaştıran önemli bir araçtır ve elde etmek için emek verilmektedir. Emeğin karşılığı olarak para tasarruf etmek isteyenler aracılığı ile finansal piyasalara aktarılmaktadır. Finansal piyasaların işlerliğinin gücü ve devamlılığı tasarruf sahibi yatırımcıların piyasaya dahil olmaları ile mümkündür. Geleneksel ekonominin her durumda doğru karar veren rasyonel insanı, piyasalarda aklını kullanarak faydasını en çoklamaktadır. Fakat insan sadece akıl ile hareket eden bir canlı değildir, bilakis sosyaldır, duyguları vardır, etkiler ve etkilenir. Dolayısı ile insani boyutu ile ele alındığında, insanın davranışı, birçok bilişsel ve duygusal eğilim nedeniyle rasyonaliteden sapar.

Sağlık profesyonelleri belki de mesleki olarak en zor kararları veren meslek grubudur. İş sahasında verdikleri kararlar bir insanın en değerli varlığı, sağlığı ile ilgilidir. Dolayısıyla “ölüm kalım” meselesi dahilinde karar veren bu meslek grubunun karar vermede etkilendiği eğilimler elbette ki çok önemlidir. Çünkü bu

meslek grubunun karar verme dinamikleri doğaldır ki diğer kararlarında da kendini gösterecektir. Bu bağlamda stres de birçok faktör gibi karar vermede etkili bir faktördür. Sağlık profesyoneli gerek yaptığı işin doğası gereği zor kararlar verme, bu kararları uygulama ve zaman zaman telafisi olmayan sonuçlarla karşılaşma durumunda kalan, gerekse zaman zaman çok yoğun, yorucu ve uzun çalışma saatleri nedeniyle strese çok fazla maruz kalan bir meslek grubudur. Dolayısıyla stres altında karar veren bu meslek grubunun finansal açıdan karar verirken etkilendiği bilişsel ve duygusal eğilimler büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle, bu araştırma sağlık profesyonellerinin finansal karar verme sürecinde aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı ve aşinalık eğilimlerinden ne düzeyde etkilendiğini ortaya çıkarma amacıyla yapılmıştır.

Davranışsal finansın yatırımcı davranışları üzerine etkisini inceleyen birçok araştırma yapılmıştır. Birçok meslek grubu ile yürütülen araştırmalarda genel olarak davranışsal finansın etkileri tespit edilmiştir. Fakat görülmektedir ki bu araştırmalar genel olarak sağlık sektörü dışındaki sektörlerde yapılmıştır. Literatürde sağlık sektörü ile yapılan araştırma sayısı genel olarak azdır. Bu araştırma literatüre bu anlamda katkı yapmayı amaçlamaktadır. Araştırma Elazığ Fırat Üniversitesi Hastanesinde çalışan sağlık profesyonelleri ile yapılmıştır. Araştırmada veri toplama aracı olarak anket tekniği kullanılmıştır. Araştırmada 750 anketten eksiksiz olduğu tespit edilen 668 sağlık profesyonelinin anketi değerlendirmeye alınmıştır. Anketlerin analizinde SPSS 25 paket programından yararlanılarak değişkenler arasındaki ilişkinin analizi için t testi ve ANOVA testleri yapılmış ve elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

Araştırma kapsamında yapılan analizlerin sonuçlarına göre sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeylerinin orta düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumun pişmanlıktan kaçınma boyutunda diğer bilişsel ve duygusal eğilim boyutlarına göre daha yüksek seviyede olduğu tespit edilmiştir. Yatırımcıların yatırım kararlarını verme aşamasında bilişsel duygusal eğilimlerden etkilendiğinin tespit edildiği birçok araştırma mevcuttur. Özevin ve Öncü (2017), kadın yatırımcıların yatırım davranışlarını değerlendirmişler ve kayıptan/pişmanlıktan kaçınma eğiliminden güçlü düzeyde etkilendikleri sonucuna varmışlardır. Angı, Bekçi ve Karataş (2016,) bilişsel eğilimlerin bireyleri sistematik olarak etkilediği sonucuna varmışlardır. Akdeniz ve Turan (2021), yatırımcıların

yatırım kararları üzerinde davranışsal finans eğilimlerinin yüksek seviyeye yakın olduğu sonucuna varırlarken, Aydın ve Ağan (2016) psikolojik eğilimlerin bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini etkilediği sonucuna varmışlardır. Küçük (2014), davranışsal finansın yatırımcıların yatırım kararlarındaki etkisini tespit etmiştir. Genç (2019), yatırımcıların yatırım davranışlarında psikolojik faktörlerin etkisinde kalabileceklerini raporlamıştır. Büyükaslan (2012), yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini yüksek düzeyde taşıdığı sonucuna ulaşmıştır. Aytekin (2015), yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinden etkilendikleri sonucuna varmıştır. Küden (2014), yatırımcıların davranışlarını psikolojik eğilimlerin etkilediği ve her zaman rasyonel davranmadıkları sonucuna varmıştır. Özer ve Korkulutaş (2018), yatırımcıların karar verme sürecinde zaman zaman psikolojik ve sosyolojik etkenlerle irrasyonel davranışlar sergiledikleri sonucuna ulaşmışlardır. Tura Zada ve Şimşek (2022), yaptıkları araştırma sonucunda aşırı güven, sürü davranışı, kayıptan kaçınma ve belirsizlikten kaçınma eğilimlerinin yatırımcıların kararlarını etkilediği sonucuna varmışlardır.

Araştırmada erkek sağlık profesyonellerinin kadın sağlık profesyonellerine göre daha fazla aşırı özgüven içinde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Genel olarak literatür ile uyumlu olan bu sonucun erkeklerin doğasından kaynaklandığı sonucuna ulaşabiliriz. Erkek cinsiyet biyolojik olarak aşırı güven duygusuna ve risk almaya daha yatkındır denilebilir. Literatürde erkeklerin kadınlara göre daha fazla aşırı güven eğilimi içinde oldukları dolayısıyla daha fazla risk alma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşan bir çok araştırma mevcuttur (Özturkal, 2013; Graham, Stendardi, Myers, ve Graham, 2002; Sunden ve Surette, 1998; Powell ve Ansic, 1997; Levin, Snyder ve Chapman, 1988; Jianakoplos ve Bernasek, 1998; Özevin ve Öncü, 2017; Tekin, 2019; Hassan, Khalid ve Habib 2014). Yapılan bazı araştırmalar ise yatırımcıların cinsiyetleri ile aşırı güven eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır (Yürekli ve Yılmaz, 2021; Bashir, Rasheed, Raftar, Fatima ve Maqsood, 2013).

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilimler toplam puanı, aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı, aşinalık eğilimi puanları ile yaş değişkeni arasında anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir. Dolayısıyla her yaşta sağlık profesyonelinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri benzer şekildedir. Hamurcu (2019), belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma

eğilimleri ile yaş faktörü arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu ilişkinin genç yaştaki (20-29) katılımcılarda en düşük seviyede olduğu, orta yaştaki (30-39) katılımcılarda en yüksek seviyede olduğu ve daha yüksek (40-49) yaşlarda düşüş gösterdiği sonucuna ulaşmıştır. Yatırımcıların yaş faktörünün yatırım kararlarında etkili olduğu sonucunu raporlayan başka araştırmalar da mevcuttur (Donkers ve Van Soest, 1999; Ayrancı, 2020).

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri medeni hallerine göre anlamlı bir farklılık göstermemiştir. Dolayısıyla evli veya bekar profesyonellerin eğilim düzeyleri benzer bir eğilim göstermektedir. Bu araştırmada elde edilen bulguların aksine, literatürde yapılan araştırmalarda yatırımcıların genel olarak evli ve çocuk sahibi olanların daha fazla kayıptan kaçınmaya eğilim gösterdiği tespit edilmiştir. Bununla birlikte bu yatırımcıların yatırım kararlarında aşırı özgüvenli bir tutum sergilemediği görülmektedir. Bu araştırma ile benzer bir sonuca Gül, Ekşi ve Sürme (2017), Ece (2017), ulaşmış ve yatırımcı davranışlarının medeni duruma göre anlamlı bir farklılık göstermediğini raporlamıştır. Yapılan bazı araştırmalar yatırımcıların medeni halinin yatırım kararlarına etki ettiği sonucunu raporlamıştır (Jianakoplos ve Bernasek, 1998; Ayrancı, 2020; Gümüş vd., 2013).

Araştırmaya dahil olan sağlık profesyonelleri doktor, hemşire, sağlık teknikeri ve hasta bakıcıdır. Yaptıkları işin doğası gereği bir ekip ilişkisi içinde çalışan sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri mesleki unvanlarına göre anlamlı olarak farklılaşmamaktadır. Sağlık profesyonellerinin finansal kararlarında etki altında kaldıkları eğilim düzeyleri tüm mesleki unvanlarda benzer bir biçimdedir.

Aylık geliri düşük olan sağlık profesyonellerinin aylık geliri yüksek olan sağlık profesyonellerine göre daha fazla sürü davranışı eğilimi içinde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Sağlık profesyonellerinin aylık ortalama gelirleri 6001-10000 TL olanların, aylık ortalama geliri 15000 TL ve üzeri olanlara göre sürü davranışı eğilimine daha yatkın oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumun nedeni aylık gelir düzeyi düşük olan sağlık profesyonellerinin gelir düzeylerinin düşük olması nedeniyle daha az yatırım yapma imkanlarının olmasından dolayı olabilir. Daha az yatırım yapma imkanı olan kişilerin yatırım konusunda tecrübesi de doğal olarak az olacaktır. Bu durumun bir diğer nedeni de yatırım yapma konusunda yeterli bilgiye sahip olunmaması veya var olan bilgiye güven duyulmaması olabilir. Dolayısıyla bu

kişilerin daha çok yatırım yapan kişileri takip etmeleri ve diğerlerinin fikir ve hareketlerinden etkilenmeleri olasıdır. Bununla birlikte sürü davranışı eğilimi gösteren kişilerin bu davranışı göstermelerinin altında kayıp ve pişmanlıktan kaçınma amacının da olabileceği düşünülmelidir. Gelir düzeyi zaten az olan kişilerin doğaldır ki gelirlerini riske atmama düşüncesi baskın olacaktır. Yürekli ve Yılmaz (2021), araştırmalarında katılımcıların aylık gelirleri ile pişmanlıktan kaçınma eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Arslan ve Boztosun (2022), araştırmalarında bu araştırma ile benzer bir sonuca ulaşmış ve düşük gelirli katılımcıların yüksek gelirli katılımcılara göre daha fazla sürü davranışı eğilimi gösterdikleri sonucuna varmışlardır. Benzer şekilde Alalwani ve Dayı (2019) sürü davranışının yatırımcıların yatırım kararlarını etkilediği sonucuna varmışlardır. Literatürde sürü yanlılığını raporlayan birçok araştırma mevcuttur (Metawa, Hassan, Metawa ve Safa, 2021; Cao, Nguyen ve Tran, 2021; Medetoğu ve Saldanlı, 2019; Qasim, Hussain, Mehboob ve Arshad, 2019; Gupta ve Ahmed, 2016; Dutta, Gahan ve Panda, 2016; Shusha ve Touny, 2016; Gümüş vd., 2013). Sürü yanlılığını test etmek için yapılan bazı araştırmalarda ise sürü yanlılığının varlığına rastlanmadığı raporlanmıştır (Çetiner, Gökcek ve Turp Gölbaşı, 2019; Demirer ve Kuntan; 2006).

Sağlık profesyonellerinin yatırım aracı tercihlerinde aşırı güven eğiliminden etkilendikleri sonucuna ulaşılmıştır. Hisse senedi, faiz, kar payı, emeklilik fonu, hazine bonusu/yatırım fonu ve gayrimenkule yatırım yapmayı tercih eden sağlık profesyonellerinin, Türk lirasına yatırım yapan sağlık profesyonellerine göre daha fazla aşırı özgüven eğilimi içinde oldukları görülmüştür. Ateş (2007), araştırmasında bireysel yatırımcıların tercih ettikleri yatırım araçları ile finansal profilleri ve bu profiller ile bireylerin davranışsal eğilimleri arasında ilişki olduğu yönünde bulgular elde etmiştir. Araştırmada ortaya çıkan sonuca göre bireysel yatırımcıların, en çok dövize ve altına yatırım yaptıkları tespit edilmiş ve yatırımcılar riskten kaçınma eğilimi göstermişlerdir.

Yatırımlarını ayda bir kaç kez gözden geçiren sağlık profesyonellerinin yatırımlarını yılda bir kaç kez gözden geçiren sağlık profesyonellerine göre daha fazla aşırı özgüven eğilimi içinde oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Aşırı özgüven içindeki yatırımcılar kendi deneyimlerine bilgilerine ve öngörülerine daha çok güvenirlere. Bu tip yatırımcılar daha sık yatırım yapmaya eğilimli olabilirler. Yatırımcıların sık yatırım yapması aşırı özgüveni tetiklediği gibi, aşırı özgüvenli

yatırımcılar da daha sık yatırım yapma eğiliminde olabilmektedir. Ayrancı (2020) ve Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan ve Senthilarasu (2013), araştırmalarında yatırımcıların etkisinde kaldığı aşırı güven eğiliminin varlığını tespit etmişlerdir. Bununla birlikte yatırımlarını her gün gözden geçiren sağlık profesyonellerinin aşinalık eğilimi düzeylerinin yatırımlarını ayda birkaç kez ve yılda birkaç kez gözden geçiren sağlık profesyonellerine göre daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Kişilerin aşına oldukları yatırım araçlarına yatırım yapmaları kendilerini riske karşı güvende hissetmelerini sağlamaktadır. Sağlık profesyonellerinin aşinalık eğilimi içinde olmaları belirsizlikten kaçınma içgüdüğü ile hareket ediyor olabileceklerini göstermektedir. Fakat aşırı özgüven eğiliminin tersine aşinalık eğilimi yatırım araçlarında daha az çeşitlendirmeye neden olur. Bu da riski arttıran bir faktördür. Literatürde aşinalık eğilimini test eden ve varlığını tespit eden araştırmalar mevcuttur (Coval ve Moskowitz, 1999; Benartzi, 2001).

Araştırmada yatırım aracı seçiminde dikkate alınan temel faktörler de sorgulanmıştır. Yatırım aracı seçimlerinde değer kaybetmeme faktörünü dikkate alan sağlık profesyonellerinin, yüksek kazanç faktörünü dikkate alan sağlık profesyonellerine göre kayıptan/pişmanlıktan kaçınma eğilim düzeyleri daha yüksek düzeyde bulunmuştur. Bu araştırmada çıkan sonuç, sağlık profesyonellerinin kazançtan ziyade kaybetmemeyi dikkate aldığı yönündedir. Tekin ve Cengiz (2020), yaptıkları araştırmada kayıptan kaçınmanın yatırım aracı tercihi üzerinde etkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Yatırımcılar kayıptan kaçınmaktadır (Kumar ve Babu, 2018; Schmidt ve Traub, 2002).

Sağlık profesyonellerinin yatırım kararlarını verirken kendi deneyimine güvenenlerin, sosyal çevre ve eşlerine güvenenlere göre daha fazla aşırı güven eğiliminde oldukları görülmüştür. Kendi deneyimine güvenen kişiler doğru kararlar verdiklerini ve bu kararların sonuçlarında büyük ihtimalle kazanacaklarını düşünmektedir. Kendi deneyimine güvenen yatırımcı doğal olarak özgüvenli biçimde kararlar vermekte ve diğer yatırımcılardan çok daha isabetli kararlar verdiği ve kendi bilgisinin de diğer yatırımcılara nazaran daha iyi düzeyde olduğuna inanmaktadır. Araştırmada ulaşılan sonuca göre, sosyal çevre ve eşlerine danışarak yatırım yapma kararı alan sağlık profesyonellerinin kayıptan kaçınma duygusu ile hareket ettiği, kendi bilgi veya deneyimi olsa dahi riski azaltmak istediği sonucuna ulaşılabilir. Yatırımcıların yatırım yaparken kendi yatırım bilgilerine duydukları aşırı

güven Asoy ve Saldanlı (2017), Barber ve Odean (2001) ve Pikulina, Renneboog ve Tobler (2017), tarafından da tespit edilmiştir.

Sağlık profesyonellerinden kazanan bir yatırımcıda olması gereken özelliğın ne olması gerektiğine dair cevap istenmiştir. Sağlık profesyonellerinin tercihleri ile aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı ve aşinalık eğilimi arasında anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir.

Sağlık profesyonellerinin bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri yatırım yapma amaçlarına göre anlamlı bir farklılık göstermemektedir. Yani yatırım yapma amaçlarına göre bilişsel ve duygusal eğilim düzeyleri benzer düzeydedir denilebilir.

Bu araştırma ile 4 bilişsel ve duygusal eğilimlerin (aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı ve aşinalık eğilimi) sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerindeki etkisi incelenmiştir. Bu 4 eğilimin hepsi sağlık profesyonellerinin finansal kararlarında etkili olmuştur. Bilişsel ve duygusal eğilimlerin etki düzeyi orta düzeyde tespit edilmiştir. Bu etki en çok kayıptan pişmanlıktan kaçınma boyutunda görülmektedir.

5.2. Öneriler

Araştırmanın veri toplama aşamasında sağlık profesyonellerine anket dağıtılmıştır. Anketi cevaplaması istenen sağlık profesyonellerinden bazıları anketi cevaplamayı reddetmiştir. Anket doldurmayı reddeden sağlık profesyonelleri finansal terimlere ve finans sektörüne uzak olduklarını, yatırım yapmadıklarını ve nasıl yapılacağını da bilmediklerini bu nedenle yardımcı olamayacaklarını ifade etmişleridir. Buradan hareketle sağlık profesyonellerinin finansal okuryazarlık düzeylerinin az olduğu sonucuna ulaşılabilir. Dolayısıyla sağlık profesyonellerine yönelik finansal eğitimlerin düzenlenmesi sağlık profesyonellerinin finansal piyasalara katılımının sağlanmasına ve finansal piyasaların daha da güçlenmesine vesile olacaktır.

Yatırım yapan sağlık profesyonellerinin finansal kararlarını etkileyen bilişsel ve duygusal eğilimler tespit edilmiştir. Bu eğilimlerin sebepleri çok çeşitli olabilir. Bilişsel ve duygusal eğilimler ve bu eğilimlerin kontrol altına alınması ile sağlık

profesyonelleri yatırım kararlarında daha optimal sonuçlar elde edebilir. Bu nedenle sağlık profesyonellerine yönelik davranışsal finans eğitimi önemlidir.

Araştırmada sağlık profesyonellerinin finansal karar verme süreçlerine etkisi araştırılan bilişsel ve duygusal eğilimler aşırı güven, kayıptan/pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı, aşinalık eğilimidir. Yapılacak olan araştırmalarda, diğer bilişsel ve duygusal faktörlerin de etkileri araştırılabilir.

Bu araştırma zaman, emek ve maddi kısıtlar ve covid 19 pandemisinin oluşturduğu kısıtlı şartlar nedeniyle bazı sınırlılıklar taşımaktadır. Araştırma yalnızca Elazığ Fırat Üniversitesi Hastanesinde çalışan sağlık profesyonelleri ile yapılmıştır. Bu araştırmanın kapsamı genişletilerek, diğer illerde de yapılabilir. Bu literatüre hem zenginlik katacak hem de farklı şehirlerde farklı yaşam koşulları içinde çalışan sağlık profesyonellerinin karşılaştırmalı olarak analiz edilmesine yardımcı olacaktır.

Sağlık profesyonelleri birçok farklı kurumda farklı çalışma koşulları içinde çalışmaktadır. Bazı çalışanlar 7-24 hizmet veren yataklı kurumlardır, bu kurumlarda nöbet usulüne göre çalışılır. Bazı kurumlar ise yalnızca gündüz çalışma saatlerine sahiptir ve bu kurumlar hastaya direkt olarak hizmet vermeyen kurumlardır. Bu kurumlar daha çok sağlık sisteminin aksamadan çalışmasını sağlamaya çalışan idari kurumlardır. Dolayısıyla bu farklı kurumlarda çalışma şartları, şartların insan üzerinde meydana getirdiği fiziki ve duygusal etkiler farklıdır. Gelecekte yapılacak olan araştırmaların farklı kurumlarda farklı şartlarda çalışan sağlık profesyonelleri ile yapılması literatüre katkı bağlamında değerli olacaktır.

Sağlık ve finans birbirine çok yakın olmayan iki farklı sektördür. Davranışsal finansın ortaya çıkışına kadar var olan, finansın yalnızca sayılar ile çalıştığı varsayımı artık geçerliliğini yitirmiştir. Sayılar yerine insanlarla çalışan ve büyük bir sektör olan sağlık sektörü çalışanlarının yatırımları finansal piyasalar için önemlidir. Sağlık profesyonellerinin finansın yatırım ve davranışsal boyutu ile ilgili bilgilendirilmeleri finansal piyasalarda daha çok ve daha bilinçli bir şekilde var olmalarına yardımcı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Ada, Ş. (2017). Sağlık çalışanlarının kişisel finans ile ilgili tutum ve davranışları: Kahramanmaraş ilinde bir araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi*, (14), 186-198.
- Adair, J. (2017). *Karar verme ve problem çözme*. N. Kalaycı (Ed), (Çev.: G. Korkmaz). Ankara: Pegem Akademi.
- Agrawal, K. (2012). A conceptual framework of behavioural biases in finance. *The IUP Journal of Behavioural Finance*, 9(1), 7-18.
- Akal, M. ve Kılıç, E. (2020). Bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyen davranışsal faktörler: İ.B.B mali hizmetler birimi çalışanları örneği. *Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Akdağ, G., Saban, M., Uygurtürk, H. ve Genç, M. (2019). Finansal tutum ve davranışın yatırım kararlarına etkisi: Bartın-Karabük-Zonguldak illerine yönelik bir araştırma. *Business and Management Studies: An International Journal*, 7(5), 2669-2700.
- Akdeniz, Ş. ve Turan, İ. (2021). Davranışsal finans eğilimlerinin risk alma düzeyine etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13(2), 1016-1032.
- Akın, I. (2017). Davranışsal finans açısından yatırımcıların kararlarının incelenmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 3(15), 11-21.
- Akin, H. (2009). *Menkul kıymet portföy yatırımların davranışsal finans yönteminin kullanılması ve bir uygulama örneği*. Yüksek lisans Tezi. Konya: Selçuk Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aktaş, Şenkardeşler, R. (2016). Belirsizlik ve risk altında karar alma problemini geleneksel ve davranışsal finans perspektiflerinden değerlendirme. *İsarder İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 360-379.
- Aktaş, U ve Çetin, A. (2020). Sağlık yönetimi alanında lisansüstü eğitim alan öğrencilerin finansal okuryazarlık bilgisi düzeylerini belirlemeye yönelik bir araştırma. *İstanbul Journal of Social Sciences* Fall: 28.3390–ISSN: 2147 http://www.istjss.org/resim/2020_fall_28_1.pdf.(Erişim tarihi: 28.02.2020)
- Aktaş, Y. (2018). *Kadın voleybolcuların çeviklik performansları ile algı ve karar verme faktörleri arasındaki ilişki*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Akyıldız, H. (2008). Tartışılan boyutlarıyla homo economicus. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 29-40.
- Alalwani, M. ve Dayı F. (2019). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin incelenmesi: Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda bir uygulama. *İnsan Ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 3289-3313.

- Allais, M. (1953). Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'ecole Americaine. *Econometrica*, 21(4), 503-546.
- Alper, D. ve Ertan, Y. (2008). Yatırım fonu seçim kararlarında çerçeveleme etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (37), 174-184.
- Alquraan, T., Alqisie, A. and Shorafa, A. A. (2016). Do behavioral finance factors influence stock investment decisions of individual investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American international journal of contemporary research*, 6(3), 159-169.
- Altay, E. (2008). Sermaye piyasasında sürü davranışı: İMKB'de piyasa yönünde sürü davranışının analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 2(1), 27-58.
- Altunöz, U. ve Altunöz, H. (2022). *Hile ekonomisi, piyasalarda yatırımcı psikolojisi ve finansal skandallar*. (3. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Anderson, O. R. (1997). A neurocognitive perspective on current learning theory and science instructional strategies. *Science Education*, 81(1), 67-89.
- Angı, G. G., Bekçi, İ. ve Karataş, Ö. N. (2016). Bireysel hisse senedi yatırımcılarının bilişsel önyargıları üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70), 171-192.
- Ariely, D. (2018). *Akıldışı ama öngörülebilir. Kararlarımızı biçimlendiren gizli kuvvetler*. (Çev. A. Hekimoğlu Gül ve F. Bolat). İstanbul: Optimist Yayın Grubu.
- Armansyah, R. F. (2022). Herd instinct bias, emotional biases, and information processing biases in investment decisions. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(2), 105-117.
- Arslan, C. (2019). *Sigortacılık sektörüne davranışsal yaklaşım*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Arslan, E. ve Boztosun, D. (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Asoy, E. ve Saldanlı A. (2017). Yatırımcılar rasyonel midir? Bist'te aşırı güven ve aşırı optimizm ön yargıları üzerine bir çalışma. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 101-114.
- Ateş, A. (2007). *Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma*. Yüksek Lisans Tezi. Konya: Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Avcı, D. E. ve Yağbasan, R. (2008). Beyin yarı kürelerinin baskın olarak kullanılmasına yönelik öğretim stratejileri. *Gazi Üniversitesi Gazi Eğitim Fakültesi Dergisi*, 28(2), 1-17.
- Aydın İ. (2020). *İş yaşamında stres*. (5. Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Aydın, E. ve Yılmaz, Ö. (2018). Online alışverişte bilişsel çelişki davranışlarının incelenmesi. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6, 333-339.

- Aydın, N. Başar, M. ve Coşkun, M. (2015). *Finansal yönetim*.(2. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2016). Rasyonel olmayan kararların finansal yatırım tercihleri üzerindeki etkisi: Davranışsal finans çerçevesinde bir uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112.
- Ayrancı, A. E. (2020). Bireylerin yatırım kararlarının davranışsal finans yaklaşımıyla incelenmesi: Akademisyenlere yönelik değerlendirme. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 13-29.
- Aytekin, Y. E. (2015). *Davranışsal finans kapsamında bireysel yatırımcıların incelenmesi: Van ili örneği*. Yüksek Lisans Tezi. Van: Yüzüncü Yıl Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aytekin, Y. E. ve Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan 'Davranışsal finans', *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (2), 143-156.
- Ayyıldız Ünnü, N. A., Çapraz B., Kelgökmen İliç D. ve Kesken J. (2017). Stratejik karar verme sürecinde rasyonelliğin sınırlarını bir aile işletmesi örneği üzerinden incelemek. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(12), 55-80.
- Aziz, A. (2010). *Sosyal bilimlerde araştırma teknikleri ve yöntemleri*. (5. Basım). Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Baddeley, M. (2010). Herding, social influence and economic decision making: socio psychological and neuroscientific analyses. *Philosophical Transactions of the Royal Society of London, Series B: Biological Sciences*, 365 (1538), 281-290.
- Bakan, İ. ve Büyükbeşe, T. (2005). Katılımcı karar verme: çalışanlar hangi düzeyde kararlara katılmak isterler? *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(2), 23-47.
- Baker, H. K. and Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97-116.
- Baker, H. K. and Ricciardi, V. (2014). How biases affect investor behaviour. *The European Financial Review*, 7-10.
- Balcı, A. (2021). *Sosyal bilimlerde araştırma. Yöntem, teknik ve ilkeler*. (15. Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Barak, O. (2008a). *Davranışsal finans teori ve uygulama*. 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), 207-229.
- Barberis, N. and Huang, M. (2001). Mental accounting, loss aversion, and individual stock returns. *The Journal of Finance*, 56(4), 1247-1292.
- Barberis, N. and Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook Of The Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Barberis, N, Shleifer, A. and Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of financial economics*, 49(3), 307-343.

- Barış, S. ve Şahin, M. (2018). Kamu çalışanlarında finansal okuryazarlık. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 13(1), 79-98.
- Bashir T., Rasheed U., Raftar S., Fatima S. and Maqsood M. (2013). Impact of behavioral biases on investors decision making: male vs female. *IOSR Journal Of Business and Management (IOSR-JBM)*, 10(3), 60-68.
- Başçı, E. S., Karaca, S. S. ve Güler, E. (2020). Yatırımcıların demografik özelliklerinin yatırımcı davranışına etkileri. *Malatya Turgut Özal Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 1(2), 77-99.
- Bayar, Y. (2011). Yatırımcı davranışlarının davranışçı yaklaşım çerçevesinde değerlendirilmesi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6(2), 133-160.
- Bayrak, O. K. (2012). Davranışsal finans. Sermaye piyasasında gündem, Sayı, 120, 3-31. https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/07/gundem_201_208.pdf. (Erişim tarihi: 10.05.2021)
- Bem, D. J. (1965). An experimental analysis of selfpersuasion. *Journal of Experimental Social Psychology*, 1(3), 199-218.
- Benartzi, S. (2001). Excessive extrapolation and the allocation of 401 (k) accounts to company stock. *The Journal of Finance*, 56(5), 1747-1764.
- Birau F. R. (2012). The impact of behavioral finance on stock markets. *Annals of the 'constantin brancuși' University of Targu Jiu, Economy Series*, 3, 45-50.
- Bikhchandani, S. and Sharma, S. (2000). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279-310.
- Booker, N., Gates, J. D. and Knights, P. (2021). Cognitive biases and the cultural disconnect between engineers and decision-makers. *Technium Social Sciences Journal*, 17(1), 35-62.
- Bostancı, F. (2003). *Davranışçı Finans*, Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi Yeterlik Etüdü, İstanbul.
- Boyras, E. (2021). Karar vermeye giriş. A. Tüzemen, E. Aslan (Editörler). *Karar vermenin el kitabı yöneticiler için karar verme teknikleri ve örnek problem çözümleri içinde* (S. 27-78). (1. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık
- Bölükbaş, U. (2010). *Regresyon Ve Yapay Sinir Ağı İle Finans Sektörü Risk Yönetimi*. Yüksek Lisans Tezi. Sakarya: Sakarya Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Böyükaslan, A. (2012). *Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Afyonkarahisar Örneği*. Yüksek Lisans Tezi. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Byrne, A. and Brooks, M. (2008). Behavioral finance: theories and evidence. *The Research Foundation of CFA Institute Literature Review*, 1-26.
- Camerer, C. (1999). Behavioral economics: reunifying psychology and economics. *Proceedings Of The National Academy of Sciences*, 96(19), 10575-10577.
- Camerer, C., Loewenstein, G. and Prelec, D. (2005). Neuroeconomics: How neuroscience can inform economics. *Journal of economic Literature*, 43(1), 9-64.

- Cao, M. M., Nguyen, N. T. and Tran, T. T. (2021). Behavioral factors on individual investors' decision making and investment performance: a survey from the Vietnam stock market. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 845-853.
- Ceylan, M. A. (2020). *Finansal okuryazarlığa etki eden faktörler: Türkiye'de sağlık sektöründe ampirik bir çalışma*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Chang, E. C., Cheng, J. W. and Khorana, A. (2000). An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective. *Journal of Banking and Finance*, 24(10), 1651-1679.
- Chaurasia, P. (2017). A study of investment preferences of investors. *International Journal of Application or Innovation in Engineering and Management*, 6(7), 29-36.
- Cheng, C. X. (2019). Confirmation bias in investments. *International Journal of Economics and Finance*, 11(2), 50-55.
- Chew, S. H., Epstein, R. P. and Zhong, S. (2012). Ambiguity aversion and familiarity bias: Evidence from behavioral and gene association studies. *Journal of Risk and Uncertainty*, 44(1), 1-18.
- Chira, I., Adams, M. and Thornton, B. (2008). Behavioral bias within the decision making process. *Journal of Business and Economics Research*, 6(7), 11-20.
- Coval, J. D. and Moskowitz, T. J. (1999). Home bias at home: local equity preference in domestic portfolios. *Journal of Finance*, 54(6), 2045-2073.
- Curtis, G. (2004). Modern portfolio theory and behavioral finance. *The Journal of Wealth Management*, 7(2), 16-22.
- Cüceloğlu, D. (2010). *İnsan ve Davranışı*. (19. Baskı). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Czaja, D. and Röder, F. (2020). Self-attribution bias and overconfidence among nonprofessional traders. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 78, 186-198.
- Çam, H., Ayaydın, H., Çam, A. V. ve Akdeniz, F. (2018). Bireylerin finansal bilgi düzeyi ile finansal katılım düzeyi arasındaki ilişki: TR 90 bölgesinde bir araştırma. *Ekonom Bilimleri Dergisi*, 10(1), 1-13.
- Çavuş, M. F ve Biçer, M. (2016). Finans yöneticilerinin karar verme davranışları üzerine karşılaştırmalı bir araştırma. *Toros Üniversitesi İİBF Sosyal Bilimler Dergisi* 3(5), 45-63.
- Çeri, D. (2022). Davranışsal finans, tarihsel çerçeve ve covid-19 özelinde bir literatür araştırması. M. Başar (Editör). *Finans teorilerinin gelişimi ve değişimi üzerine incelemeler içinde* (S. 175-210). (1. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık
- Çetiner, H. ve Ulupınar, S. (2018). Sağlık profesyoneli olan ve olmayan hastane çalışanlarının sağlıklı yaşam biçimi davranışları. *STED*, 27(1), 1-10. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/455832>. (Erişim tarihi: 23.09.2021)

- Çetiner, M., Gökcek, H. A., ve Turp Gölbaşı, B. (2019). Davranışsal finans açısından bilişsel çelişki, aşırı güven ve taklit ve sürü davranışları boyutlarında bireysel yatırımcı kararları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.
- Çitilci, A. T. (2015). *Para ve psikoloji*. (2. Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Dağdelen, T. (2017). *Finansal okuryazarlık düzeyinin belirlenmesi ve Aydın ilindeki serbest muhasebeci mali müşavirler üzerine bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Daniel, K. and Hirshleifer, D. (2015). Overconfident investors, predictable returns, and excessive trading. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 61-88.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. and Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under-and overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- De Bondt, W. F. and Thaler, R. H. (1995). Financial decision-making in markets and firms: A behavioral perspective. *Handbooks in operations research and management science*, 9, 385-410.
- Demirel, E. ve Yelkikalan, N. (2020). Karar verme sürecinde yatırımcıları etkileyen bilişsel ve duygusal önyargılar. *Social Mentality and Researcher Thinkers Journal*, 6(39):2583-2593.
<https://smartofjournal.com/DergiTamDetay.aspx?ID=717> (Erişim tarihi: 22.11.2022)
- Demirer, R. and Kutan, A. M. (2006). Does herding behavior exist in Chinese stock markets? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 16 (2), 123-142.
- Devenow, A. and Welch, I. (1996). Rational herding in financial economics. *European economic review*, 40(3-5), 603-615.
- Diacon, P. E., Donici, G. A. and Maha, L. G. (2013). Perspectives of economics–behavioural economics. *Theoretical and Applied Economics*, 20(7), 27-32.
- Doğan, M. (2016). Davranışsal finans eğilimleri ile bireysel emeklilik fon tercihleri arasındaki ilişkinin test edilmesi: Türkiye'deki banka çalışanları üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 339-357.
- Doğan, M. ve Faikoğlu, S. (2016). *Davranışsal finans ve finansal okuryazarlık*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Doğan, M., Yıldız, F. ve Topal Y. (2016). Yatırım tercihlerinin demografik özelliklere bağlı olarak değişmesi: Türkiye'deki banka çalışanları üzerinde bir uygulama, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(3), 185-199.
- Doğru, B. N. ve 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.
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/ead/issue/59522/856069> (Erişim tarihi:13.01.2020)

- Dommer, S. L. and Swaminathan, V. (2012). Explaining the endowment effect through ownership: The role of identity, gender, and self-threat. *Journal Of Consumer Research*, 39(5), 1034-1050. https://www.researchgate.net/publication/259711473_Explaining_the_Endowment_Effect_through_Ownership_The_Role_of_Identity_Gender_and_Self-Threat.(Erişim tarihi: 17.02.2020)
- Donkers, B. and Van Soest, A. (1999). Subjective measures of household preferences and financial decisions. *Journal of Economic Psychology*, 20(6), 613-642.
- Drew, T., Vö, M. L. H. and Wolfe, J. M. (2013). The invisible gorilla strikes again: Sustained inattentive blindness in expert observers. *Psychological science*, 24(9), 1848-1853.
- Druckman, J. N. (2004). Political preference formation: Competition, deliberation, and the (ir) relevance of framing effects. *American political science review*, 98(4), 671-686.
- Durmuşkaya, S. ve Kavas, Y. (2018). Akademik gelişim ve finansal okuryazarlık arasındaki ilişkinin tespiti üzerine bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(3), 925-939.
- Dutta, A., Gahan, P., and Panda, S. K. (2016). Evidences of herding behaviour in the indian stock market. *Vilakshan: The XIMB Journal of Management*, 13(2), 23-40.
- Ece, S. (2017). Bireysel yatırımcıların yatırım davranışlarına yönelik bir araştırma. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(53), 474-501.
- Edwards, W. (1954). The theory of decision making. *Psychological Bulletin*, 51, 380-417.
- Elmas ve Aydın (2022). Hisse senedi piyasalarında sürü davranışı. Terzioğlu Çalışkan H., Kırcı Çevik N. ve Çevik E. İ. (Editörler). *Davranışsal finans: yatırımcı tercihleri, piyasa anomalileri kısayollar ve yanlışlıklar* içinde (S. 1-29), Ankara: Özgür Yayınları.
- Emhan, A. (2009). Risk yönetim süreci ve risk yönetmekte kullanılan teknikler. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(3), 209-220.
- Erdem, S. E. (2021). Menkul kıymet pazarlarında fiyat oluşum sürecine ilişkin geleneksel modeller ve davranışsal finans. A. G. Yiğit ve M. Yiğit (Editörler). *İktisadi konulara davranışsal yaklaşım* içinde (S. 197-218), (1. Baskı). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Erdemci, Ç. (2018). *Davranışsal finans açısından bireysel emeklilik sistemine yönelik tutum ve davranışlar: Eskişehir ili milli eğitim bakanlığı bünyesindeki öğretmenler üzerine bir inceleme*. Yüksek Lisans Tezi. Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Eser, R. ve Toıgonbaeva, D. (2011). Psikoloji ve iktisadın birleşimi olarak, davranışsal iktisat. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), 287-321.
- Fama, F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.

- Fellows, L. K. (2004). The cognitive neuroscience of human decision making: a review and conceptual framework. *Behavioral and Cognitive Neuroscience Reviews*, 3(3), 159-172.
- Filbeck, G., Ricciardi, V., Evensky, H. R., Fan, S. Z., Holzhauer, H. M., and Spieler, A. (2017). Behavioral finance: A panel discussion. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 15, 52-58.
- Flores, L. P. (2002). Occipital lobe morphological anatomy: Anatomical and surgical aspects. *Arquivos de neuro-psiquiatria*, 60, 566-571.
- French, K. and J. Poterba (1991). Investor diversification and international equity markets. *American Economic Review*, 81, 222-226.
- Galotti, K. M., Ciner, E., Altenbaumer, H. E., Geerts, H. J., Rupp, A. and Woulfe, J. (2006). Decision-making styles in a real-life decision: Choosing a college major. *Personality and Individual Differences*, 41(4), 629-639.
- Gamble, K. J., Boyle, P. A., Yu, L. and Bennett, D. A. (2015). Aging and financial decision making. *Management Science*, 61(11), 2603-2610.
- Garling, T., Kirchler, E., Lewis, A., and van Raaij, F. (2009). Psychology, financial decision making, and financial crises. *Psychological Science in the Public Interest*, 10(1), 1-47.
- Geetha, S. N. (2019). Herd behavior of investments: An assessment of Indian stock market. *Indian Journal of Research*, 8(7), 186-188.
- Genç, M. (2019). Sakarya ili çalışan kesimin yatırım kararlarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 5(1), 49-59.
- Genç, S. ve Soysal, M. İ. (2018). Parametrik ve parametrik olmayan çoklu karşılaştırma testleri. *Black Sea Journal of Engineering and Science*, 1(1), 18-27.
- Gowdy, J. M. (2008). Behavioral economics and climate change policy. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 68(3-4), 632-644.
- Göçer, S. ve Karaca, S. S. (2019). *Davranışsal finans. Bir hisse senedi piyasasında sürü davranışı (teori ve uygulama)*. Ankara: Ekin Yayınevi.
- Graham, J. F., Stendardi, E. J., Myers, J. K. and Graham, M. J. (2002). Gender differences in investment strategies: An information processing perspective. *International Journal of Bank Marketing*, 20(1), 223-238.
- Gupta, Y. ve Ahmed, S. (2016). The impact of psychological factors in investment decision making of investors: an empirical analysis, *ISI Impact Factor*, 44(1), 40-52.
- Gül, M., Ekşi, İ. H. ve Sürme, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye Finans Yazıları*, 108, 143-165.
- Gümüş, F. B., Koç, M. ve Agalarova, M. (2013). Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan demografik ve psikolojik faktörlerin tespiti üzerine bir çalışma: Türkiye ve Azerbaycan uygulaması, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(6), 71-93.

- Gürbüz, S., Şahin F. (2018). *Sosyal bilgilerde araştırma yöntemleri*. (5. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Gürsakal, N. ve Tüzüntürk, S. (2015). Bayesgil istatistiksel kuramı. M. Aytaç ve N. Gürsakal (Editörler), *Karar verme içinde* (S. 67-138). (1. Baskı). Bursa: Dora Basım Yayın Dağıtım.
- Hamurcu, Ç. (2015). *Yatırım kararlarının davranışsal finans açısından incelenmesi: Bilgi teknolojileri ve iletişim sektörü çalışanları üzerine bir inceleme*. Doktora Tezi. Kırıkkale: Kırıkkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Hamurcu, Ç. (2019). Ruhsal dayanıklılık finansal kaçınma eğilimlerini etkiler mi? *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(1), 254-269.
- Hassan, T. R., Khalid, W. and Habib, A. (2014). Overconfidence and loss aversion in investment decisions: a study of the impact of gender and age in Pakistani perspective. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(11), 148-157.
- Hayta, A. B. (2014). Bireysel yatırımcıların finansal risk algısına etki eden psikolojik önyargılar. *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 18(3), 329-352.
- Hilton, D. J. (2001). The psychology of financial decision-making: applications to trading, dealing, and investment analysis. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 2(1), 37-53.
- Hirshleifer, D. (2015). Behavioral finance. *Annual Review of Financial Economics*, 7, 133-159.
- Hirshleifer, D. and Hong Teoh, S. (2003). Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis. *European Financial Management*, 9(1), 25-66.
- Hong, H. and Stein, J. C. (1999). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *The Journal of finance*, 54(6), 2143-2184.
- Huang, C. L. and Goo, Y. J. (2008). Are happy investors likely to be overconfident? *Emerging Markets Finance and Trade*, 44(4), 33-39.
- Hung, S. Y., Ku, Y. C., Liang, T. P. and Lee, C. J. (2007). Regret avoidance as a measure of DSS success: An exploratory study. *Decision support systems*, 42(4), 2093-2106.
- Işığışok, E. (2015). Karar vermeye giriş. M. Aytaç ve N. Gürsakal (Editörler), *Karar verme içinde* (S. 1-32). (1. Baskı). Bursa: Dora Basım Yayın Dağıtım.
- İzci, Y. ve Erbaş, Y. C (2015). Hipokampus: yapısı ve fonksiyonları, *Türk Nöroşirürji Dergisi*, 25(3), 287-295.
- Jianakoplos, N. A. and Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36(4), 620-630.
- Johnson, D. D. and Fowler, J. H. (2011). The evolution of overconfidence. *Nature*, 477(7364), 317-320.
- Kahneman D. (2018). *Hızlı ve yavaş düşünme*. (Çev: O. Ç. Deniztekin ve F. N. Deniztekin). (9. Basım). İstanbul: Varlık Yayınları.

- Kahneman D. and Riepe M. W. (1998). Aspects of Investor Psychology. *Journal of Portfolio Management*, 24(4), 52-65.
- Kahneman, D. (2002). Maps of bounded rationality: A perspective on intuitive judgment and choice. *Nobel prize lecture*, 8(1), 351-401.
- Kahneman, D. and Smith, V. (2002). Foundations of behavioral and experimental economics. *Advanced Information on the Prize in Economic Sciences*, 1. http://psych.fullerton.edu/MBIRNBAUM/PSYCH466/articles/Nobelprize_2002.pdf. (Erişim Tarihi: 02.09.2022)
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decisions under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Kamilelebi, H. and Veenhoven, R. (2016). The difference between expected and experienced utility: Findings from some studies on having children. *The Journal of Academic Social Science Studies*, 50, 343-354.
- Karaçayır, E. (2022). Etkin piyasalar hipotezi ve zayıf formda etkinlik üzerine literatür araştırması. M. Başar (Editör). *Finans teorilerinin gelişimi ve değişimi üzerine incelemeler* içinde (S. 35-54). (1. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Karavardar, A. ve Karavardar G. (2017). Denetim kararlarını etkileyen bilişsel önyargılar. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(1), 26-48.
- Kartasova, J. and Vicoskaite, I. (2013). Financial Market Anomalies: efficient market non-existence evidence. *Journal Ksi*, 6(4), 5-11.
- Kayri, M. (2009). Araştırmalarda gruplar arası farkın belirlenmesine yönelik çoklu karşılaştırma (post-hoc) teknikleri. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(1), 51-64.
- Keleş, E. ve epni, S. (2006). Beyin ve öğrenme. *Türk Fen Eğitimi Dergisi*, 3(2), 66-82.
- Kerner, D. A., Driver-Linn, E., Wilson, T. D. and Gilbert, D. T. (2006). Loss aversion is an affective forecasting error. *Psychological science*, 17(8), 649-653.
- Kıyılar M. ve Akkaya M. (2020). *Davranışsal finans*. (2. Baskı). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Kitapçı, İ. (2017). Rasyonaliteden irrasyoneliteye: Davranışsal iktisat yaklaşımı ve bilişsel önyargılar. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 3(1), 85-102.
- Koç, E. ve Aydın F. F. (2018). Cinsiyetin satın alma kararları üzerindeki etkisinin davranışsal iktisat perspektifinden değerlendirilmesi. *Social Mentality and Researcher Thinkers Journal*, 4(10), 298-306. <https://smartofjournal.com/DergiTamDetay.aspx?ID=60> (Erişim Tarih:07.09.2022)
- Koçaslan, G. (2011). *Risk altında karar almada neoklasik ve alternatif yaklaşımlar: Kayıplar alanında risk tavırlarına ilişkin davranışsal bir araştırma*, Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Koçkaya, M. H. ve Ortanca, İ. (2020). Frontal lob sendromu ve adli psikiyatrik yönleri. *Psikiyatride Güncel Yaklaşımlar*, 12(4), 507-518.

- Kojabad, A. N. (2012). *Menkul kıymetler borsalarında alınan yatırımcı kararlarına davranışsal finansın etkileri: Tahran menkul kıymetler borsası örneği ve İMKB karşılaştırması*. Yüksek Lisans Tezi. İzmir: Ege Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Korucu, T. Ş. ve Özer Kaya D. (2021). Düşünüyorum öyleyse yapacağım: Karar verme ve eylemi başlatma sürecinde korteksin işlevi. *İzmir Katip Çelebi Üniversitesi Sağlık Bilimleri Fakültesi Dergisi*, 6(3), 199-203.
- Köroğlu, Ç., Kazan, H. G. ve Temel, E. (2022). Covid-19 pandemi sürecinde finansal yatırım alışkanlıkları ve davranışsal finans eğilimleri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 29(1), 1-25.
- Krawczyk, D. C. (2002). Contributions of the prefrontal cortex to the neural basis of human decision making. *Neuroscience Biobehavioral Reviews*, 26(6), 631-664.
- Kulalı, İ. (2016). Etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal finans çatışması. *Finans ve Bankacılık Çalışmaları Dergisi*, 5(2), 46-57.
- Kumar, A. A. and Babu, M. (2018). Effect of loss aversion bias on investment decision: A study. *Journal of Emerging Technologies and Innovative Research*, 5(11), 71-76.
- Kumar, S. and Goyal, N.(2015). Behavioral biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88-108.
- Kurtoğlu R. (2014). Davranış ekonomisi ve nöro-finans. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 1-25.
- Kuzu, S. ve Çelik, İ. E. (2020). Borsa İstanbul'da sürü davranışı varlığının test edilmesi: Borsa İstanbul üzerine bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Dergisi*, 4(2), 363-375.
- Küçük, A. (2014). Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından ele alınması: Osmaniye örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*, 6(11), 104-122.
- Küçükay, A. (2018). Karar vermenin psikolojisi. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, 9(35), 607-640.
- Küçükdurmaz, F. S. ve Kılıç, Y. (2020). Davranışsal hata ve yanlılıkların portföy getirisi üzerine etkisi. M. F. Buğan (Ed.) *Davranışsal finans. Homo economicus, psikoloji, irrasyonelite içinde* (S. 329-362) Ankara: Gazi Kitabevi.
- Küçükkömürler, S. (2017). Belirsizliğin psikolojik etkileri. *Nesne-Psikoloji Dergisi*, 5(10), 329-344.
- Küden, M. (2014). *Davranışsal finans açısından bireysel yatırım tercihlerinin değerlendirilmesi*. Yüksek Lisans Tezi. İzmir: Gediz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Lakshmi, P., Visalakshmi, S., Thamaraiselvan, N. and Senthilarasu, B. (2013). Assessing the linkage of behavioural traits and investment decisions using SEM approach. *International Journal of Economics and Management*, 7(2), 221-241.

- Lan, Q., Xiong, Q., He, L., and Ma, C. (2018). Individual investment decision behaviors based on demographic characteristics: Case from China. *PloSone*, 13(8).<https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371>.(ErişimTarihi:10.01.2022).
- Lekovic, M. (2020). Cognitive biases as an integral part of behavioral finance. *Economic Themes*, 58(1), 75-96.
- Levin, I. P., Snyder, M. A. and Chapman, D. P. (1988). The interaction of experiential and situational factors and gender in a simulated risky decision making task. *Journal of Psychology*, 122(2), 173–181.
- Liu, Y. (1998). Prospect theory: Developments and applications in marketing. *Rutgers University Working Paper*, 1-34.
- Macit, M. H. (2020). Hazcı yararcılık ve J. Bentham'ın politika felsefesi. *Kaygı. Bursa Uludağ Üniversitesi Fen-Edebiyat Fakültesi Felsefe Dergisi*, 19(1), 80-96.
- Madaan, G. and Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67.
- Mahler, C., Hermann, K., Horne, R., Ludt, S., Haefeli, W. E., Szecsenyi, J., and Jank, S. (2010). Assessing reported adherence to pharmacological treatment recommendations. Translation and evaluation of the Medication Adherence Report Scale (MARS) in Germany. *Journal of evaluation in clinical practice*, 16(3), 574-579.
- Medetoğlu, B. ve Saldanlı, A. (2019). Sürü davranışının hisse senedi fiyat hareketliliğine etkisi: BİST 100 örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(2), 1191-1204.
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S. and Safa, M. F. (2019), “Impact of behavioral factors on investors” financial decisions: case of the Egyptian stock market”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30-55.
- Morewedge, C. K., Shu, L. L., Gilbert, D. T. and Wilson, T. D. (2009). Bad riddance or good rubbish? Ownership and not loss aversion causes the endowment effect. *Journal of Experimental Social Psychology*, 45(4), 947-951.
- Nickerson, R. S. (1998). Confirmation bias: A ubiquitous phenomenon in many guises. *Review of general psychology*, 2(2), 175-220.
- Nofsinger, J. R. (2014). Yatırım Psikolojisi. (5. Baskı). (Çev. S. Gazel). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Obago, S. O. (2014). Effect of financial literacy on management of personal finances among employees of commercial banks in Kenya (Doctoral dissertation).
- Odean, T. (1998a). Are investors reluctant to realize their losses? *The Journal of Finance*, 53(5), 1775-1798.
- Odean, T. (1998b). Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. *Journal of Finance*, 53, 1887-1934.

- Ogunlusi, O. E. and Obademi, O. (2021). The Impact of behavioural finance on investment decision-making: A study of selected investment banks in Nigeria. *Global Business Review*, 22(6), 1345-1361.
- Onur, S, ve Kırıkçı, S. (2018). Literatür incelemesi: Planlı davranış teorisi ve davranışsal iktisat. *International Social Sciences Studies Journal*, 4(23): 4534-4548.
- Oral, B. ve Çoban, A. (Edt.) (2020). *Kavramdan uygulamaya eğitimde bilimsel araştırma yöntemleri*. (1. Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Oran Sözer, J. (2008). *Davranışçı finans fildişi kuleler sarsılıyor*. Öneri Dergisi, 8(29), 33-42
- O'Sullivan, E. D. and Schofield, S. J. (2018). Cognitive bias in clinical medicine. *Journal of the Royal College of Physicians of Edinburgh*, 48(3), 225-232.
- Otluoğlu, E. (2009). *Davranışsal finans çerçevesinde aşırı güven hipotezinin test edilmesi: İMKB'de bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öneş, U. (2008). Risk alma davranışı: Davranışsal iktisat açısından bir gözden geçirme, *Kriz Dergisi*, 22(1), 21-31
- Özer, A. ve Korkulutaş, D. (2018). Yatırımcıların duygusal ve bilişsel eğilimlerinin değerlendirilmesi: Erzincan ili uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(18), 391-420.
- Özevin, O. ve Öncü, M. A. (2017). Kadınların yatırım alışkanlıklarının davranışsal finans açısından değerlendirilmesi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(61), 583-601.
- Özgüler, V. (2021). Çalışma ekonomisinin davranışsal boyutları. A. G. Yiğit ve M. Yiğit (Editörler), *İktisadi konulara davranışsal yaklaşım* içinde (S. 133-158),(1. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özsevgeç, T. (2019). Nicel Veri Analizi. H. Özmen ve H. Karamustafaoğlu (Editörler), *Eğitimde araştırma yöntemleri* içinde (S. 440-459). (2. Baskı). Ankara: Pegem Akademi.
- Öztürkkal, B. (2013). Bireysel Yatırımcı Davranışı Analizi: Anket Çalışması. *İktisat İşletme ve Finans*, 28(326), 67-92.
- Pailer M. K., (2021). *Davranışsal finansın temel psikolojik eğilimlerinin z kuşağı üzerinde test edilmesi: Aydın Adnan Menderes ve Pamukkale Üniversitelerinde bir anket uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi. Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Park, H. and Sohn, W. (2013). Behavioral Finance: A Survey of the Literature and Recent Development. *Seoul Journal of Business*, 19(1), 3-42
- Peterson, R. L. (2012). *Karar anı: Aklın para üzerindeki gücü*. (Çev: C. Feyyat). İstanbul: Scala Yayınevi.
- Pikulina, E., Renneboog, L. and Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*, 43, 175-192.

- Pompian, M. (2012). Behavioral finance and investor types: Managing behavior to make better investment decisions. New Jersey: John Wiley and Sons. USA.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Powell, M. and Ansic D. (1997). Gender differences in risk behaviour in financial decisionmaking: An experimental analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18, 605–628.
- Prelec, D. and Loewenstein, G. (1998). The red and the black: Mental accounting of savings and debt. *Marketing science*, 17(1), 4-28.
- Qasim, M., Hussain, R., Mehboob, I. and Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting*, 5(2), 81-90.
- Qawi, R. B. (2010). Behavioral finance: Is investor psyche driving market performance. *IUP Journal of Behavioral Finance*, 7(4), 7-19.
- Rabin, M. and Thaler, R. H. (2001). Anomalies: Risk aversion. *Journal Of Economic Perspectives*, 15(1), 219-232.
- Rajna, A. and Anthony, P. (2011). *Knowledge, attitude, practice and satisfaction on personal financial management among the medical practitioners in the public and private medical services in Malaysia*. Doctoral dissertation, Phd Thesis, Universiti Kebangsaan Malaysia.
- Rehan, R. and Umer, I. (2017). Behavioural biases and investor decisions. *Market Forces*, 12(2), 12-20.
- Ricciardi, V. and Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education and Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429-437.
- Sadedil, S. (2018). Nöropazarlama literatürüne etki eden nörobilim alanlarının ve kavramlarının nöropazarlama bakış açısı ile incelenmesi. *Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 187-201.
- Samuelson, W. and Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of risk and uncertainty*, 1(1), 7-59.
- Sanfey, A. G., Loewenstein, G., McClure, S. M., and Cohen, J. D. (2006). Neuroeconomics: cross-currents in research on decision-making. *Trends in Cognitive Sciences*, 10, 108-116.
- Sansar, N. G. (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150.
- Schmidt, U., Traub, S. (2002). An experimental test of loss aversion. *Journal of Risk and Uncertainty*, 25(3), 233-249.
- Sefil, S. ve Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal finansın temelleri: Karar vermenin bilişsel ve duygusal eğilimleri, *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(19), 247-268

- Seiler, M., Seiler, V., Traub, S. and Harrison, D. (2008). Familiarity bias and the status quo alternati ve *Journal of Housing Research*, 17(2), 139-154.
- Sektioğlu, İ. ve Sezgin, A. (2021). Kripto paralarda sürü psikolojisi manipülasyona mı neden oluyor. A. G. Yiğit Ve M. Yiğit (Editörler). *İktisadi konulara davranışsal yaklaşım* içinde (S. 179-186), (1. Baskı). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Sever, E., Çetiner, M. ve Paksoy, M. (2020). Bireysel yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi: İmalat ve hizmet sektörlerinde bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 49, 9-40.
- Sezer, D. ve Demir, S. (2015). Yatırımcıların finansal okuryazarlık ve bilişsel yetenek düzeylerinin psikolojik yanlısamalar ile ilişkisi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 66, 69-88.
- Sharma, A. and Kumar, A. (2019). A review paper on behavioral finance: Study of emerging trends. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(2),137-157.
- Shelby, L. B. (2011). Beyond Cronbach's alpha: Considering confirmatory factor analysis and segmentation. *Human dimensions of wildlife*, 16(2), 142-148. DOI: 10.1080/10871209.2011.537302 (Erişim Tarihi: 07.12.2022).
- Shostak, F. (1997). In defense of fundamental analysis: A critique of the efficient market hypothesis. *Review of Austrian Economics*, 10(2), 27-45.
- Shusha, A. A. and Touny, M. A. (2016). The attitudinal determinants of adopting the herd behavior: An applied study on the Egyptian exchange. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 5(1), 1-3.
- Sığrı, İ. ve Tığlı, M. (2006). Hofstede'nin 'belirsizlikten kaçınma' kültürel boyutunun yönetsel-örgütsel süreçlere ve pazarlama açısından tüketici davranışlarına etkisi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 21(1), 327-342.
- Soydal, H., Mızrak, Z. ve Yorgancılar, F. N. (2010). Nöroekonomi kavramının iktisat bilimi içindeki yeri, önemi, bilimselliği. *Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 19, 215-240.
- Statman, M. (1999). Behavioral finance: past battles and future engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18-27.
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 65-73.
- Sunden, A. E. and Surette, B. J. (1998). Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans. *The American Economic Review*, 88(2), 207-211.
- Suveren, Y. (2022). Bilişsiz önyargı: Tanımı ve önemi. *Psikiyatride Güncel Yaklaşımlar*, 14(3), 414-426.
- Süer, Ö. (2007). Yatırım kararlarında alınan risk düzeyinin belirlenmesine ilişkin ampirik bir çalışma. *Öneri dergisi*, 7(28), 97-105.
- Sümer, E. ve Aybar, Ş. (2016). Etkin piyasalar hipotezinin, finansal piyasaları açıklamadaki yetersizliği ve davranışsal finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 75-84.

- Şahin, G. (2021). Çerçeveleme etkisi: Asya hastalığı probleminin gerçeğe dönüşü covid 19 problemi. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(3), 734-741.
- Şener, U. (2015). Beklenen fayda yaklaşımı ve bu yaklaşımın sistematik ihlalleri. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 7(27), 37-68.
- Şenkesen, E. (2009). *Davranışsal finans ve yatırımcı duyarlılığının tahvil verimi üzerindeki etkisi: İMKB tahvil ve bono piyasasında bir uygulama*. Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Şentürk, F. ve Fındık, H. (2014). Rasyonel karar alan ekonomik birimin risk altında verdiği kararlara davranışsal yaklaşım: Kahneman-Tversky beklenti teorisi perspektifinden eleştirel bir bakış. *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 11(42), 127-139.
- Tabachnick, B. G. and Fidell, S. (2013). *Using multivariate statistics* (6th ed.) Boston:Pearson.
- Taşar, B. ve Dedeoğlu, A. Ö. (2019). Tüketimde bilişsel uyumsuzluk ve öncülleri üzerine pilot araştırma. *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 10(2), 119-128.
- Taşdemir, M. (2007). Belirsizlik altında tercihler ve beklenen fayda modelinin yetersizlikleri. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(1), 307-318.
- Tavares, L. C., and Tort, A. B. (2022). Hippocampal–prefrontal interactions during spatial decision-making. *Hippocampus*, 32(1), 38-54.
- Tekarslan, E. (1980). Kararın anlamı ve genel esasları. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 9(9), 181-196.
- Tekin, B. (2019). Yatırım aracı seçiminde kendine aşırı güven ve cinsiyetin rolü: Üniversite öğrencileri üzerine bir uygulama. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11(20), 279-295.
- Tekin, B. ve Cengiz, S. (2020). Kendine aşırı güven ve kayıptan kaçınma önyargıları yatırım kararlarında önemli bir faktör mü? *Global Journal of Economics and Business Studies*, 9(17), 38-54.
- Tekin, Ö. A. ve Ehtiyar V. R. (2010). Yönetimde karar verme: Batı Antalya bölgesindeki beş yıldızlı otellerde çalışan farklı departman yöneticilerinin karar verme stilleri üzerine bir araştırma. *Yaşar Üniversitesi Dergisi*, 20(5), 3394- 3414.
- Tezeller, Y. (2004). *Türkiye sermaye piyasalarında pazar etkinliği*. Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing science*, 4(3), 199-214.
- Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3), 183-206.
- Thaler, R. H. and Sunstein, C. R. (2018). *Dürtme (Nudge)*. (Çev: E. Günsel). (6. Baskı). İstanbul: Pegasus Yayınları.
- Tozlu, A. (2016). Karar verme yaklaşımları üzerinde Herbert Simon hegemonyası. *Sayıştay Dergisi*, 102, 27-45.

- Trepel, C., Fox, C. R. and Poldrack, R. A. (2005). Prospect theory on the brain? Toward a cognitive neuroscience of decision under risk. *Cognitive brain research*, 23(1), 34-50.
- Tufan, C. ve Sarıççek, R. (2013). Davranışsal finans modelleri, etkin piyasa hipotezi ve anomalilerine ilişkin bir değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182.
- Tura Zada, M. A. ve Şimşek, Ü. (2022). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin davranışsal finans kapsamında incelenmesi. *Mali Çözüm Dergisi/Financial Analysis*, 32(173), 113-146.
- Tversky, A. (1975). A critique of expected utility theory: Descriptive and normative considerations. *Erkenntnis*, 9(2), 163-173.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1973). Availability: A heuristic for judging frequency and probability. *Cognitive psychology*, 5(2), 207-232.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185, 1124-1131.
- Uğur, Z. B. ve Artık, A. (2017). İnsan rasyonel bir varlık mıdır? *Katre Uluslararası İnsan Araştırmaları Dergisi*, (3), 15-39.
- Uzbay, İ. T. (2015). Beyni anlamak sadece nörobilim ile mümkün mü? Beyin yüzyılında nörolojik bilimlerden sosyal bilimlere yeni açılımlar, yeni yaklaşımlar. *Üsküdar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 119-156.
- Vaske, J. J., Beaman, J., and Sponarski, C. C. (2017). Rethinking internal consistency in Cronbach's alpha. *Leisure sciences*, 39(2), 163-173. DOI: 10.1080/01490400.2015.1127189 (Erişim Tarihi: 07.12.2022).
- Virigineni, M. and Rao, M. B. (2017). Contemporary developments in behavioural finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448-459.
- Vural, G. ve Bulut, A. (2022). Davranışsal finans perspektifinden bireysel finansal yatırım karar sürecindeki eğilimler: Kamu bankaları yöneticileri üzerine bir araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31(2), 437-457.
- Wang, F. A. (2001). Overconfidence, investor sentiment, and evolution. *Journal of Financial Intermediation*, 10,138-170.
- Yang, W. (2016). Survey on behavioral finance theory. in *2016 International Conference on Management Science and Innovative Education*, Atlantis Press.
- Yayar, R. ve Eker Karaca, Ö. (2019). Davranışsal iktisat bağlamında kamu çalışanlarının tüketim davranış eğilimleri. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 19(1), 1-29.
- Yayar, R. ve Tekgün, B. (2021). Davranışsal iktisadın gelişimi ve günlük yaşamdaki yeri. A. G. Yiğit Ve M. Yiğit (Editörler). *İktisadi konulara davranışsal yaklaşım* içinde (S. 93-111),(1. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Yazıcıoğlu, C. (2022). Nörobilimin davranışsal finans çalışmalarındaki yeri ve önemi. *Multidisipliner yaklaşımla ekonomi* içinde (S. 43-53). B. İncekara (Ed.). Ankara: Gazi Kitabevi.

- Yener G. G. (2002). Beyin-sinir ağırları ve ilişkili klinik özellikler. *Klinik Psikiyatri Dergisi*, 5, 135-138.
- Yeşilot, F. ve Dal, N. E. (2018). Duyuların ötesinde: Bilinçaltı etkiler ve nöropazarlama. *Göller Bölgesi Aylık Hakemli Ekonomi ve Kültür Dergisi, Ayrıntı*, 5(62), 37-45.
- Yetiz, F. (2020). Kurumsal finans kapsamında davranışsal finans. M. F. Buğan (Ed.) *Davranışsal finans. Homo economicus, psikoloji, irrasyonallite* içinde (S. 157-180) Ankara: Gazi Kitapevi.
- Yıldırım, A. ve Şimşek H. (2021). *Sosyal bilimlerde nitel araştırma yöntemleri*. (12. Baskı). Ankara: Seçkin Yayın.
- Yıldırım, H. (2017). *Bazı davranışsal finans modellerinin bireysel yatırımcıların getirilerine etkisi: Borsa İstanbul örneği*, Doktora Tezi. İstanbul: Haliç Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yıldız, A. (2019). *İşletme alanında nicel araştırma yöntemleri ve yayın etiği spss komutlu*. (1. Baskı). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Yıldız, M. ve Bozkurt, İ. (2020). Finansal okuryazarlık seviyesi ile mobil bankacılık kullanımı arasındaki ilişkinin tespiti: Türkiye örneği. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 12(23), 693-709.
- Yiğiter, Y. Ş. (2020). *Finansal piyasalarda yatırımcı psikolojisi ve yatırımcı psikolojisinin yön verdiği endeksler*. (1. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yurtdaşseven, V. Ö. ve Çankaya, S. (2018). Finansal tavsiyelerin yatırımcı davranışlarına etkisi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(2), 564-575.
- Yücedağ, Erdinç, N. ve Yaman, Kayhaoğlu, D. (2020). Kuşak farklılıklarına göre finansal okuryazarlık düzeyinin belirlenmesi: Sağlık çalışanları üzerine bir araştırma. *OPUS Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 16(30),2478 - 2503. (Erişim tarihi: 03.03.2020)
- Yücesoy, Ü. (2014). *Firmaların finansal kararlarında uyguladıkları finansal karar yöntemleri ve karar ağacı uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Haliç Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yüksel, S., Ubay, G. G. ve Çağlayan, Ç. (2020). Davranışsal finans kapsamında kurumsal yatırımcıların kararlarına etki eden faktörler: Rüzgar enerjisi yatırımlarına yönelik bir inceleme. M. F. Buğan (Ed.) *Davranışsal finans. Homo economicus, psikoloji, irrasyonallite* içinde (S. 289-307) Ankara: Gazi Kitapevi.
- Yüksel N. D. (2009). *İmkb'de yatırımcı davranışı ve örnek bir uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yürekli, A. (2019). *Bireysel yatırımcıların davranışlarına etki eden faktörlerin davranışsal finans kapsamında incelenmesi: Hizmet ve üretim sektörü çalışanları üzerine bir araştırma*, Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yürekli, A. ve Yılmaz, H. (2021). Bireysel yatırımcıların finansal davranış eğilimleri ve bu eğilimlere etki eden faktörler. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(1), 1-21.

- Zeelenberg, M. and Beattie, J. (1997). Consequences of regret aversion 2: Additional evidence for effects of feedback on decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 72(1), 63-78.
- Zeelenberg, M. and Pieters, R. (2004). Consequences of regret aversion in real life: The case of the Dutch postcode lottery. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 93(2), 155-168.
- Zindel, M. L., Zindel, T. and Quirino, M. G. (2014). Cognitive bias and their implications on the financial market. *International Journal of Engineering and Technology*, 14(3), 11-17.
- http-1: <https://bilimgenc.tubitak.gov.tr/makale/insan-beyninin-yapisi-nasildir?>
(Erişim tarihi: 10.10.2022)

EKLER

EK 1. Anket Formu

Değerli Katılımcı;

Bu anket formu Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme ABD Muhasebe ve Finansman Bilim Dalında Prof. Dr. Şakir SAKARYA danışmanlığında yürütülmekte olan “**Bilişsel Ve Duygusal Eğilimlerin Finansal Karar Verme Süreçlerine Etkisinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Sağlık Profesyonelleri Üzerine Bir Uygulama**” konulu doktora tezinin araştırma bölümü için gerekli olan verileri elde etmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu ankette kişisel bilgileriniz istenmemektedir. Vereceğiniz bilgiler sadece bilimsel amaçlı doktora tez araştırması kapsamında kullanılacak olup sonuçlar hiçbir şekilde başka bir amaçla kullanılmayacaktır ve kesinlikle saklı tutulacaktır. Anket sonuçlarının geçerli ve güvenilir olabilmesi açısından hiçbir sorunun boş bırakılmaması gerekmektedir.

Anketimizi cevaplandırarak vermiş olduğunuz destek için çok teşekkür ederim.

Saygılarımla.

Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR

Balıkesir Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Doktora Öğrencisi

Tez Danışman: Prof. Dr. Şakir SAKARYA

A. Demografik Bilgiler

1.Cinsiyetiniz?

Kadın Erkek

2.Yaşınız?

20-30 31-40 41-50 51 ve üstü

3.Medeni haliniz?

Evli Bekar

4.Mesleki unvanınız?

Doktor Hemşire Eczacı Sağlık Teknikeri Hasta Bakıcı

5.Aylık ortalama geliriniz?

4.250-6.000 TL 6.001-10.000 TL 10.001-15.000 TL 15.001 TL ve üstü

B. Genel Bilgiler

1. Aşağıdaki yatırım araçlarından temel olarak hangisine yatırım yapıyorsunuz?

a) Hisse Senedi b) Faiz c) Kar Payı d) Emeklilik Fonu
e) Döviz f) Altın g) Hazine Bonosu / Yatırım Fonu

h) Gayrimenkul (ev, arsa vb.) i) Türk Lirası olarak tutarım.

2.Yatırımlarınızı hangi aralıklarla gözden geçirirsiniz?

a) Her gün b) Haftada Bir Kez c) Haftada Birkaç Kez d) Ayda Bir Kez

e) Ayda Birkaç Kez f) Yılda Bir Kez g) Yılda Birkaç Kez h) Bir Yılda Uzun

3.Yatırım aracı seçiminde dikkate aldığınız temel faktör nedir?

a) Yüksek Kazanç b) Düşük Risk c) Değer Kaybetmeme

d) Hızlı Bozdurabilme e) Yeterli Bilgi Sahibi Olma

4. Yatırım kararlarınızda hangileri daha etkilidir?

a) Sosyal çevre (arkadaş, akraba vb.) b) Eş c) Yazılı basın (Dergi, Gazete vb.)

d) TV (Haber ve Ekonomi Kanalları) e) İnternet f) Kendi deneyimim

5. Kazanan bir yatırımcıda olması gereken özellik aşağıdakilerden hangisidir?

a) Bilgi b) Cesaret c) Şans
d) Sabır e) Disiplinli olma f) Diğer.....

6. Yatırım yapma amacınız nedir?

a) Ailemi ve kendimi korumak için b) Çocuklarımla geleceği için
c) Paramı daha iyi kullanabilmek için d) Hobi olarak

C.Lütfen aşağıdaki ifadelere ne ölçüde katıldığınızı belirtiniz.

(1) Kesinlikle Katılmıyorum (2) Katılmıyorum (3)Kararsızım (4) Katılıyorum (5) Kesinlikle Katılıyorum

İFADELER	1	2	3	4	5
AŞIRI GÜVEN					
1. Yatırım kararlarımda kendime güvenirim.					
2. Yatırımlarımın sonuçlarını tahmin etmede başarısız olurum.					
3. Yatırım konusundaki yeni bilgilerden çok tecrübelerime güvenirim.					
4. Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır.					
KAYIPTAN /PİŞMANLIKTAN KAÇINMA					
5. Daha fazla kazanç getirenler olsa da yatırım araçlarımı değiştirmem.					
6. Kazandıracığına inandığım bir yatırım aracı kaybettirmeye başlasa dahi fikrimi değiştirmem.					
7.Yatırım aracımdan zarar ediyorsam, zararımı karşılar karşılamaz satarım.					
8. Piyasanın düşüşe geçtiğini anladığımda yatırım aracımı elimden çıkarırım.					

9. Kazanç sağlamaktan ziyade birikimlerimin değer kaybetmemesi önemlidir.					
10. Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.					
11. Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam					
SÜRÜ DAVRANIŞI					
12. Yatırım yaparken piyasadaki diğer yatırımcıların hareketlerini dikkate alırım.					
13. Piyasadaki diğer yatırımcıların tercihleri benim için önemlidir. Çoğunluğun kararlarını dikkatle izlerim ve benzer şekillerde yatırım pozisyonu alırım.					
14. Bazı bankalar ve finans kuruluşları bataabilir, bankalara para yatırmak dahi tehlikelidir.					
AŞİNALIK					
15. Borsada yabancı / kurumsal yatırımcıları takip eden kazanır.					
16. Başarılı olmuş yatırımcıların, yatırım taktiklerini taklit etmek en başarılı yatırım taktiğidir.					
17. Geçmişte kazandıran ancak şimdi zarar ettiren bir yatırım aracı gelecekte tekrar kazandıracaktır.					

EK 2. Etik Kurul Onayı

Evrak Tarih ve Sayısı: 18.04.2022-E.134141



T.C.
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Sayı : E-20381301 -020-134141
Konu : Etik Kurul - Ayşe YILDIRIM
ÖZDEMİR

18.04.2022

BALIKESİR İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞINA

İlgi : 24.03.2022 tarihli ve 19928322/020/127394 sayılı yazı.

Anabilim Dalınız Muhasebe ve Finansman Doktora Programı Öğrencisi Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR'in Prof. Dr. Şakir SAKARYA 'nın danışmanlığında yürüttüğü "Bilişsel ve Duygusal Eğilimlerin Finansal Karar Verme Süreçlerine Etkisinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Sağlık Profesyonelleri Üzerine Bir Uygulama" başlıklı Doktora tezinde kullanılması düşünülen Anket Formu için etik kurul onay belgesi isteği ile ilgili Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Komisyonu 17.03.2022 tarihli ve 2022/02 sayılı toplantısında alınan karar gereği düzenlenen onay belgesi ekte gönderilmiştir.

Bilgilerinizi ve gereğini rica ederim.

Doç. Dr. Ruhi İNAN
Müdür a.
Müdür Yardımcısı

Ek:Onay Belgesi

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Belge Doğrulama Kodu :BSAK3CNJPU Pin Kodu :97592

Belge Takip Adresi : <https://www.turkiye.gov.tr/balikesir-universitesi-ebys>

Adres: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Çağış Yerleşkesi 10145 Balıkesir

Telefon:2666121400 Faks:2666121307

e-Posta:sbe@balikesir.edu.tr Web:sbe.balikesir.edu.tr

KeP Adresi:balikesiruniversitesi@hs01.kep.tr

Bilgi için: Ferhat Yıldırım

Unvanı: Bilgisayar İşletmeni

Tel No: 2666121400-1402



EK 3. Fırat Üniversitesi Hastanesi Anket Araştırması İzni



29.04.2022-175874

T.C.
FIRAT ÜNİVERSİTESİ REKTÖRLÜĞÜ
Elazığ Fırat Üniversitesi Hastanesi Başhekimliği

Sayı : E-19003918-044-175874
Konu : Anket İzin Talebi

29.04.2022

Sayın: Ayşe YILDIRIM ÖZDEMİR

İlgi : 28.04.2022 tarihli, 1 sayılı ve "Bilgi(Anket Çalışma İzni)" konulu yazı

Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde Prof.Dr. Şakir SAKARYA danışmanlığında yürütmüş olduğunuz; "Bilişsel ve Duygusal Eğilimlerin Finansal Karar Verme Süreçlerine Etkisinin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Sağlık Profesyonelleri Üzerine Bir Uygulama" isimli doktora teziniz için hastanemiz sağlık çalışanlarına anket uygulama talebiniz başhekimliğimizce uygun görülmüştür.

Bilgilerinizi rica ederim.

Prof. Dr. İrfan KAYGUSUZ
Üniversite Hastanesi Başhekimisi

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Belge Doğrulama Kodu :BSALY1CCL7 Pin Kodu :97262

Belge Takip Adresi : <https://turkiye.gov.tr/ebd?eK=5392&eD=BSALY1CCL7&eS=175874>

Adres:Fırat Üniversitesi Hastanesi Başhekimliği
Telefon:0 (424) 233 35 55 Faks:0 (424) 238 80 96
Elektronik Ağı:<http://fm.firat.edu.tr/>

Bilgi için: Eylül ÇAKICI UÇAR
Unvanı: Biyolog



Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.