

## BİREYSEL YATIRIMCILARIN YATIRIM KARARLARINDA ETKİLİ OLAN DAVRANIŞSAL FİNANS EĞİLİMLERİNİN RİSK TUTUMU PROFİLLERİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

### THE EVALUATION OF BEHAVIORAL FINANCE TRENDS AFFECTING INDIVIDUAL INVESTORS' INVESTMENT DECISIONS IN TERMS OF RISK ATTITUDE PROFILES

Dilara SANCARBARLAZ

İstanbul Aydın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Yönetimi, İstanbul, Türkiye  
ORCID ID: 0000-0002-1347-0023

Cite As Sancarbarlaz, D. (2021). "Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Etkili Olan Davranışsal Finans Eğilimlerinin Risk Tutumu Profilleri Açısından Değerlendirilmesi", International Academic Social Resources Journal, (e-ISSN: 2636-7637), Vol:6, Issue:31; pp:1883-1892

#### ÖZET

Geleneksel finans teorilerinin yatırımcıların yatırım kararları alırken rasyonel davrandıkları varsayımı ve insan psikolojisinin yatırım kararları üzerindeki etkisini göz ardı etmesi sonucu, son yıllarda davranışsal finans kavramı önem kazanmıştır. Davranışsal finans bireyleri yatırım kararlarında tamamıyla rasyonel davranmayıp çeşitli psikolojik önyargılar etkisinde hareket ettiği varsayımına dayanır. Yatırımcıların risk tutumu profillerini belirleyen yatırım kararları da bu psikolojik faktörler sonucunda rasyonel olmaktan çıkmakta, sezgilere ve hislere dayalı alınmaktadır. Bu çalışmada İstanbul ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden psikolojik eğilimlerin neler olduğu ve yatırımcıların risk tutum profilleri üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu nedenle bu psikolojik faktörlerle risk tutum profilleri arasındaki ilişki incelenerek, anket çalışması yapılmıştır. Çalışma sonucunda İstanbul ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında psikolojik eğilimleri ve risk tutum profillerini taşımalarına rağmen psikolojik eğilimlerinin risk tutumu profilleri üzerinde bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Davranışsal Finans, Yatırımcı Davranışı, Bireysel Yatırımcı, Yatırım Kararları, Risk Tutumu Profilleri

#### ABSTRACT

The concept of behavioral finance has gained importance in recent years as a result of traditional finance theories assuming that investors do not act rationally while making investment decisions and ignoring the influence of human psychology on investment decisions. Behavioral finance is based on the assumption that individuals do not act rationally in investment decisions but act under the influence of various psychological biases. Investment decisions which determine the risk attitude profiles of investors are no longer rational as a result of these psychological factors and are taken based on intuition and feelings. In this study, it was tried to determine the psychological tendencies that affect the investment decisions of individual investors in İstanbul and their effect on the risk attitude profiles of the investors. For this reason, a survey was conducted by examining the relationship between these psychological factors and risk attitude profiles. As a result of the study, it was found that behavioral finance trends do not significantly affect the risk attitude profiles of individual investors in İstanbul province, although they have intensive psychological tendencies and risk attitude profiles in their investment decisions.

**Key Words:** Behavioral Finance, Investor Behavior, Individual Investor, Investment Decisions, Risk Attitude Profiles

#### 1. GİRİŞ

Geleneksel finans teorileri, yatırımcıların yatırım kararlarını verirken rasyonel davrandıkları varsayımı üzerinde durmuş ve insan psikolojisine gereken değeri vermemiştir. Bu sebeple yatırım kararlarının birtakım psikolojik süreçlerin etkisi altında kalarak alınabileceğini ortaya koyan davranışsal finans ekolü meydana çıkmıştır. Davranışsal finans bireylerin yatırım kararları alırken bütünüyle rasyonel davranmadıkları, karar verirken bazı psikolojik faktörlerin etkisi altında kaldıkları varsayımına dayanır. Psikolojik önyargılar bireysel yatırımcıları rasyonel davranmaktan alıkoyan faktörlerin en başında gelmektedir. Risk alma eğilimine göre; risk almayı seven riske karşı kayıtsız ve risk almaktan kaçınan olmak üzere üç çeşit yatırımcı kararları bu psikolojik önyargılar sonucunda rasyonel olmaktan uzaklaşmakta, sezgilere ve hislere bağlı verilmektedir.

Psikolojik faktörler yatırımcıların finansal risk algısına etki ederek risk seviyelerini belirlemeye yardımcı olur. Literatürde davranışsal finansla ilgili pek çok çalışma olmasına rağmen psikolojik faktörlerle risk tutum profilleri arasındaki ilişkinin incelendiği bir kaynak bulunmamaktadır. Bu nedenle bu alanda bir çalışma yapılmasına karar verilmiştir. Bu çalışmanın konuyla ilgili bundan sonra yapılacak çalışmalara fayda sağlayarak, öncülük edeceği düşünülmektedir.

Bu çalışma beş bölümden meydana gelmektedir. Giriş bölümü, çalışmanın kavramsal çerçevesi, çalışmanın verileri ve kullanılacak yöntem, veri analizi ve bulguların yorumlanması, son bölümde ise sonuç kısmı bulunmaktadır.

## 2. DAVRANIŞSAL FİNANS YAKLAŞIMI

### 2.1. Davranışsal Finans Kavramı ve Ortaya Çıkışı

Geleneksel finans teorilerinin yaygın öngörüsünün aksine kişiler her zaman homo economicus değildir. Yani bireyler daima fayda maksimizasyonu sağlayabilen ve her zaman rasyonel düşünebilen bir yapıda değildirler. Bu nedenle yatırım kararlarını alırken çeşitli psikolojik ön yargıların etkisi altında kalırlar. Çünkü bireylerin duygu, düşünce ve ruhsal durumları değişken yapıdadır. Sosyoloji ve psikoloji gibi alanlardan alınan bilgilerin finansa entegre edilmesi de davranışsal finansın meydana çıkmasına katkı sağlamıştır. Geleneksel finans modellerinin açıklamakta yetersiz kaldığı yatırımcı davranışlarını ve anomali ismi verilen ani fiyat değişimlerinin nedenlerinin insan psikolojisinden ileri geldiğini açıklamaya çalışarak literatüre fayda sağlar. Davranışsal finans; psikolojik faktörlerin finans alanına entegre edildiği önemli bir bilim dalıdır.

### 2.2. Davranışsal Finansın Tarihsel Gelişimi

Davranışsal finans kavramının tam anlamıyla literatürde bulunması 1979'da Tversky ve Kahneman'ın Econometrica'da yayına sunulan "Beklenti Teorisi: Risk Altında Karar Vermenin Bir Analizi" isimli makaleleriyle olmuştur. Bu makale belirsizlik altında karar verme davranışını konu almaktadır (Kıyılar ve Akkaya, 2016 : 131).

## 3. BİREYSEL YATIRIMCI KAVRAMI VE DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA YATIRIMCI EĞİLLİMLERİ

### 3.1 Bireysel Yatırımcı Kavramı

Yılmaz'a (2009 : 12) göre, bu yatırımcılar; "kendi nam ve hesaplarına yatırım yapan, işlem miktarları göreceli olarak küçük olan yatırımcılardır." Karan' a göre (2004 : 691) bireysel yatırımcılar ise "portföy yönetimine daha çok bir hobi olarak başlayan ve profesyonel bir destek almadan ya da çok az bir destekle kendi fonlarını yönetmeye çalışan yatırımcılar" diye tanımlamıştır. Ona göre bireysel yatırımcıların getiri ve riskle ilgili düşünceleri, pazarı algılamaları, kurumsal yatırımcılardan farklı olarak amatördür. Yatırım kararlarında demografik ve psikolojik özellikler önemli ölçüde etkindir.

### 3.2 Bireysel Yatırımcıların Finansal Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Faktörler

#### 3.2.1 Kişisel Faktörler

Finansal yatırım kararları üzerinde yatırımcıları en fazla etkileyen faktörün kişisel faktörler olduğunu ifade etmek gerekir çünkü kişisel faktörler; yatırımcının yaşı, cinsiyeti ve eğitim düzeyini, bilgi düzeyi ve ayırdığı zamanı, meslek ve gelirini ayrıca ruhsal durumu ve kişiliğini de kapsamaktadır.

- ✓ Yatırımcının eğitim durumu ve bilgi düzeyi
- ✓ Bireysel yatırımcının yaşı ve sağlık durumu
- ✓ Yatırımcının mesleği ve gelir durumu
- ✓ Yatırımcının kişiliği ve ruhsal durumu

#### 3.2.2 Çevresel Faktörler

- ✓ Aile
- ✓ Sosyal ve kültürel çevre
- ✓ Diğer etki grupları

#### 3.2.3 Finansal Faktörler

Kişiler finansal tasarruflarını yönlendirirken birtakım finansal amaçlar gözetmekte ve yatırım kararlarını bu amaçlar doğrultusunda alabilmektedir. Bu finansal amaçlar;

- ✓ Sermayeyi koruma isteği
- ✓ Değer artışı sağlama isteği
- ✓ Geliri devamlı kılma isteği

### 3.3 Davranışsal Finans Kapsamında Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finans alanında yapılan çalışmaların ana hatlarını bireylerin karar mekanizmalarını etkileyen bilişsel ve duygusal faktörler oluşturmaktadır. Bilişsel eğilimler, yatırımcıların karar verme sürecinde kısa yol bulma arayışından oluşmaktayken duygusal eğilimler, yatırımcıların tam anlamıyla kayıptan ve pişmanlıktan kaçınma istekleri tarafından yönlendirilmektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011 : 254).

Optimum karar almayı etkileyen yatırımcı eğilimleri bilişsel ve duygusal eğilimler olarak ikiye ayrılır.

#### 3.3.1 Bilişsel Eğilimler

Bilişsel eğilimler, bireylerin problem çözme ve karar verme gibi zihinsel olayları kolaylaştırmak için yararlandıkları kısa yollar şeklinde tanımlanır. Bu kısayollar, kişilere karar verme ve problem çözme sürecinde zaman tasarrufu gibi faydalar sağlamakla beraber gerekli yöntemlerin kullanılmaması ve süreç içinde tüm bilgilerin değerlendirilmemesi sebebiyle hata yapma ihtimalinin artması şeklinde kötü sonuçlara sebebiyet vermektedir (Özan, 2010a : 86).

##### 3.3.1.1 Aşırı Güven Eğilimi

Bireyler bildiklerinden daha fazlasını bildiklerini düşünmekte ve kendi yeteneklerini daha çok üstün görme ve önemseme eğiliminde olabilmektedir. Bu durum kendine aşırı güvenme eğilimi olarak ifade edilmektedir. Özetle kendine aşırı güvenme eğilimini; kişinin kararlarına, bilişsel yeteneklerine ve sezgilerine nedensiz ve abartılı inanışı olarak tanımlamak mümkündür (Pompian, 2006a : 51).

Kendi yeteneklerine aşırı derecede güven duyan yatırımcı, yatırım kararı verme sürecinde gereken veri ve bilgileri yorumlarken hatalı değerlendirmelerde bulunarak yeterli davranamayacaktır. Kendine olan aşırı güveni sebebiyle yaptığı analizlerin ya da verdiği kararların doğruluğundan tamamıyla emin olan yatırımcı, birçok hatalı ve eksik veriyi gerektiği şekilde değerlendiremeyecektir. Sonuç olarak bu durum yatırımcıyı başarısız sonuçları olan yatırımlara teşvik edecektir (Birgili, 2013 : 33).

##### 3.3.1.2 Aşırı İyimserlik Eğilimi

Yapılan çalışmalar orta seviyede bir iyimserlikle hareket etmenin daha duyarlı ekonomik kararlar alabilmeyi sağladığını ortaya koyarken, aynı çalışmalar aşırı bir iyimserliğin ise akılcılıktan uzak ekonomik kararlara sebebiyet verdiğini ortaya koymaktadır. İyimserlik ve gerçekçilik ile hedefler ve tahminler arasında denge sağlayan finansal kararlar almak yatırımcının yapması gereken şeydir (Sönmez, 2010b : 69). Aşırı güvenli ya da aşırı iyimser yatırımcılar, yatırım kararlarında her zaman kendi düşüncelerinin en doğru olduğunu, olumsuz durumlara ise dışsal faktörlerin neden olduğunu öne sürmektedirler

##### 3.3.1.3 Aşırı Veya Düşük Tepki Verme Eğilimi

Yatırımcı duyarlılığı; yatırımcıların beklentilerini ve bu beklentilerin hisse senedi fiyatlarına ne ölçüde etki ettiğini açıklayan bir olgudur. Yatırımcılar günlük hayatlarında bazı haberlere ilgisiz kalırken bazı haberlere çok önem vermektedir. Yatırımcının bu davranışı yapacağı işlemlere ilişkin bir dalgalanma oluşmasına sebebiyet vermektedir. Davranışsal finasta ve ekonomide buna yatırımcı duyarlılığının aşırı veya düşük reaksiyonu ismi verilmektedir (Aldemir, 2015 : 55).

##### 3.3.1.4 Çerçeveleme Eğilimi

Çerçeveleme eğilimi, kişilerin olayların sunulmuş biçiminden etkilenerek, farklı ifadelerine ilişkin karar verme eğilimidir. Bu yanılmanın karar verilirken oluşturduğu en önemli etki, kayıptan kaçınmaktır (Hayta, 2014a : 329-352).

Yatırımcılar çerçeveleme eğilimi etkisine girdiklerinde genellikle algıladıkları ve kendilerine kayıp yaşatacak tutum ve davranışlardan çekinmektedir. Karlı çıkacaklarını düşündükleri yatırımlarda karar verme yetkilerini kullanmaya yöneleceklerdir.

##### 3.3.1.5 Temsil Etme (Temsiliyet) Eğilimi

Temsil etme eğilimi bireyin bir karar verirken veya değerlendirme yaparken olasılıklarla uğraşmak yerine karar alınacak konuya benzeyen ya da onu temsil eden bir örnekten yararlanmasını ifade etmektedir. Kısacası farkında olunmadan benzer özelliklere sahip şeylerin birbirine benzeyeceği çıkarımında bulunmaktadır.

Temsililik hevristik, yatırımcıların geçmişte iyi kazanç sağlayan hisse senetlerine iyimserlik, geçmişte kaybettiren hisse senetlerine ise kötümserlik beslemesine neden olmaktadır. Yatırımcılar en çok kazanç

sağladıkları hisseleri takip etmekte fakat netice hüsrana uğratmaktadır. Fiyatların temel değerlerden uzaklaşmasına geçmiş trendin devam edeceği düşüncesi sebep olmaktadır (Barak ve Demireli, 2006 : 36).

### 3.3.1.6 Mevcudiyet Eğilimi

Mevcudiyet eğilimi sistematik bir şekilde bireylerin bazı bilgilere yüksek ağırlık verirken bazı bilgilere de düşük ağırlık vermesinden kaynaklanan bir önyargıdır. Bireyler güncel bilgiye ilişkin düşüncelere, çabuk hatırlanabilen, göze çarpan ve dikkat çeken somut bilgilere daha fazla önem vermektedirler. Kişilerin başarısızlıklarla alakalı bilgiden ziyade kendi başarılarına ilişkin bilgiyi daha çabuk hatırlamaları da mevcudiyet önyargısı kaynaklıdır (Aybar ve Sümer, 2016 : 81).

Mevcudiyet önyargısı finansal piyasalardaki yatırımcıları da etkilemektedir. Örneğin; bireyler yatırım yapmak istedikleri varlığın gerçek değeri yerine, hafızalarında yer alan kolay hatırlayabildikleri kayıp ve kazanç durumlarını veya o varlıkla ilişkili en kolay hatırlayabilecekleri güncel açılış kapanış fiyatlarını baz alarak analiz yapmaktadırlar. Mevcudiyet eğilimi bazen olayın ortaya çıkma ihtimaline ilişkin yararlı bilgiler verirken, bazen de ciddi hatalar yapılmasına zemin hazırlamaktadır. Bireyler bazı bilgileri kayda almazken, bazı bilgilere de aşırı önem vererek karar vermektedirler (Döm, 2003h : 46).

### 3.3.1.7 Belirsizlikten Kaçınma Ve Aşına Olanı Tercih Etme Eğilimi

Kişiler bir konu hakkında karar verme aşamasındayken genellikle belirsizlikten kaçınarak, kendilerine aşına olanı tercih etme yani kendilerince bilinmez olan durum yerine bilinen olanı durumu seçme eğilimi içerisine girmektedir. İki seçenektan birini seçme durumunda kaldıklarında kendilerine aşına olanı tercih etmektedirler. Çünkü kişiler açısından belirsiz olan seçeneği seçmek risk almak anlamına gelmektedir (Sönmez, 2010c : 53).

### 3.3.1.8 Zihinsel Muhasebe Eğilimi

Davranışsal finans literatürüne Richard Thaler tarafından kazandırılan “zihinsel muhasebe” kavramı, kişinin bir varlığa değer belirlerken belli bir ekonomik karar alırken, onu değerlemek, kategorize etmek maksadıyla yaptığı zihinsel muhasebedir. Kişiler belli bir ekonomik durumu kategorize ettiklerinde, tüm kararlarını bu kategoriye bağlı kalarak almaktadırlar. Thaler’a göre bireyler parayı nasıl harcadığı, nerede saklandığı ve nereden geldiğine bakarak kategorilendirme çabası sergilemektedirler.. Bunun sonucunda paranın nasıl, nereden ne şekilde elde edildiği ve ne kadar süredir muhafaza edildiği, onun nasıl harcanacağı üzerinde etkilidir (Thaler, 1984 : 184).

Genel itibariyle zihinsel muhasebe sistemlerinin varlığı, yatırımcıların rasyonel olmayan finansal kararlar alabilmesine sebep olmakta, zihinsel hesapların birbirinden bağımsız değerlendirilmesi ve farklı işlemlerin farklı zihinsel hesaplara kaydedilmesi yatırımcıların menkul kıymet seçimi ve zamanlama gibi temel yatırım konularında hatalı kararlar almalarına yol açmaktadır.

### 3.3.1.9 Kayıptan kaçınma eğilimi

1979 yılında ilk kez Tversky ve Kahneman tarafından meydana çıkarılan kayıptan kaçınma eğilimi, yine Tversky ve Kahneman ile ortaya atılan Beklenti Teorisi’ne dayanmaktadır. Bu teoriye göre bireyler kazanç sağlamaktan ziyade kayıptan kaçınmaya daha çok önem vermektedir. Yatırımcılar, kayıplarına kazançlarından daha fazla duyarlı olabilmekte, daha çok duygusal tepki gösterebilmektedir. Örneğin; bir yatırımcının 20000\$’lık kazancı karşısında hissettiği sevinç duygusu, 20000\$’lık kayıp karşısında yaşadığı üzüntüden daha azdır. Eşit oranda kazanç ve kayıp durumunda bireylerin kazanç karşısında duyduğu sevinçten kayıp karşısındaki üzüntüsü daha şiddetlidir. Bu yüzden yatırımcılar, kayıptan kaçınmayı kazanç elde etmeye tercih etmektedirler (Küçük, 2014b :112).

### 3.3.1.10 Sürü davranışı eğilimi

Finansal literatürde bir yatırımcı grubunun aynı varlıkla alakalı aynı zamanlı ve aynı yönlü işlem yapması sürü davranışı şeklinde isimlendirilmektedir. Ancak yatırımcıların göstermiş olduğu tüm aynı davranış şekli sürü davranışı diye nitelendirilmemektedir. Bir yatırımcının gösterdiği bir davranışı, öteki yatırımcıların da gerçekleştirdiğini bilmediği koşulda eyleme geçirmemesi, sürü davranışı olarak bir yatırım kararının kabul edilmesinin ön şartıdır. Bir başka ifadeyle, yatırımcı, öteki yatırımcı kararlarına göre aldığı kararları değiştiriyorsa bu davranış sürü davranışı olarak nitelendirilmektedir (Canbaş ve Kandır, 2006a :23).

### 3.4 Duygusal Eğilimler

Risk alma kararları üzerinde duygular büyük bir öneme sahiptir. Normal şartlarda göze alınamayacak bir risk, aşırı iyimser hissedilen bir zamanda göze alınabilir. Normal şartlar altında göze alınacak riskse kaygılı ve neşesiz hissedilen bir zamanda kabul edilmeyebilir (Zweig, 2011 : 49-50).

#### 3.4.1 Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi hisse senedi piyasalarında gerçekleştirilen işlemleri büyük ölçüde etkilemektedir. Bu piyasalarda yatırımcıların zarar ederken satış yapmakta ağır davranırken, kara geçtiğinde hisseleri satmakta acele etmeleri pişmanlık duygusunu yaşamak istememeleriyle alakalıdır. Yatırımcıların bu zararı realize etmekten kaçınmasının sebebi fiyatlar aşağı düşerken zarar etmekten duyacağı pişmanlık hissini yaşamak istememesidir (Kahyaoğlu, 2011 : 34).

#### 3.4.2 Kendini Kontrol Edememe (Oto-Kontrol) Eğilimi

Bu eğilim, bireylerin makul ölçüde düzenli davranmayıp, belirli bir çizgilerinin olmadığı ve genellikle duygusal davranış içerisinde olması manasına gelmektedir. Bu durum kişinin bazı zamanlarda yanlış yapmasına sebebiyet vermektedir. Kişilerin yatırım kararına ilişkin vaziyetini temkinlilik ve zaman açısından dikkate almadan yatırım yapmaları, kayıptan kaçınma duygusu ile hareket ederek sahip olduğu yararsız bir hisseyi satmaktan kaçınmaları ve genellikle kısa zamanda kar elde etme düşüncesini sürdürmek gibi yanlışlara düşmesine yol açmaktadır (Ertan, 2007b : 44).

#### 3.4.3 Statüko Eğilimi

Yatırımcıların karşılaştıkları yatırım seçenekleri karşısında bir şey yapmama, geçmişteki yatırım kararlarını veya sahip oldukları düzeni koruma eğilimi olarak tanımlanan statüko eğilimi, bireylerin önlerine çıkan yeni alternatifleri görmezden gelmesine neden olmaktadır. Bu rasyonel bir tercih olmasa da, bu eğilimin etkisinde kalan yatırımcılar yatırım seçenekleri arasından önceki tercihlerini seçme eğilimi içerisinde girmektedirler (Kempt ve Ruenzi, 2006 : 204).

## 4. RİSK ALMA EĞİLİMİ AÇISINDAN YATIRIMCI PROFİLLERİ

### 4.1 Risk Kavramı

Risk sözcüğü; planlanan ya da istenen bir durumun gerçekleşmemesi, istenmeyen bir durumun meydana gelmesi veya tam tersi anlamını taşımaktadır. İktisadi anlamda risk; iktisadi bir işleme bağlı olarak maddi kayıpların ortaya çıkması ya da bir zararın veya giderin oluşması sebebiyle ekonomik faydanın küçülmesi ihtimalidir (Yörükoğlu, 2007b : 13).

### 4.2 Riske Karşı Yatırımcı Davranışları

Her yatırımcının risk karşısındaki tutumu veya davranışı farklıdır. Literatürde üç çeşit yatırımcı tanımlanmaktadır. Genel itibariyle yatırımcılar riskten kaçma eğilimi göstermektedir.

- ✓ Riski Seven Yatırımcılar
- ✓ Riske Karşı Kayıtsız Yatırımcılar
- ✓ Riskten Kaçan Yatırımcılar

#### 4.2.1. Risk Tutumu Profilleri

Risk Tutumu: Risk tutumu, “risk alma isteği” olarak ifade edilmektedir. Risk tutumunun bireyin finansal durumundan çok bireyin psikolojisiyle ilgisi vardır. Bazı yatırımcılar yatırım kararlarını alırken risk almaktan korkarken, bazı yatırımcılar daha rahat davranacaklardır.

##### 4.2.1.1. Çok Dikkatli Yatırımcılar

Genel olarak çok dikkatli yatırımcılar, yüksek getiri elde etmek yerine sermayelerinin güvende olduğunu bilmeyi tercih etmektedirler. Borsaya yatırım yapma konusunda istekli değiller ve paralarını bankada tutmayı tercih ediyorlar. Bu tür yatırımcıların yatırım konusunda karar almaları çok uzun zaman almakta ve yatırım kararları kötü sonuçlandığında ciddi bir pişmanlık çekeceklerdir.

##### 4.2.1.2. Temkinli Yatırımcılar

Genel olarak temkinli yatırımcılar, yatırımlarıyla ilgili risk almaktan hoşlanmazlar. Paralarını bankada tutmayı tercih ederler ancak daha uzun vadede daha iyi olma ihtimalleri varsa başka tür yatırım araçlarına

yatırım yapmaya istekli olabilmektedirler. Temkinli yatırımcıların da yatırım konusunda karar vermeleri uzun zaman alabilmekte ve yatırım kararları kötü sonuçlandığında sık sık pişmanlık duymaktadırlar.

#### 4.2.1.3. Orta Dikkatli Yatırımcılar

Genel olarak orta derecede temkinli yatırımcılar, yatırımlarından dolayı risk almaktan rahatsız olurlar ancak bunu sınırlı bir ölçüde yapmak isteyeceklerdir. Çünkü riskli yatırımların uzun vadeli getiriler için daha iyi olacağına farkındadırlar. Orta derecede dikkatli yatırımcıların yatırım konularında karar vermeleri nispeten uzun zaman alabilmekte ve yatırım konuları kötü sonuçlandığında pişmanlık duymaktadırlar.

#### 4.2.1.1. Dengeli Yatırımcılar

Genel olarak dengeli yatırımcılar, uzun vadeli hedeflerini gerçekleştirebilmek için yatırım riski almaları gerektiğinin farkındadırlar ve mevcut varlıklarının bir parçası ile risk almaya istekli olmaları muhtemeldir. Dengeli yatırımcılar yatırım kararlarını hızlı bir şekilde telafi edebilmekte ancak yatırım kararları kötü sonuçlandığında bazı pişmanlık duyguları çekmektedirler.

#### 4.2.1.4. Orta Maceracı Yatırımcılar

Genel olarak yatırım riski almaya istekli ve bunun uzun vadeli getiri elde etmek açısından çok önemli olduğunun farkındadırlar. Mevcut varlıklarının önemli bir kısmı ile risk almaya isteklidirler. Orta maceracı yatırımcılar genellikle yatırım kararlarını çok hızlı bir şekilde telafi etmektedirler. Yatırım kararları kötü sonuçlandığında ise pişmanlık çekmek yerine zaman zaman kötü sonuçların uzun vadeli yatırımın gerekli bir parçası olduğunu kabul etmektedirler.

#### 4.2.1.5. Maceracı Yatırımcılar

Genel olarak maceracı yatırımcılar, yatırım riski almaktan çekinmezler ve bunun uzun vadeli getiri elde etmek için çok önemli olduğunun farkında olmanın mutluluğunu yaşamaktadırlar. Mevcut varlıklarının çoğu ile risk almaya isteklidirler. Maceracı yatırımcılar yatırım konularındaki kararlarını çabucak telafi edebileceklerdir. Yatırım kararları kötü sonuçlandığında pişmanlık çekebilecek olsalar da, zaman zaman kötü sonuçların uzun vadeli yatırımın gerekli bir parçası olduğunu kabul etmektedirler.

#### 4.2.1.6. Çok Maceracı Yatırımcılar

Çok maceracı yatırımcılar, genellikle çok yüksek düzeyde yatırım bilgisine sahiptir ve yatırım konularına büyük ilgi duymaktadırlar. Önemli miktarda yatırım deneyimine sahiptirler ve yatırım düzenlemelerini yönetmede aktif olacaktırlar. Genel olarak çok maceracı yatırımcılar, sermayelerinin mümkün olan en yüksek getirisini aramaktadır ve bunu başarmak için önemli miktarda risk almak istemektedirler. Genellikle mevcut tüm varlıklarıyla risk almaya isteklidirler. Bu tip yatırımcılar yatırım konusunda sık sık görüş sahibi olmakta ve yatırım konularında hızlıca karar verebilmektedir. Hiç pişmanlık duymazlar ve zaman zaman zayıf olan yatırım sonuçlarını çok fazla zorluk çekmeden kabul etmektedirler (adviser.royallondon.com, 2020).

## 5. BİREYSEL YATIRIMCI DAVRANIŞLARININ DEĞERLENDİRİLMESİNE YÖNELİK İSTANBUL İLİ ÇALIŞMASI

### 5.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Farklı kişilik özelliklerine sahip bireysel yatırımcıların finansal kararlar alırken rasyonel davranmadıkları, duygusal ve psikolojik birden çok etmenin etkisi altında kaldıkları gerçeği son zamanlarda yapılan tüm çalışmalarda ortaya konulmaktadır. Bu çalışmanın amacı bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına etki eden risk tutum profillerinin ve davranışsal finans eğilimlerinin neler olduğunu ortaya koymak ve bu faktörlerin yatırım kararlarına nasıl etki ettiğini tespit etmektir. Bu nedenle bu psikolojik faktörlerle, risk tutumu profilleri arasındaki ilişki incelenerek, anket çalışması yapılmıştır. Davranışsal finans faktörlerinin risk tutum profillerinin üzerindeki etkisinin incelendiği böyle bir araştırmanın olmaması çalışmanın önemini vurgulamaktadır.

### 5.2. Araştırmanın Verileri ve Örnekleme

Çalışmaya konu olan verilerin elde edilmesi amacıyla anket yöntemi kullanılmıştır. Davranışsal finanstaki psikolojik eğilimleri ölçmek için Büyükaslan'ın (2012) çalışmasında kullandığı anket sorularıyla çalışılmıştır. Finansal özelliklerin bulunduğu kısım ise çalışmaya dahil edilmemiştir. Risk tutumları ise Alistair Byrne ve Prof. David Blake tarafından geliştirilen risk tutum profili anketi ile belirlenmiştir. Anketler basit tesadüfi örnekleme yoluyla bireysel yatırımcılara dağıtılmıştır. Araştırmanın güvenilirliği için

çalışma toplamda 400 bireysel katılımcıyla sağlanmıştır. 57 adet anket formunda eksiklik ve tutarsızlık olduğu görülerek çalışmaya dahil edilmemiş, 343 anket analiz edilmiştir. Araştırma 1 Kasım 2019 ve 1 Ocak 2020 tarihleri arasında İstanbul ilindeki bireysel yatırımcılarla yapılmıştır.

### 5.3. Araştırmanın Metodolojisi ve Yöntemi

Anket formunun ilk bölümünde yatırımcıların demografik özellikleri, ardından yatırımcıların psikolojik eğilimleri, son kısımda ise yatırımcıların risk tutum profillerini belirlemek amacıyla hazırlanmış sorular bulunmaktadır. Ankette bulunan bütün ifadelerin frekans analizi yapılarak, önce psikolojik eğilimler ile risk tutumları, daha sonra demografik özellikler ile risk tutumları arasında oluşturulan hipotezleri analiz etmek için ki-kare (chi-square) testi kullanılmıştır. Ki-kare analizi, bir kategorik değişkenin diğeriyle ilişkili olup olmadığının test edilmesinde kullanılır ve çalışmada yer alan değişkenlerden en az biri kategorik olduğu için bunlar arasında anlamlı bir ilişki var mı yok mu ölçmek ve değişkenler arası ilişkinin varlığını belirlemek amacıyla çapraz tablolar ile ki-kare (chi-square) testi kullanılmıştır. Testin temeli çapraz tablo gözelerinin gerçekleşen ve beklenen değerlerinin istatistiksel olarak farksızlığı/farklılığını ortaya koymak üzerinedir.

### 5.4. Araştırma Bulguları ve Sonuçların Yorumlanması

#### 5.4.1. Risk Tutumları ile Psikolojik Eğilimlerin Çapraz Analizi

Araştırmanın bu bölümünde anket katılımcılarının risk tutumları ile psikolojik özelliklerinin birlikte değerlendirilme ve bunların analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Pearson ki-kare değerinin Sig. (p value) 0,05'ten büyük çıkması durumunda, ifadeler arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı benimsenmektedir. Sig değerinin 0,05'ten küçük çıkması durumundaysa  $H_0$  hipotezini destekleyecek yeterli bir kanıt bulunmadığından değişkenler arasında anlamlı bir ilişkinin varlığından söz edilememekte, alternatif hipotez kabul edilmektedir.

Tablo1. Psikolojik Eğilimlerle Risk Tutum Profillerinin Çapraz Analizi Tablosu

Psikolojik Eğilimler	Risk Tutum Profilleri	Pearson ki-kare değeri p-value	Değişkenler arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,550	İlişki yok
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,000	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,152	İlişki yok
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,192	İlişki yok
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,001	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,396	İlişki yok
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,000	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,002	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,034	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,007	İlişki var
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,262	İlişki yok
Aşırı Güven Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,341	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,316	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,007	İlişki var
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,012	İlişki var
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,022	İlişki var
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,290	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,243	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,025	İlişki var
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,313	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,000	İlişki var
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,126	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,430	İlişki yok
Aşinalık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,312	İlişki yok
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,384	İlişki yok
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,000	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,922	İlişki yok
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,049	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,000	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,324	İlişki yok
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,000	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,044	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,046	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,101	İlişki yok
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,005	İlişki var
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,039	İlişki var
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,211	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,274	İlişki yok

Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,106	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,902	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,159	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,850	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,475	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,649	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,678	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,488	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,578	İlişki yok
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,030	İlişki var
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,287	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,000	İlişki var
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,314	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,106	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,700	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,071	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,397	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,080	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,026	İlişki var
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,461	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,507	İlişki yok
Mevcudiyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,002	İlişki var
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,271	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,011	İlişki var
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,000	İlişki var
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,004	İlişki var
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,054	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,068	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,115	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,142	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,452	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,467	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,595	İlişki yok
Pişmanlık Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,040	İlişki var
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,090	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,010	İlişki var
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,221	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,214	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,111	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,001	İlişki var
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,046	İlişki var
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,183	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,027	İlişki var
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,083	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,166	İlişki yok
Sürü Davranışı Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,007	İlişki var
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 1	0,073	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 2	0,000	İlişki var
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 3	0,638	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 4	0,017	İlişki var
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 5	0,029	İlişki var
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 6	0,383	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 7	0,559	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 8	0,229	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 9	0,131	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 10	0,129	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 11	0,210	İlişki yok
Temsiliyet Eğilimi	Risk Tutumu İfade 12	0,455	İlişki yok

## 6. SONUÇ

Anket katılımcılarının demografik özelliklerinin frekans analizi sonuçlarına göre; Anketi yanıtlayan toplam 343 katılımcıdan 142 tanesi (%41,4) erkeklerden, 201 tanesi (%58,6) kadınlardan oluşmaktadır. Bunun yanı sıra katılımcılardan 110'u (%32,1) evlilerden, 233'ü (%67,9) ise bekarlardan oluşmaktadır. Buna göre katılımcıların çoğunluğunu bekarlar oluşturmaktadır. Anket katılımcılarının yaş grupları incelendiğinde; 21-25 yaş arası katılımcıların sayısı 209 (%60,9) olarak gözükürken, 26-30 yaş aralığında 30 (%8,7), 31-35 yaş aralığında 34 (%9,9), 36-40 yaş grubu 38 (%11,1) olarak görülmektedir. Yaşı 61-65 arası katılımcı sayısı 1 (%0,3) lük değerle en düşük orana sahiptir. Anket katılımcılarının ağırlıklı kısmını 21-25 (%60,9) yaş aralığı oluşturmaktadır.



Psikolojik eğilimler bağlamında hazırlanmış ifadelerin frekans analizi sonucunda aşırı güven eğilimine ilişkin üç ifadenin 2'sine katılımcıların olumlu yönde reaksiyon gösterdiği kısacası yatırımcıların büyük çoğunluğunun finansal yatırım konusunda doğru kararlar aldıklarını düşünerek, bilgilerine aşırı güven duydukları görülmüştür. Aşırı iyimserlik eğilimi ile ilgili hazırlanan 4 ifadenin 3'üne bireysel yatırımcıların olumlu yönde reaksiyon gösterdiği tespit edilmiş olup yatırımcıların bu eğilimi güçlü bir şekilde taşıdığı görülmüştür.

Risk tutum profillerinin frekans analizi sonucunda, katılımcıların risk tutum profillerini ölçmeye yönelik hazırlanan 12 ifadeden 9 tanesine katılımcıların pozitif yönde reaksiyon göstermeleri yatırımcıların risk tutum profillerini taşıdıklarını ifade etmektedir.

Anket katılımcıların risk tutumları ile psikolojik eğilimlerinin çapraz analizi sonucunda; Aşırı iyimserlik eğilimi risk tutumu ifade 1 arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Aşırı iyimserlik eğilimi ile risk tutumu ifade 2 değişkeni arasında anlamlı bir ilişki söz konusuysen risk tutumu ifade 3 değişkeni arasında etkileşim yoktur. Aşırı iyimserlik eğilimi ile risk tutumu ifade 4 ve risk tutumu ifade 5 değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Risk tutumu ifade 6 arasında ise anlamlı bir ilişki yoktur. Aşırı iyimserlik eğilimi ile risk tutumu ifade 7, risk tutumu ifade 8 ve risk tutumu ifade 9 arasında anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır. Bu eğilim risk tutumu ifade 10 değişkeni arasında ilişki yokken, risk tutumu ifade 11 ve ifade 12 değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Kısacası aşırı iyimserlik eğilimi risk tutum profilleri arasında güçlü bir ilişki söz konusudur.

Son olarak anket katılımcıların demografik özellikleri ile risk tutum profillerinin çapraz analizi sonucunda şu sonuçlar elde edilmiştir: Eğitim durumu ile risk tutumu ifade 1 arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Eğitim durumu ile risk tutumu ifade 2 arasında anlamlı bir ilişki yokken, risk tutumu ifade 3 arasında anlamlı bir ilişki vardır. Bu durum ile risk tutumu ifade 4, risk tutumu ifade 5, risk tutumu ifade 6, risk tutumu ifade 7, risk tutumu ifade 8, risk tutumu ifade 9, ifade 10, ifade 11 ve ifade 12 değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki olmadığı gözlenmiştir. Sonuç olarak eğitim durumu ile risk tutum profilleri arasında etkileşim yok denecek kadar azdır.

Sonuç olarak İstanbul ilindeki bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken psikolojik eğilimleri ve risk tutum profillerini taşıdıkları ancak davranışsal finans eğilimlerinin risk tutum profilleri üzerinde bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

## KAYNAKÇA

- Döm, S. (2003), "Yatırımcı Psikolojisi" (Birinci Basım), İstanbul, Değişim Yayınları
- Karan, M. B. (2004). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi. 2. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- KIYILAR, Murat Ve Murat, AKKAYA, (2016), Davranışsal Finans, Literatür Yayınları, 1. Baskı, İstanbul.
- Zweig, J. (2011). Paranız ve Beyniniz (N.Ü. Elbeyli, Çev.). İstanbul: İnkılap Kitabevi.
- Birgili, M. E. (2013). Teknik Analiz Yöntemlerini Kullanan Yatırımcıların Davranışsal Finans Modelleri ile Açıklanması Türkiye'de Bir Araştırma. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın.
- Ertan, Y. (2007). Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi'nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Uludağ Üniversitesi, Bursa.
- Sönmez, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB'de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 27.
- Yılmaz, N. (2009). Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki: Bireysel-Kurumsal Yatırımcı Farklılaşması. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Yıldız Teknik Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Yörükoğlu, A.(2007). Davranışsal Finans, (Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 2007.
- Barak, O., Demireli, E. (2006). "İMKB'de Gözlemlenen Fiyat Anomalilerinin Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi", 10. Ulusal Finans Sempozyumu", Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Hayta Ateş Bayazıt, Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar, TSA, 8 (3), 2014, 329-352

- 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.
- 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 Publication.
- Canbaş, Serpil. Kandır Y. Serkan.2006, Yatırımcı Duyarlılığının İMKB SektörGetirileri Üzerindeki Etkisi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari BilimlerFakültesi Dergisi, Cilt.22, Sayı.2, ss. 219-248.
- De Bondt, Werner F. M.; Thaler, Richard; “Does The Stock Market Overreact?”, *The Journal Of Finance*, Cilt: XL, Sayı: 3, 1985, s. 793-805.
- De Bondt, W. F. M. And Thaler, R. H. (1987, July). Further Evidence on Investor Overreaction and Stock Market Seasonality, *The Journal of Finance*, XLII(3), 557-581.
- Kahyaoğlu, B. (2011). Yatırım Kararlarına Etki Eden Çeşitli Duygusal ve Psikolojik Faktörlere Maruz Kalma Düzeyi Üzerinde Cinsiyetin Rolü: İMKB Bireysel Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(1), 34-35.
- Kemp, A., Ruenzi, S. (2006). “Status Qua Bias and the Number of Alternatives : An Emprical Illustration from the Mutual Fund Industry?”, *The Journal of Behavioral Finance*, 7(4),201-213.
- Sefil, S., & Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel Ve Duygusal Eğilimleri. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 247-268.
- Thaler, R. (1984). Mental Accounting Matters, *Journal of Behavioral Decison Making*, 12, 184.

Elektronik Kaynaklar

URL-1 <https://adviser.royallondon.com/pensions/tools-and-support/tools/risk-attitude-profiler/>