

Sakarya İli Çalışan Kesimin Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi *Evaluation of The Investment Decisions of The Employees in Sakarya By Behavioral Finance*

Murat GENÇ

Yüksek Lisans Öğrencisi, Sakarya Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, Ekonometri Bölümü,
muratgnc91@gmail.com

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:
Geliş 17 Şubat 2019
Düzeltilme Geliş 1 Mart 2019
Kabul 3 Mart 2019

Anahtar Kelimeler:

*Davranışsal Finans, Yatırım
Kararları, Yatırım Psikolojisi*

© 2019 PESA Tüm hakları
saklıdır

ÖZET

Davranışsal finans, bilgisel piyasa etkinliğinden sapmaları ve piyasadaki kişilerin tam rasyonel olmayan davranışlarını sergiler. Davranışsal finans, psikoloji ile finansı bir arada inceler. Çalışmada Sakarya ilindeki çalışan kişilerin yatırım davranışlarının davranışsal finans açısından etkileri araştırılmıştır. Bu amaçla hazırlanan anket rastgele seçilmiş 250 çalışana uygulanmıştır. Veriler ile SPSS 20 programında frekans analizi yapılmıştır. Sonuçta çalışan kişilerin yatırım davranışlarındaki seçimlerinde psikolojik faktörlerden etkilendikleri tespit edilmiştir.

ARTICLE INFO

Article History:
Received 17 February 2019
Received in revised form 1
March 2019
Accepted 3 March 2019

Keywords:

*Behavioral Finance, Investment
Decisions, Investment Psychology*

ABSTRACT

Behavioral finance exhibits deviations from informational market activity and non-rational behavior of people on the market. Behavioral finance studies psychology and finance together. In the study, the effects of investment behavior of the employees in Sakarya province have been researched in terms of behavioral finance. The questionnaire prepared for this purpose is applied to randomly selected 250 employees. Frequency analysis is performed in the SPSS 20 program with the data. As a result, it has been determined that employees are influenced by psychological factors in their choices in investment behavior.

GİRİŐ

Davranışsal finans, yatırım kararları ve varlık fiyatlarında psikolojinin nasıl etkilediğini inceler (Kapucu ve Emektar,2009:197). Kişiler karar alma dönemlerinde mevcut bilgileri ile kendi kontrollerinde vermiş oldukları kararların en doğrusu olduğuna inanmalarına rağmen, vermiş oldukları yanlış kararların doğru karar gibi algılamalarına ve hatalarını tekrar etmeleri ile sonuçlanmaktadır. Bu durum, Beklenen Fayda teorisinde sapmaların oluşabileceği ve risk durumlarında farklı yaklaşımların oluşması yönünde görüşlerin ortaya çıkmasına sebep olurken, bu yaklaşımlardan en önemlisi olan davranışsal finans olgusu ile karşılaşılmaktadır.

Etkin Piyasa Hipotezi, yatırımcıların sürekli rasyonel oldukları düşüncesini temel varsayım olarak kabul eder. Davranışsal finasta ise yatırımcıların normal oldukları ve rasyonellik göstermediklerini söylenmektedir. Davranışsal model, yatırımcıların davranışlarının birçok faktörün etkisi altında kararlarını oluşturduklarını ifade eder. Bu faktörler çok sayıda duygusal ve psikolojik etkenlerden oluşmaktadır. Bu süreçte yatırımcılar hatalarının farkında olmaları ve önyargılarına güvenmeleri sonucunda performanslarını yükseltebileceklerdir. Yatırımcılar geçmişteki performanslarını göz önünde bulundurarak tutum ve davranış sergilemeleri gerekmektedir. Alınacak her önlem performanslarını iyileştirmeye olanak sağlayacaktır. Kahneman ve Tversky tarafından 1973 yılında yapılmış olan çalışmalar sonucunda davranışsal finansın sistematik analizi başlamıştır. Kahneman ve Tversky ilk defa bu çalışmalarında farklı sezgisel duyguların, yatırımcıların yatırım kararlarına olan etkilerini araştırmışlardır. Araştırmalarının neticesinde “beklenti teorisi”ni sunmuşlardır. Beklenti teorisine göre yatırımcılar, kaybetme ve kazanç elde etme durumlarına göre farklı tepkiler göstermektedirler(Sharma, 2014:274).

“Arbitraj sınırlandırılması” ve “bilişsel psikoloji” isimleri ile bilinen iki temel yapı davranışsal finans içerisinde yer almaktadır. Bu temel yapı içerisinde yer alan bilişsel terimi; kişilerin davranışları gerçekteştirirken nasıl düşündükleriyle ilgilidir (Fırat ve Fettahoğlu, 2011:154). Yatırımcı rolündeki kişilerin duygusal davranışlarına bağlı olarak inançları ve tepkileri oluşmaktadır. Yatırımcılar çeşitli duygusal rollere bürünebilirler. Bu roller içinde çok mutlu veya üzgün, aşırı iyimser veya kötümser, fazla veya az tepki vermelerine göre yatırımcılar yatırım süreci içinde çok cesur veya korkak olabilirler. Rasyonel yatırım davranışlarını etkileyen önemli durumlar bulunmaktadır. Bunlar genellikle ön yargılar ve oluşan duygulardır. Davranışsal finans modelini savunan kişiler, duygusal tepkiler ile piyasada yaşanan durumlar arasında bir bağlantı olduğunu söylerken, duyguların teori içindeki rolünü araştırmaktadırlar. R.Thaler’e (2005) göre, insan zihnindeki paranın aynı kıymette olmadığını saptamıştır. Yazara göre para sınıflandırmadır. Bu sınıflandırma, parayı kazanma, parayı biriktirme ve parayı harcamadır (Özerol, 2011:39; Gupta vd., 2014:59; Konstantinidis vd., 2012: 23). Davranışsal yaklaşımda elde edilen sonuçlara göre; hem kişinin hem de diğer yatırımcıların davranışları konusunda anlam kazanması ve farkındalığı yüksek olan kişilerin daha verimli yatırım davranışları sergilemesi düşünölebilmektedir(Bayrak,2012:7).

Çalışmada davranışsal finans teorisi çerçevesinde Sakarya ilinde çalışan kesimin yatırım karar ve tutumlarının test edilmesi hedeflenmiştir. Sakarya ilinde rastgele seçilen 250 çalışana, anket yöntemiyle sorular sorulmuş ve yatırım alışkanlıklarında davranışsal finans etkisi incelenmiştir.

1. Literatür

Davranışsal finans üzerine literatüre kazandırılmış birçok çalışma bulunmaktadır.

Bodur (2016) çalışmasında, yatırımcıların davranışlarında etkili olan faktörlerin davranışsal finans perspektifinden araştırmasını yapmıştır. Çalışmadaki bulgulara göre demografik faktörlerin ve aşırı güvenin yatırım kararları üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Öncü ve Özevin (2017) çalışmalarında, kadınların yatırım kararı alırken göstermiş oldukları davranışlarda davranışsal finans teorisindeki psikolojik etkilerin varlığı üzerine araştırma gerçekteştirmişlerdir. Çalışmalarında rastgele örnekleme ile seçilmiş olan 300 kadına anket uygulaması yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, kadın yatırımcıların psikolojik faktörlerden etkilendikleri ve yatırım kararlarının psikolojik eğilimli olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Jacobsen vd. (2014) çalışmalarında, cinsiyet faktörünün yatırım davranışları üzerine yapmış oldukları araştırma ile cinsiyet faktörünün yatırım davranışları üzerinde etkisi olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Duman (2018) çalışmasında, terör saldırıların finansal piyasalara olan etkisinin Borsa İstanbul 100 endeksi üzerinde araştırma yapmıştır. Çalışmanın amacı 2011- 2017 döneminde Türkiye’de yaşanmış olan 94 terör saldırısının BİST 100 endeksi üzerinde oluşturmuş olduğu etkileri araştırmaktır. Çalışma sonucunda; Türkiye’de yaşanmış olan terör olaylarının piyasalar üzerinde negatif veya pozitif bir değişim varlığının bulunduğu net olarak söylenmesi mümkün olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada, BİST 100 endeksinin yarı güçlü form özelliğine sahip olmadığı vurgulanmıştır.

Gürkan (2009) çalışmasında, İMKB üzerinde aşırı reaksiyonun varlığı üzerine araştırma yapmıştır. Araştırma sonucunda elde etmiş olduğu anlamlı istatistiksel bulgular ile uzun dönemde aşırı reaksiyonun varlığını destekleyen sonuçlara ulaşmıştır.

Karar verme sürecinde korku duygusunun etkileri üzerinde yapılan çalışmada, kişilerin bireysel yatırımlarında karar alternatifleri arasında farklılık oluşturan etkenin korku hissini oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır (Yılmaz, 2019).

Bayrakdaroğlu ve Kuyu (2018) çalışmalarında nitel durum deseni kullanmış olup, farklı demografik yapıya sahip 24 kadının yatırım kararları verirken finansal risk algıları üzerinde araştırmalarını gerçekleştirmişlerdir. Çalışmalarının sonucunda; sosyo-ekonomik faktörler ve demografik özelliklerin, gelir düzeyi farklılıkları, finansal okuryazarlık seviyesinin, kişilerin yetiştirilme tarzlarının ve kişilerin göstermiş oldukları cesaret gibi etkenlerinin finansal risk algısı üzerinde etkili oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Kahyaoğlu (2011) çalışmasında, risk algısı üzerinde etkisi bulunan psikolojik ve duygusal faktörlere maruz kalma seviyesi açısından kadın ve erkek yatırımcıların arasındaki farklılıkların incelenmesi üzerine araştırma yapmıştır. Çalışmada 31 bireysel yatırımcıya ait İMKB’de 2007- 2009 döneminde gerçekleştirmiş oldukları hisse senedi alım- satım işlemlerine ilişkin veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda kadın ve erkek yatırımcıların farklı seviyede psikoloji ve duygulara sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

2. Kavramsal Açıklamalar

Etkin Piyasa Hipotezi, bilginin hisse senedi piyasalarında nasıl bir tepkiyle karşılaşacağı konusu ile ilgilenmektedir. Davranışsal finans ise piyasadaki kişilerin davranışlarını yalnızca bilgi boyutunda olmayıp, diğer duygusal ve psikolojik yönlerle de incelemektedir (Sharma, 2014:274).

Tablo 1: Etkin Piyasa Hipotezi ve Davranışsal Finans Modellerinin Karşılaştırılması

Konu Başlıkları	Etkin Piyasa Hipotezi	Davranışsal Finans
Yatırımcı Rasyonelitesi	Finansal piyasalarda yatırımcılar sürekli rasyoneldir.	Yatırımcılar çoğu zaman irrasyonel davranış sergilerler.
Duyguların Rolü	Duyguların ve psikolojik etkenlerin yatırım kararları üzerinde bir etkisi bulunmamaktadır. Karar mekanizmasını etkilemez.	Duygusal ve psikolojik etkenlerin yatırım kararları üzerinde etkisi bulunmakta ve bu durum karar mekanizmasını etkilemektedir.
Bilgi Doğruluğu	Yatırımcıların hepsi güçlü piyasalardaki bütün bilgilere ulaşabilmeleri ile birlikte hisse değerleri bütün bilgileri göstermektedir.	Yatırımcıların piyasa bilgilerine aynı oranda ulaşması ve bilgileri aynı zamanda elde etmesi mümkün değildir. Hisse değerleri sürekli bütün bilgileri yansıtmamaktadır.
Demografik Faktörler	Yeni ve deneyimli yatırımcılar arasında farklılık bulunmamaktadır.	Yatırımcılar, cinsiyet, yaş, eğitim gibi faktörlere göre farklılık göstermektedirler.

Disiplinler Arası Faktörler	Ekonomik prensiplere dayanmaktadır.	Sosyoloji, psikoloji gibi diğer disiplinleri de önemsemektedir.
Piyasa Krizleri	Krizlerin ortaya çıkmasının sebebi, piyasaların etkin olmamasıdır. Piyasaların etkin olması durumu krizleri engellemektedir.	Krizler analiz edilirken diğer etkenlere de dikkat edilmelidir. Rasyonel olmamaları bu durumu gerekli kılmaktadır.

Kaynak: (Sharma 2014, 276)

2.1. Beklenen Fayda Teorisi

Beklenen Fayda Teorisi, rasyonel seçimlerde, belirsizlik durumları için karar vermede ve ekonomik davranışların açıklanmasında yaygın bir şekilde kullanılmıştır. 1970 yılına kadar dönem paradigması rasyonel insan temeline dayanmıştır. Yani karar verme sürecinde üretilen çözümlerin hepsi rasyonelliğe dayanmıştır (Tomak,2009:148). Bernoulli tarafından on sekizinci yüzyılda ilk defa gün yüzüne çıkan bu kuram, John Von Neumann ve Oskar Morgenstern'in yirminci yüzyılda türettikleri aksiyomlar ile iktisat teorisinin sürekli kullandığı sabit bir araç haline gelmiştir (Aksoy ve Şahin,2009:2). Bernoulli'ye göre, küçük miktardaki paraların zengin insanlar üzerinde yarattığı etki fakir insanlarda yarattığı etkiden daha az olacağını ve insanların refah seviyesi yükselirken diğer yandan da marjinal faydalarının azalacağını dile getirmiştir(Trepel, Fox ve Poldrack,2005:35).

Beklenen fayda teorisine ait varsayımlar incelendiğinde; yatırımcılar yatırım kararı alırken fayda düzeyi en çok olan yatırımı her zaman ilk tercih edeceklerdir. Bu nedenle yatırımcılarda yatırımları maksimize etme düşüncesi oluşmaktadır. Yatırımcıların en uygun yatırım aracını seçimleri değişim göstermektedir. Örneğin, A yatırım aracı, B yatırım aracına; B yatırım aracı, C yatırım aracına tercih edilirse, A yatırım aracı, C yatırım aracına tercih edilir. Karar neticesinde meydana gelen değişimler kararı etkilememektedir. Yatırımcıların gelir düzeylerinde yaşanan artışlarla birlikte elde edecekleri fayda oranı azalarak artış gösterecektir. (Kara, 2005, 5).

2.2. Beklenti Teorisi

Beklenen fayda teorisini, 1950'li yıllardan sonra yapılan araştırmalar ile eksik ve hatalı yönleri bulunarak birçok eleştiri almıştır (Aksoy ve Şahin, 2009:9). Beklenti teorisi, Beklenen Fayda Teorisi'nden farklıdır. Modern beklenti teorisi 1947 yılında Neuman ve Morgenstern tarafından başlanmıştır (Nawrocki ve Violen, 2014,13). Kişilerin riskli durumlarda ve belirsizlik anlarında, rasyonel davranamayacaklarını beklenti teorisi ifade etmektedir (Gazel, 2014,8). Teoriye göre karar alma sürecinde, kişilerin kendi öz tutumları ve eğilimleri incelendiği yani kişilerin inançlarının ve tercihlerinin ne olduğu önemlidir (Kahneman ve Tversky,1984:341). Teori, beklenen fayda teorisinin birçok yönden eksikliğini kapatmasına rağmen risk altında kullanımı ve benimsenmesi uzun sürmüştür (Barberis, Santos ve Huang,2001:3). Beklenti teorisinin temel varsayımları aşağıdaki maddeler ile sıralanabilir:

i. Kişiler kesin olarak kabul edilen sonuçları, kesinlik etkisinden dolayı olası sonuçlardan daha fazla dikkate almaktadır (Süer,2007,98). Kişiler zarardan kaçma eğilimine sahip oldukları için yaşamış oldukları kayıplara kazançlı durumlardan daha fazla duyarlı olmaktadır (Gazel,2014,9).

ii. Kişiler yatırım süresince gelmiş oldukları son noktalarını referans olarak belirlemekle birlikte değer fonksiyonu, kayıp ya da kazançları ifade etmektedir.

iii. Kişiler kazanç elde edebilecekleri tercihleri arasında seçim yaparken daha az risk alma eğiliminde oldukları, kayıp anında seçimleri arasında daha çok risk alma eğiliminde olmaları yansıma etkisine göre belirtilmektedir (Süer, 2007, 98).

Beklenti Teorisi, Beklenen Fayda Teorisi gibi kişilerin fayda düzeylerini maksimize etmek istemelerini ifade ederken bu beklenti için ek kural ve özel beklenti içinde bulduklarını da belirtmektedir (Döm,2003:14).

2.3. Davranışsal Finans, Hevrestikler ve Bilişsel Yanlılıklar

Davranışsal finans teorisine göre, kişilerin duyguları ve o anki ruh hallerinin kişinin davranışları üzerinde etkili olduğunu ve bu nedenle rasyonel karar veremediklerini varsaymaktadır (Küçük, 2014). Yatırımcıların psikolojik yönelimleri ve çeşitli durumlardan önyargıları finansal piyasaları şekillendiren yatırımcı kararlarını etkilemektedir. Rasyonel birey kavramının finans teorilerindeki varlığının sorgulanmasını kabul eden etken, kişisel risk algısının kişilerin ruh hallerindeki anlık değişimlerinin durmadan farklılık göstermesi olarak ifade edilir. (Sefil ve Çilingiroğlu,2011,250).

Davranışsal finasta kişilerin optimum (en uygun) yatırım kararları almalarına engel olan hevrestikler ve önyargılar bulunmaktadır.

2.3.1. Hevrestikler Etkisi

Kişinin problemlere karşı çözüm üretebilmek için bilişsel kaynakları daha basit hale getiren, sezgisel pratik kurallar olarak tanımlanabilir. Yani kişilerin çözüme gidebilmeleri için bulmuş oldukları kısa yollar olarak tanımlanmaktadır. Kişinin yatırım kararları verirken hevrestiklerden yararlanması bazen kişinin hata yapmasına da sebep olabilmektedir.

2.3.2. Bilişsel Yanlılıklar

Aşırı güven yanlılığı; kişilerin sahip oldukları bilgilere aşırı güven duymalarıdır. Kişiler yatırım kararı aldıklarında kendi bilgilere aşırı güvenmeleri ve yatırım sonucunun başarısız olmasının dış faktörlere bağlı olduğunu savunurlar. Başarısızlıkların sürekli tekrarlanması hatalarını görmezlikten gelmelerine sebep olmaktadır (Lawrance,2001:18).

Aşırı iyimser yanlılığı; kişilerin ileriye dönük kazanç elde etme ihmali düşük olan ancak getirisi yüksek olan yatırımlara eğilimli olmasıdır. Sonucun kötü olması şansa bağlı olduğu ya da dış faktörlere bağlı olduğunu iddia etme eğilimidir. Örneğin; bahis veya şans oyunları en iyi örnekler olarak gösterilebilir.

Pişmanlıktan kaçınma yanlılığı; kişilerin pişmanlıkları almış oldukları kararlar üzerinde etkili olmaktadır. Pişmanlıktan kaçınma yanlılığı, kişilerin hatalı olarak davranış sergilediği duygusal tepkiler üzerinde durmaktadır.

Belirsizlikten kaçma yanlılığı; kişiler yatırım yapma kararı alacakları zaman en çok tecrübe kazandıkları yatırımlar üzerinde seçim yapma eğilimi gösterebilirler. Ülkedeki yatırımcıların kendi ülke borsalarında yatırım kararı almaları bu duruma verilebilecek en iyi örnektir.

Sürü psikolojisi; kişilerin birlikte hareket edip, aynı doğru veya yanlış kararı verme eğilimidir.

Yanlış ilişkilendirme yanlılığı; kişinin birbirinden bağımsız iki parametre arasında ilişki kurmaya çalışmasıdır (Altan,2007:70-77).

3. Veri ve Yöntem

Türkiye'nin Sakarya ilinde çalışan, tesadüfi olarak seçilen 250 kişi çalışmaya dahil edilmiştir. Uygulanan anket sorularının birinci bölümünde kişilerin demografik özellikleri, ikinci bölümünde finansal profilleri, üçüncü bölümünde yatırım kararlarını etkileyen faktörler ve dördüncü bölümünde psikolojik faktörlerini etkileyen hevrestikler, kayıp/pişmanlıktan kaçınma yanlılığı, yanlış ilişkilendirme yanlılığı ve aşırı güven yanlılığının test edilmesi amacıyla 3'lü likert ölçeğinde hazırlanan sorulara yer verilmiştir. Çalışma sadece Sakarya ilini kapsamaktadır.

4. Bulgular

Anketin birinci bölümden demografik özellikleri öğrenmeye yönelik soruların cevapları değerlendirilerek, katılımcıların cinsiyet, medeni durumları, yaş ve eğitim düzeylerine ilişkin demografik özellikler Tablo 2'de verilmiştir.

4.1. Katılımcıların Demografik Özellikleri

Tablo 2'ye göre araştırmaya katılan 250 kişiden %66,8'si erkek, %33,2'si kadın katılımcıdan oluşmaktadır. Katılımcıların %65,6'sı evli, %34,4'ü bekarıdır.

Çalışmada farklı yaş grupları bulunmaktadır. %12,8'i 18-24 yaş, %64,4'ü 25-34 yaş, %16,8'i 35-44 yaş, %5,2'si 45-54 yaş ve %0,8'i 55 yaş ve üzeri gruplardaki kişiler tarafından cevaplanmıştır.

Katılımcıların eğitim düzeylerine bakıldığında ise %12,4'ü ilköğretim ve ortaöğretim mezunu, %23,2'i lise mezunu, %60,4'ü üniversite mezunu, %3,6'sı yüksek lisans mezunu ve %0,4'ü doktora mezunundan oluşmaktadır.

Tablo 2: Ankete Katılan Yatırımcıların Demografik Özellikleri

CİNSİYET			MEDENİ DURUM		
	Frekans	%		Frekans	%
Erkek	167	66,8	Evlü	164	65,6
Kadın	83	33,2	Bekar	86	34,4
Toplam	250	100	Toplam	250	100
YAŞ			EĞİTİM DÜZEYİ		
	Frekans	%		Frekans	%
18-24	32	12,8	İlköğretim-Ortaokul	31	12,4
25-34	161	64,4	Lise	58	23,2
35-44	42	16,8	Üniversite	151	60,4
45-54	13	5,2	Yüksek Lisans	9	3,6
55 yaş ve üstü	2	0,8	Doktora	1	0,4
Toplam	250	100	Toplam	250	100

Katılımcıların çoğunluğu %66,8'i ile erkeklerden, %65,6'sı ile evlilerden, %64,4'ü ile 25-34 yaş aralığındaki genç kesimden ve %60,4'ü ile üniversiteli kişilerden oluşmaktadır.

4.2. Katılımcılara Yönelik Elde Edilmiş Finansal Profilleri

Katılımcılardan elde edilen sonuçlara göre Tablo 3'te aylık gelir ve aylık tasarruf miktarına yönelik soruların cevapları bulunmaktadır. Tablo 3'e göre ankete katılan 250 kişinin %23,6'sı 0-1400 TL arası, %69,6'sı 1401-2000 TL arası, %5,2'si 2001-3000 TL arası ve %1,6'sı 3001-4000 TL arası gelire sahiptir. 4000 TL üstü gelire sahip katılımcı yoktur.

Tablo 3'e göre katılımcıların %91,6'i 0-500 TL arası, %8'si 501-1000 TL arası ve %0,4'si 1001-1500 TL arasında tasarruf yapmaktadır. 1501-2000 TL ve 2001 TL üstü tasarruf yapan katılımcı yoktur.

Tablo 3: Katılımcıların Aylık Gelirleri ve Aylık Tasarruf Miktarı Dağılımları

AYLIK GELİR			AYLIK TASARRUF MİKTARI		
	Fre.	%		Fre.	%
0-1400 TL	59	23,6	0-500 TL	229	91,6
1401-2000 TL	174	69,6	501-1000 TL	20	8
2001-3000 TL	13	5,2	1001-1500 TL	1	0,4
3001-4000 TL	4	1,6	1501-2000 TL	0	0
4000 TL üstü	0	0	2001 TL ve üstü	0	0
Toplam	250	100	Toplam	250	100

Katılımcıların %69,6'sı 1401-2000 TL arasında gelire sahip ve %91,6 i 0-500 TL arasında tasarruf yapmaktadır.

Çalışmaya katılan yatırımcıların yatırım araçları tercih dağılımı Tablo 4'de incelendiğinde; %53,8'si tasarruflarını faiz olarak elde tutmaktadır. Bununla birlikte %17,9'u altın, %15,9'i

döviz, %8,6'sı emeklilik fonu, %1,6'ü gayrimenkul, %0,9'u kar payı, %0,9'u hisse senedi ve %0,4'ü hazine bonusu/ devlet tahvili olarak elde tutmaktadır.

Yatırımcıların en çok tercih ettikleri yatırım araçlarından ilk üçü; faiz, altın ve döviz olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 4: Katılımcıların Yatırım Aracı Tercihleri Dağılımı

	Fre.	%
Hisse Senedi	3	0,9
Faiz (Vadeli Mevduat)	183	53,8
Kar Payı	3	0,9
Emeklilik Fonu	29	8,6
Döviz	54	15,9
Hazine Bonusu/ Devlet Tahvili	1	0,4
Gayrimenkul (ev, arsa vs.)	6	1,6
Altın	61	17,9
Toplam	340	100

Not: Kişiler birden fazla yatırım aracı seçmişlerdir.

Yatırımların takip etme sıklığı konusunda verilen cevaplara göre Tablo 5 incelendiğinde; 151 kişi (%60,4) ayda bir kez, 43 kişi (%17,2) ayda birkaç kez, 21 kişi (%8,4) haftada bir kez, 10 kişi (%3,2) her gün ve 8 kişi (%3,2) birkaç günde bir takip etmektedir. 17 kişi (%6,8) belirli bir takip aralığı vermemiştir.

Tablo 5: Katılımcıların Yatırımları Takip Etme Sıklığı

	Fre.	%
Her gün	10	4
Birkaç Günde Bir	8	3,2
Haftada Bir Kez	21	8,4
Ayda Bir Kez	151	60,4
Ayda Birkaç Kez	43	17,2
Belirli Bir Periyot Veremem	17	6,8
Toplam	250	100

4.3. Katılımcıların Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler

Ankete katılan katılımcılara yatırım seçimi yaparken, yatırım kararlarını etkileyen faktörler ve önemlilik dereceleri sorulmuştur. Tablo 6'ya göre katılımcıların %70'i yüksek kazanç beklentisini, %50,8'i ise değer kaybetmemesi, %53,2'i hızlı bozdurulabilmesi ve %58'i yeterli bilgi sahibi olmayı işaretlemişlerdir.

Tablo 6: Katılımcıların Yatırım Seçiminde Dikkate Alınan Faktörlerin Önem Dağılımı

	Çok Önemli		Önemli		Az Önemli		Toplam	
	Fre.	%	Fre.	%	Fre.	%	Fre.	%
Yüksek Kazanç	175	70	75	30	0	0	250	100
Düşük Risk	52	20,8	159	63,6	39	15,6	250	100
Değer Kaybetmeme	127	50,8	123	49,2	0	0	250	100
Hızlı Bozdurabilme	133	53,2	94	37,6	23	9,2	250	100
Yeterli Bilgi Sahibi Olma	145	58	73	29,2	32	12,8	250	100

Tablo 7'de katılımcıların yatırımda kazanç elde etmek için önemli olduğuna inanılan faktörlerin önemlilik derecelerine göre sıralamaları istenildiğinde; katılımcıların %67,2'si bilgiyi, %58,8'i tecrübeyi ve %60,8'i temkinli davranabilme faktörünü çok önemli faktör olarak

göstermektedir. Katılımcıların %55,2'si risk alabilme, %77,6'sı şans faktörlerini en az önemli olarak değerlendirmiştir.

Tablo 7: Katılımcıların Yatırımda Yüksek Kazanç İçin Gerekliğine İnanılan Faktörlerin Önem Dağılımı

	Çok Önemli		Önemli		Az Önemli		Toplam	
	Fre.	%	Fre.	%	Fre.	%	Fre.	%
Bilgi	168	67,2	59	23,6	23	9,2	250	100
Tecrübe	147	58,8	60	24	43	17,2	250	100
Risk Alabilme	44	17,6	68	27,2	138	55,2	250	100
Temkinli Davranabilme	152	60,8	58	23,2	40	16	250	100
Şans	25	10	31	12,4	194	77,6	250	100

Katılımcılara sorulan yatırım kararlarında kimlerin daha etkili olduğu sorusuna verilen cevaplar Tablo 8'e göre; %28,9'ü yatırım yaparken TV'den (ekonomi kanalları), %24,7'si eşlerinden ve %17,6'sı internetten etkilendikleri cevabını vermişlerdir.

Tablo 8: Katılımcıların Yatırım Kararı Almada Etkilendikleri Çevre

	Fre.	%
Sosyal Çevre (Arkadaş vs.)	62	11,8
Eş	129	24,7
Yazılı Basın	89	17
TV (Ekonomi Kanalları)	151	28,9
İnternet	92	17,6
Toplam	523	100

Not: Kişiler birden fazla tercihte bulunmuşlardır.

4.4. Hevrestik (Kısayol) İçeren Sorular

Tablo 9'da anket sorularına verilen cevaplarla %48,4'ünün kararsız olduğu, %26,8'i katılmadığını ve %24,8'i katıldığını ifade etmiştir.

Tablo 9: "Daha fazla kazanç elde etmek için yatırım aracınızı değiştirir misiniz?"

	Fre.	%
Katılıyorum	62	24,8
Kararsızım	121	48,4
Katılmıyorum	67	26,8
Toplam	250	100

Tablo 10'da katılımcıların %51,6'sı yatırım yapmayacağını beyan etmişlerdir. %35,6'sinin yatırım yapmakta kararsız olduğunu ve %12,8'si yatırım yapmaya devam edeceğini söylemektedir.

Tablo 10: "Önceden kazandıran ancak şuan kazancınızı düşüren yatırım aracına yatırım yapmaya devam eder misiniz?"

	Fre.	%
Katılıyorum	32	12,8
Kararsızım	89	35,6
Katılmıyorum	129	51,6
Toplam	250	100

4.5. Kayıptan/ Pişmanlıktan Kaçınma Yanlılığı İçeren Soru

Tablo 11 incelendiğinde; yatırımcıların piyasanın düşüşe geçtiğini anladıkları anda %51,2'lik kısmı elden çıkarma konusunda kararsız olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 11: “Piyasanın düşüşe geçtiğini anladığımda yatırım aracını elimden çıkarırım”

	Fre.	%
Katılıyorum	52	20,8
Kararsızım	128	51,2
Katılmıyorum	70	28
Toplam	250	100

4.6. Yanlış İlişkilendirme Yanlılığı İçeren Soru

Tablo 12 incelendiğinde katılımcıların %50'si risk almakta kararsız olduklarını, %36'sının katılmadıklarını ve %14'ünün risk almakta istekli olabileceklerini beyan etmişlerdir.

Tablo 12: “Yatırımlarımda kolay bir şekilde kazanç elde ettiğimde daha çok risk alırım”

	Fre.	%
Katılıyorum	35	14
Kararsızım	125	50
Katılmıyorum	90	36
Toplam	250	100

4.7. Aşırı Güven/ İyimserlik Yanlılığı İçeren Sorular

Tablo 13'e göre; katılımcıların %31,2'sinin yatırım kararlarında kendilerine güvendiklerini, %44,8'i kararsız ve %24'ü de kendilerine güvenmedikleri sonucuna ulaşmıştır.

Tablo13: “Yatırım kararlarınızda kendinize güvenir misiniz?”

	Fre.	%
Katılıyorum	78	31,2
Kararsızım	112	44,8
Katılmıyorum	60	24
Toplam	250	100

Tablo 14'te katılımcıların yatırım sonuçlarını tahmin etmede; % 44,4'ü başarısız olmadıklarını, %42,8'i kararsız olduklarını ve %12,8'i başarısız olduklarını ifade etmişlerdir.

Tablo 14: “Yatırım sonuçlarınızı tahmin etmede başarısız oluyor musunuz?”

	Fre.	%
Katılıyorum	32	12,8
Kararsızım	107	42,8
Katılmıyorum	111	44,4
Toplam	250	100

SONUÇ

Bu çalışmada Sakarya ili çalışan kesimin yatırım kararlarının davranışsal finans açısından değerlendirme araştırması yapılmıştır. Davranışsal finans teorisinde yer alan psikolojik faktörlerin kişilerin yatırım kararları üzerinde etkileri bulunmaktadır. Bu amaçla çalışmanın yöntem kısmında üçlü likert anket sistemi kullanılmıştır. Anket Sakarya ilinde çalışan ve rastgele seçilen 250 kişiye uygulanmıştır. Anket sorularında kişilerin demografik özellikleri, finansal profilleri, yatırım kararlarını etkileyen faktörler ve psikolojik faktörlerini etkileyen hevrestikler, kayıp/pişmanlıktan kaçınma yanlılığı, yanlış ilişkilendirme yanlılığı ve aşırı güven yanlılığı üzerine sorular sorulmuştur.

Çalışmada elde edilmiş bulgulara göre demografik özellikler; ankete katılanların %66,8'i erkek, %65,6'sı evli, %64,4'ü 25-34 yaş arasında olduğu ve %60,4'ünün üniversite mezunu olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kişilerin finansal profilleri incelendiğinde; %69,6'nın 1401- 2000 TL arasında gelire sahip olduğu, %91,6'nın 0-500 TL arasında aylık tasarruf yaptıkları sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca katılımcılar en çok tercih ettikleri yatırım araçları sırasıyla faiz (%53,8), altın(%17,9) ve döviz(%15,9)'dir ve yatırım araçlarını ayda bir kez (%60,4) kontrol ettikleri sonucuna ulaşılmıştır. Katılımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörler analiz edildiğinde; katılımcılar yatırım seçimlerinin de en çok yüksek kazanç (%70), değer kaybetmemesi (%50,8) ve yatırım aracı hakkında yeterli bilgi sahibi olmayı (%58) seçtikleri sonucuna ulaşılmıştır. Katılımcılar yatırım karar alırken en çok TV kanallarından (%28,9), en az ise sosyal çevreden(%11,8) etkilendikleri ve katılımcıların yüksek kazanç elde etmek için bilginin (%67,2), tecrübenin (%58,8) ve temkinli davranmanın (%60,8) çok önemli olduğu inceleme sonucunda ortaya konulmuştur.

Çalışmada kullanılan testte psikolojik faktörlerin etkilerine yönelik bulgular incelenmiştir. Sonuçlar aşağıdaki gibi özetlenebilir.

- 1) Hevrestikler: Katılımcıların yatırım araçlarında karşılaştıkları problemlerde sezgisel kısayollardan etkilenme düzeyleri görülmüştür. Ancak bu etkinin orta düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- 2) Kayıp/Pişmanlıktan Kaçınma: Katılımcıların yatırım araçlarında almış oldukları kararlardan pişmanlığın mevcut olduğu görülmüştür. Ancak bu etkinin orta düzeyde olduğu ve kararsızlık oranının yüksek düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- 3) Yanlış İlişkilendirme: Katılımcıların değerlendirmeleri sonucunda bu etkinin zayıf olduğu görülmüştür.
- 4) Aşırı Güven/İyimserlik: Katılımcıların yatırım araçları üzerinde almış oldukları kararlarda ve sonuçlarında kendilerine olan güven duygularının orta düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, çalışan kişilerin yatırım yaparken veya yatırımlar üzerinde yeni karar alırken psikolojik faktörlerin etkisinde kalabildikleri tespit edilmiştir.

KAYNAKÇA

- Aksoy, T., Şahin, I. (2009), *Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar*, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metinleri: 2009/7.
- Altan, M. (2007), "Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma", Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı, Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, 70-76.
- Barberis, N., Huang, M. & Santos, T. (2001). Prospect Theory and Asset Prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 116 (1), 1-53.
- Bayrak, Oben K. (2012). "Davranışsal Finans", Sermaye Piyasasında Gündem, Sayı 120, Ağustos-2012, İstanbul.
- Döm, Serpil (2003). *Yatırımcı Psikolojisi Ve İmkb Üzerine Ampirik Bir Çalışma*, Değişim Yayınları, İstanbul.
- Firat, Duygu ve Fettahoğlu Sibel (2011), Investors' Purchasing Behaviour via Behavioural Finance Approach, *International Journal of Business and Management*, V.6, N.7, July. www.cesenet.org/ijbm, doi:10.5539/ijbm.v6n7p153
- Gazel S., (2014). *Davranışsal Finans Psikolojik Esik ve Onyargular*, Ankara: Detay
- Gupta, Ekanshi, Preetibedi and Poonamlakra (2014), Efficient Market Hypothesis vs Behavioural Finance, *IOSR Journal of Business and Management*, V.16., Issue 4., Ver. IV, April, 56 – 60.

- Kara, H., (2005), *Davranışsal Finans ve İMKB Hisse Senedi Getirileri*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Kahneman D. & Tversky A., (1984). Choices, Values, and Frames. *American Psychologist Journal*, 39 (4), 341-350.
- Kapucu, Hakan, Emektar, Burcu (2009). “Pay Senedi Piyasasında Yatırımcı Davranışını Belirleyen Güdülerin Saptanmasına Yönelik Ampirik Bir Analiz (İMKB Örneği)”, *ODTÜ Gelişme Dergisi Özel Sayı*.
- Kolb, Robert W, (2010). *Behavioral Finance : Investors, Corporations, and Markets*.Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons
- Konstantinidis, Anastasios, Androniki Katarachia, George Borovas and Maria Eleni Voutsas (2012), From Efficient Market Hypothesis to Behavioural Finance: Can Behavioural Finance Be The New Dominant Model for Investing?, *Scientific Bulletin – Economic Sciences*, Vol.11/ Issue 2.
- Küçük, Ayhan. 2014. Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*: 104-122.
- Lawrance,A., Cunningham, “Behavioral Finance and Investor Governance”,Cardozo Law School, 2001,Public Law and Legal Theory Research Paper Series, Working Paper No: 32, s.18 <http://.ssrn.com/abstract=255778>(12.08.2007)
- Nawrocki D. Ve Violen F., (2014). Behavioral finance in financial market theory, utility theory, Portfolio Theory And The Necessary Statistics: A Review, *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 2, 10–17
- Özerol, Hakan (2011), *Davranışsal Finans, Elma İş ve Yönetim Serisi*.
- Sefil S. ve Cilingiroğlu H.K, (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilisel ve Duygusal Eğilimleri, *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10 (19),247-268
- Sharma, Amlan Jyoti (2014), The Behavioural Finance: A Challenge or Replacement to Efficient Market Concept, The SIJ Transactions on Industrial, *Finance & Business Management (IFBM)*, Vol. 2, No.6, August.
- Süer, O., (2007). Yatırım Kararlarında Alınan Risk Düzeyinin Belirlenmesine İlişkin Ampirik Bir Çalışma, *Öneri Dergisi*, 7(28), 97-105
- Tomak, S. (2009) Girişimci ve Hevristikleri: Kavramsal Çözümleme, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*: 10(2), ss. 145 – 166.
- Trepel, C., Fox, C. R. ve Poldrack, R. A. (2005). Prospect theory on the brain? Toward a cognitive neuroscience of decision under risk. *Cognitive Brain Research*,23(1),34-5.