

Davranışsal Finanstaki Önemli Yatırımcı Önyargıları ve Eğilimleri

Muhammet Fatih Canbaz¹

Mustafa Canbaz²

Özet

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin insanların her zaman rasyonel kararlar aldığı varsayımını reddederek, duygusal, psikolojik ve sosyal faktörlerin yatırım kararlarına etkisini inceleyen finans alanı olarak tanımlanabilir. Davranışsal finans, geleneksel finans literatürü içerisinde çoğunlukla görmezden gelinen bir konu olmuştur. Geleneksel finans belirli teoriler ve standart öğretiler üzerinde dururken davranışsal finans piyasa pratiklerini ve yatırımcı eğilimlerini incelemektedir. Geleneksel finans literatüründe finansal karar verici olan insanın davranışlarından veya eğilimlerinden pek bahsedilmez. İnsan, belirli bir forma sıkıştırılır ve rasyonel bir makine gibi karar vermesi beklenir. İnsan davranışlarında sıkça rastlanan irrasyonel sapmalar dikkate alınmaz. Davranışsal Finans klasik iktisadi ve finansal öğretilerin aksine insan davranışlarına ve psikolojisine odaklanarak yatırım kararlarındaki sapmaları ele almaktadır. Bireylerin, finansal kararlarında klasik öğretilerde ifade edilen fayda maksimizasyonunu aramakla birlikte tatmin olma/haz duyma gibi duygusal nedenlerle de kararlar aldığı savunmaktadır.

Davranışsal finansın temel eleştirisi geleneksel teori ve tanımlamaların insan dürtüleri ve eğilimlerini açıklamakta yetersiz kalmasıdır. Davranışsal finans bu eğilimleri, Bilişsel Önyargılar, Duygusal Önyargılar ve Sosyal Önyargılar olarak üç ana başlıkta incelemektedir. Bu bölümde öncelikle Davranışsal finansın ana hatları incelenerek geleneksel finansa karşı öne sürdüğü bazı eleştirilere değinilecektir. Ardından davranışsal finanstaki önemli yatırımcı önyargıları üzerinde durularak piyasada gerçekleşen finansal kararların Davranışsal finans çerçevesinde anlaşılmasına katkı sağlanacaktır.

1 Doç. Dr., Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, muhammetfatih.canbaz@ibu.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-4711-3489

2 Doç. Dr., Afyonkarahisar Sağlık Bilimleri Üniversitesi, mustafa.canbaz@afsu.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-5261-6187

1. Giriş

Davranışsal finans (DF), geleneksel finans literatürü içerisinde uzun yıllardır görmezden gelinen bir konudur. Geleneksel finans süregelen teoriler ve standart kabuller üzerinde dururken DF ise farklı bir bakış açısıyla piyasa pratiklerini ve gerçekleşeni araştırmaktadır. Geleneksel finans literatüründe varlıkların yönetimi, kaynak temini, risk veya maliyet yönetimi gibi pek çok konu ele alınır. Ancak finansal kararlarda asıl aktör olan insan davranışlarından veya eğilimlerinden pek bahsedilmez. İnsan, geleneksel iktisat literatürünün bakış açısında belirli bir forma sıkıştırılır ve öyle olduğu kabul edilir. Klasik iktisadi varsayımlarda insan davranışlarında irrasyonel sapmalar dikkate alınmaz. Davranışsal Finans ise insan davranışlarına ve psikolojisine odaklanarak sapmaları ele alır.

İnsan karmaşık bir varlıktır ve finansal kurumlar insan ile var olur. Dolayısıyla kurumların işleyişi insan davranışlarına bağlıdır. Hizmeti veren ve aynı zamanda alan da insandır. Yıllar boyunca bu gerçeği göz ardı eden ekonomistler teorilerini temellendirirken rasyonel insanı dikkate almayı sevmişlerdir. Uzunca bir süre işe de yaramıştır. Ancak davranışsal finansın devrimci bakış açısı ile finansal kabuller değişmeye başlamıştır. Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin insanların her zaman rasyonel kararlar aldığı varsayımını reddederek, duygusal, psikolojik ve sosyal faktörlerin yatırım kararlarına etkisini inceleyen finans alanı olarak tanımlanabilir. Davranışsal finans görece yeni bir alan olarak telakki edilebilir. Son 40 yılda dikkate alınmaya başlayan konu, ortaya çıkışından bu yana sürekli olarak tartışılmaya devam edilirken günümüzde finansın önemli bir konusu olarak kabul edilmektedir.

İktisadın amacı nedir? sorusuna; *“İktisat bilimi, kıt kaynakların en verimli şekilde kullanılması”* şeklinde cevap verilebilir. Klasik iktisadi yaklaşımda “homo economicus” (ekonomik insan) olarak kabul edilen insan; en az çabayla en yüksek faydayı elde eden varlıktır (Ardıç, 2004). Homo economicus birey, karar ve davranışlarında tamamen rasyoneldir. Kusursuz biçimde akılcı, bilişsel kapasitesi sınırsız, tam/mükemmel bilgiye erişimi olan, kişisel çıkarlarına odaklanan, her durumda ve şartta tutarlı ideal/tutarlı karar verme makinesi olarak tanımlanır (Shatz, 2021). Bu tanımlamalardan bir insan çıkarabilir miyiz? Bu ve benzer tanımlamalar insan için her zaman sınırlayıcı olmuştur. Çünkü insan tamamiyle rasyonel veya her zaman doğruyu yapan bir formda olamamıştır. Nihayetinde makine değildir ve mekanik hesaplamalar yaparak yapay davranışlar üretmez. Bu tip bir insan modelinin basit bir market alışverişinde dahi saatler harcayacağı açıktır. Söz gelimi bir market alışverişinde her ürün hakkında her türlü gerekli bilgiye

sahip olunması, bu bilgilerden hareketle bireysel faydasını maksimize edip etmediğini bilmesi ve ihtiyaç duyduğu en uygun ürünü belirlemesi gerekecektir. Alternatif marketleri de göz ardı ettiğimizi var saymalıyız. Şu bir gerçek ki, insan sıklıkla yanlışlar yapan ve kapasitesi sınırlı bir varlıktır. Kadim tarihimiz bu hususta insan fitratını anlamada yardımcı olacak birçok atasözünü bırakmıştır bizlere;

Beşer şaşar, Kul kusursuz olmaz, Hafıza-i beşer nisyan ile maluldür, İnsan yanıla yanıla pehlivan yenile yenile, Dağ dumansız insan hatasız olmaz, Her düşüş bir öğreniş, Yanlış da bir nakış.

Yukarıda ifade edilen kelimeleri kibardan hareketle insanın her zaman mükemmel bilgiye erişimi olan, bilişsel kapasitesi sınırsız ve kusursuz kararlar alan bir varlık olduğunu söylemek tam olarak doğruyu yansıtmamaktadır. İnsanın fitratı gereği iyi ve kötü eğilimleri vardır. Korkmak, korkutmak, heyecan duymak, zayıflıkları görmek ve sömürme eğilimi gibi. Çevremizde biri normalin dışında davrandığında veya cahil bir bireyse bundan faydalanma şeklinde bir kötü akıl gelişebilir. Bu özelliğimiz insanı anlatan bir gerçeklik aynı zamanda bir problemdir. Unutulmaması gereken insanlık tarihi, dolandıran, savaşan ve birbirini sömüren ülkeler tarihidir. Günümüzde pratik ve üstü kapalı hala devam ettiği gibi. Bu gerçeği görmezden gelmek ve insanı belirli formlara sıkıştırmak asıl arzulanan “rasyonalite” kavramıyla çalışmaktadır.

Finansal piyasalar ve finansal kurumlar da insan gibi zeki, aptal veya zalim olabilir. Hatalar ve yanlışlar yapabilir. Güçlü şirketler finansal teamüller gereği uzun vadede avantajlarını ve itibarlarını dikkate alacak şekilde hareket ederler. İnsan zayıflıklarından faydalanmak onlar için uzun vadede fayda sağlamaz. Ancak yine de insanları manipüle ederek satış yapmaya veya kar maksimizasyonu hedeflerinden sapmazlar.

İnsanın temel özelliklerinden biri ahlak sahibi olmasıdır. Bu hasletin sürekli geliştiği ve değiştiği söylenir. Dolayısıyla insan gelişir değişir. Sosyal varlık olan insanın davranışlarını hiçbir bilimde tek tipleştirmek mümkün değildir. Geleneksel finasta tanımlanan insan modeli maksimum fayda teorisine göre şekillenmiştir. Bu nedenle faydasının dışında irrasyonel hareket etmesi beklenmez. Ancak finansal piyasalarda yatırımcıların bu temel teorilerin aksine hareket ettiği ve “irrasyonel yatırımcı birey” etkilerinin görüldüğü birçok akademik çalışmayla ortaya koyulmuştur (Çetiner vd., 2019; Karakuş, 2022). İnsanın rasyonel tanımının dışına çıkması “homo economicus” kavramını daha da tartışılabilir hale getirmiştir. Homo economicus insan modelinin tamamen geçersiz olduğunu söylemek tabii ki mümkün değildir. Belirli bir noktaya kadar insan bu modelle uyumlu bir

şekilde hareket edebilmektedir. Önemli olan husus, psikoloji ve sosyolojinin de finansal kararlarda etkin olduğu gözden kaçırılmamaktır.

Homo economicus kavramı ile insan davranışlarının karşı karşıya geldiği noktada davranışsal finans gerçeği ortaya çıkmıştır. Davranışsal finans, insanın finansal kararlarını ve eğilimlerini sosyoloji, psikoloji ve sinir bilimi ilişkisini dikkate alarak açıklamaya çalışmaktadır. İnsanı gerçekten insan olarak kabul ederek finansal kararlarını açıklamaya çalışmaktadır.

Bu kitap bölümü, öncelikle davranışsal finansın temel varsayımlarını vurgulayacak ardından davranışsal finasta önyargılar ve eğilimleri ele alacaktır. Eğilimlerin insanların yatırım süreçlerini nasıl etkilediğini ve karar verme davranışlarını nasıl şekillendirdiğini açıklayacaktır.

2. Davranışsal Finans

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerine meydan okuyan, insanların finansal kararlarını ve piyasa davranışlarını anlamak için psikoloji, sosyoloji ve diğer davranış bilimleriyle birleşen bir alan olarak tanımlanabilir. Temel çalışma alanı ise insanların finansal kararlarını etkileyen duygusal, bilişsel ve sosyal faktörleri incelemektir.

Davranışsal finans ile alakalı literatürde karşılaşılan bazı tanımlar aşağıda sıralanmıştır. Birbirinden farklı gibi gözükse de ortak birçok noktada birleştiği görülmektedir.

Davranışsal Finans, insanların finansal piyasalardaki davranışlarını açıklamak ve anlamak için geleneksel finans teorilerinin ötesine geçen disiplinlerarası bir alan olarak ortaya çıkmıştır. Rasyonel davranış yerine, davranışsal finans, insanların kararlarını etkileyen psikolojik önyargılar, duygusal tepkiler ve sosyal etkileşimleri ele alır (Chabris & Simons, 2011).

Davranışsal finans, finansal kararların alınmasında ve finansal piyasaların işleyişinde insanların eğilimlerini ve hatalarını inceleyen bir disiplindir. Bu alan, bireylerin ve yatırımcıların risk alma eğilimleri, kayıplardan kaçınma dürtüleri, bilgiye erişim şekilleri ve sosyal çevrenin etkileri gibi faktörleri analiz eder (Cialdini, 1998).

Davranışsal finans, insanların finansal kararlarında mantıklı ve rasyonel olmayan davranışları açıklamak için psikoloji ve ekonomi bilimlerini birleştirir. Bu yaklaşım, piyasalardaki fiyat hareketlerinin tahmin edilmesi ve insanların neden yanlış finansal kararlar alabileceğini anlamak için önemli bilgiler sunar (Thaler & Sunstein, 2009).

Davranışsal finans, finansal piyasalardaki ani dalgalanmaları ve fiyatların tahmin edilemez hareketlerini açıklamak için geleneksel finans teorilerini tamamlayan bir yaklaşımdır. İnsanların bilinçli veya bilinçsiz olarak duygusal dürtülerin ve kognitif yanlıguların etkisi altında finansal kararlar aldığı düşünülerek, bu alanda psikolojik etkenler de hesaba katılır (Wansink, 2010).

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin yetersiz kaldığı noktalarda önemli bir rol oynar. Bu yeni alanda finansal piyasalardaki belirsizlik ve karmaşıklıkta daha iyi anlaşılması için sürekli olarak araştırmalar ve analizler yapılır (Ross vd., 2011).

Bireyler, finansal kararlarında faydasını maksimize etmekle birlikte tatmin olma/haz duyma duygularıyla da karar almaktadır. Davranışsal finansın temel eleştirilerinden biri de geleneksel teori ve tanımlamaların bu dürtüleri açıklamakta yetersiz kalmasıdır. İnsanın farklı tutum ve davranışları geleneksel finans tarafında genellikle görmezden gelinmektedir. Dolayısıyla DE, insanın aldığı kararlarda, sadece bilimsel yöntemleri kullanmadığını dürtülerini de sürece dahil ettiğini savunmaktadır. Finans biliminin tüm sosyal bilimlerden etkilenen bir yönü olduğunu vurgulamaktadır. Özellikle risk ve belirsizlik altında insanların doğru bilgiye erişmesine rağmen rasyonel davranmadığı basit vaka örneklerinden dahi teyid edilebilmektedir. En güvenli ulaşım aracı olan uçakla seyahatte yolcuların kaza sigortası yaptırmaması gibi sapmalar insan davranışlarında sıkça görülmektedir (Ağacı, 2021). Bu noktada sapma olarak görülen durum en güvensiz ulaşım hallerinde (otobüs yolculuğu gibi) insanların sigorta konusunda benzer bir eğilim göstermemesidir.

3. Davranışsal Finansın Bazı Temel Eleřtirileri

Davranışsal Finansın geleneksel finans literatürüne ilişkin önemli itirazları bulunmaktadır. Bu itirazların temelinde ise finansal piyasalarda yatırım yapan bireylerin geleneksel finansal teamüllerine ve rasyonalite kabulüne uymayan davranışları yatmaktadır. Uygulamada karşılaşılan birçok anomali ve sonuçları DF için sürekli güncellenen bilgiler sağlamaktadır. Buna paralel olarak da eleştiri kanalları genişlemeye devam etmektedir.

3.1. Etkin Piyasa Hipotezi Eleştirisi

Geleneksel Finans teorilerinde önemli yer tutan Etkin Piyasa Hipotezi, finansal piyasalarda varlıkların mevcut tüm kamuoyu bilgilerini yansıttığını ve bu bilgilerin fiyatlara tam olarak yansıdığını öne süren bir finansal teoridir. Bu hipoteze göre, finansal piyasalardaki fiyatlar rasyonel yatırımcı davranışları sonucunda oluşur ve herhangi bir varlık fiyatı, o varlığın gelecekteki tüm beklentilerini fiyata yansıtır. Hipoteze göre bir hisse

senedine ilişkin olumlu bir haber ortaya çıktığında olumlu haberin etkisi ile fiyat anında yükselerek makul seviyesine çıkmaktadır. Bu nedenle etkin piyasalarda yüksek kazanç sağlayacak varlık/hisse senedi yatırımlarını yakalamak mümkün değildir (Fama, 1970). Yatırımcıların geleceğe ilişkin fırsatları görememesi veya tahmin edememesi etkin piyasalar hipotezini doğrulamak için kullanılmaktadır. Bu noktada tüm zamanların en büyük 10 yatırımcılarından olan George Soros, Warren Buffett, Carl Icahn ve John Neff gibi isimlerin bu hipoteze ters düşen yatırım stratejileri ise görmezden gelinmektedir (Türkiye Finans Âlâ, 2023).

Etkin Piyasa Hipotezi üç farklı şekilde incelenmektedir:

Zayıf Etkin Piyasa Hipotezi: Bu düzeyde, geçmiş fiyat hareketleri ve ticaret hacimleri gibi tarihsel verilerin fiyatlara yansıdığı ve bu verileri kullanarak gelecekteki fiyat hareketlerini tahmin etmenin mümkün olmadığı savunulur. Bu durumda, teknik analiz yöntemleri ile piyasa üstünlüğü elde etmek zor olabilir.

Orta Düzey Etkin Piyasa Hipotezi: Bu düzeyde, piyasa fiyatlarının sadece kamuya açık bilgileri yansıtmadığı, ancak şirket içi bilgiler gibi gizli bilgilerin de fiyatlara yansıdığı kabul edilir. Ancak bu bilgileri elde etmek ve kullanmak da zor olduğundan, piyasada kâr elde etmek için temel analiz yöntemleri gereklidir.

Güçlü Etkin Piyasa Hipotezi: Bu düzeyde, piyasa fiyatlarının tüm kamuya açık ve özel bilgileri yansıttığı kabul edilir. Bu durumda, hiçbir analiz yöntemi veya bilgi avantajı ile piyasada sürdürülebilir bir üstünlük sağlamak mümkün değildir.

Etkin Piyasa Hipotezi, yatırımcıların fiyat tahminleri yaparken geçmiş verilere dayanmalarının ve piyasa anomalilerini değerlendirmelerinin gereksiz olduğunu savunur. Ek olarak finansal piyasalardaki gerçekliği tam olarak yansıtmaya çabalarak bazı eleştirilere ve sorgulamalara da açık bir konsept olarak değerlendirilebilir.

Davranışsal finans Etkin Piyasalar Hipotezi karşısında, piyasaların etkin olamayacağını yatırımcıların hatalar ve önyargıları nedeniyle rasyonel olamayacakları tezini savunmaktadır. Davranışsal finansa göre piyasalar uzun süre irrasyonel hareketlere maruz kalabilir ve fiyatlar uzun süre makul fiyatlarından farklılaşabilir. Uzman yatırımcılar fiyatların olması gerekenin dışında olduğunu düşünseler dahi piyasanın tersine hareket etmeyerek bu durumdan kar sağlamaya adapte olabilirler. Profesyonel portföy yöneticileri kısa vadede yatırımcıların çıkarını korumak ve eleştirilmemek adına yanlış

fiyatlara rağmen piyasa ile beraber hareket etmek zorunda kalabilirler (Sümer & Aybar, 2016).

Hisse senedi piyasalarında sıkça gözlenen mevsimsel/dönemsel anomaliler ve fiyat anomalileri etkin piyasalar hipotezinin finansal kararları açıklamada yetersiz kaldığını açıkça göstermektedir. Bu hususta birkaç anomali örneği ile konu daha rahat anlaşılabilir:

Finansal piyasalar 2021 yılının başında inanılmaz fiyat hareketlerine şahit olunmuştur. SpaceX uzay şirketi ve Tesla otomotiv şirketinin CEO'su olan Elon Musk'ın Signal mesajlaşma uygulamasının kullanılmasına ilişkin bir tweet atmasından sonra bu uygulama ile hiçbir ilgisi olmayan ve sadece isim benzerliği taşıyan Signal Advance fiyatı 0.6 dolardan 71 dolar seviyelerine yükselmiştir. Kısa bir süre sonra yatırımcılarca hatalı hisse senedine yatırım yapıldığı fark edilerek kâğıttan çıkmışlar ve fiyat 5 dolar seviyelerinde sabitlenmiştir. İşin ilginç kısmı bu fiyat Elon Musk'ın gönderisi öncesindeki değerden yaklaşık 10 kat daha büyüktü. Benzer biçimde yeni bir sosyal medya uygulaması olan Clubhouse ile ilgili bir yayına katılan Musk sonrası yatırımcılar Clubhouse Media Group isimli bir şirketin hisselerini almaya başlamışlardır. Sosyal medya uygulaması ile hiçbir ilgisi olmayan şirketin piyasa değeri biranda 444 milyon dolarlık artışla 1.21 milyar dolara çıktı. Asıl olan şirketle alakası olmayan şirketin hisseleri bir günde yüzde 58 yükselmiştir (Habertürk, 2021).

Bir diğer örnek GameStop vakası olarak akıllarda kalmıştır. GameStop geleneksel oyun donanımları satan bir şirkettir. 2021 yılının başında bazı fon yöneticileri tarafından Dijital oyun sektörünün hızlı büyümesinden dolayı batacağı düşünülmüştür. Melvin Capital ve bazı büyük fonlar şirketinin hisse değerinin düşeceği yönünde piyasalarda spekülasyonlar yapmaktaydı. Bu durumdan faydalanmak isteyen taraflar GameStop hisse senetlerini açığa satarak yine bu senetler cinsinden borçlanmışlardı. Hisse senedinin fiyatı düştüğünde tekrar alım yapacaklar ve büyük bir getiri elde edeceklerini ummaktaydılar. Ardından sosyal medya uygulaması Reddit üzerinden organize olan bir grup küçük yatırımcı, bu spekülatif hareketi farkederek GameStop hisselerini satın almaya başladılar. Elon Musk ve Chamath Palihapitiya gibi ünlü isimlerin de desteğiyle alımlar ciddi boyutlara ulaşmıştır. Hisse senedinin fiyatı 2020 yıl sonunda 17\$ iken birkaç haftada %2400 artışla bir artışla Ocak sonunda 483 dolara ulaşmıştır. Fonlar 17\$'dan satarak borçlandıkları hisse senetlerini tekrar geri almak durumunda kaldıklarında büyük maliyetlere katlanmak zorunda kalmışlardır. İlgili dönemde fonlar büyük bir iflas riski ile karşı karşıya kalmışlardır. Bu sürede GameStop vakası nedeniyle açığa satış yapan tarafların zararının 20 milyar \$ civarında olduğu

tahmin edilmektedir. ABD piyasalarında gerçekleşen “GameStop” vakası sosyal medyanın finansal piyasalara etkisi üzerine çarpıcı bir örnek olmuştur (Bayrak, 2021).

3.2. Beklenen Fayda Teorisi Eleştirisi

Beklenen Fayda Teorisi, ekonomide tüketici davranışını açıklamak ve analiz etmek için kullanılan bir teoridir. 18. yüzyılda Daniel Bernoulli tarafından formüle edilmiştir. Von Neumann ve Morgenstern tarafından geliştirilmiş, ardından Savage tarafından ileri boyutlara taşınmıştır. Bu teori, tüketicilerin farklı mal ve hizmetler arasında nasıl seçim yaptıklarını ve bu seçimlerin arkasındaki düşünce süreçlerini açıklamayı amaçlamaktadır. Beklenen Fayda Teorisi, tüketicilerin rasyonel ve fayda maksimizasyonuna dayalı olarak hareket ettiğini öne sürmektedir. Belirsizlik altında karar almaya ilişkin teoriler beklenen faydanın maksimizasyonu varsayımına dayanmaktadır. Bu yaklaşımda; insanların haz ve arzularının tatmin edilmesi adına karar aldıkları kabul edilmektedir (Taşdemir, 2007). Teorinin temel prensipleri:

Fayda ve Tüketici Tercihleri: Tüketiciler, farklı mallar ve hizmetler arasında fayda sağladıkları düşünülen ürünler arasında seçim yaparlar. Tüketicilerin bu seçimlerdeki temel amaçları, toplam faydayı maksimize etmek ve sınırlı kaynakları en etkin şekilde kullanmaktır.

Fayda ve Tüketim Miktarı: Tüketicilerin faydası, tükettikleri mal veya hizmetin miktarına bağlıdır. İlk birim tüketildiğinde sağlanan fayda genellikle daha yüksektir, ancak her bir sonraki birim tüketildiğinde artan birim faydası azalır (marjinal fayda azalması prensibi).

Tercihler ve Bütçe Kısıtlamaları: Tüketicilerin tercihleri ve fayda algıları, bütçe kısıtlamaları ile etkileşime girer. Tüketiciler, sınırlı gelirleriyle farklı ürünleri satın almak arasında denge kurmaya çalışırlar. Bu denge, tüketicinin fayda maksimizasyonunu sağlayan ürün kombinasyonunu belirler.

Marjinal Fayda ve Marjinal Maliyet: Beklenen Fayda Teorisi, marjinal fayda ile marjinal maliyetin karşılaştırılmasına dayanır. Tüketiciler, son birim malın sağladığı marjinal faydayı, bu birim malın maliyeti ile kıyaslayarak daha fazla fayda sağlayan ürünleri tercih ederler.

Beklenen Fayda Teorisi, tüketici davranışını anlamada ve pazar talebini tahmin etmede önemli bir araç olarak kabul edilmektedir. Geleneksel finanza bu teori, tüketici tercihlerinin ve fiyat değişikliklerinin nasıl bir etkileşim içinde olduğunu analiz ederek, ekonomik kararların temelini oluşturur.

Davranışsal finans Beklenen Fayda Teorisine karşı Beklenti Teorisini ortaya atmıştır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky, 1979 yılında “*Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*” adlı makalelerinde beklenen fayda teorisine alternatif olacak Beklenti Teorisi ile önemli bir açılım ortaya koymuşlardır. İki teori arasındaki temel ayrışma insanı ele alış biçiminden kaynaklanmaktadır (Kahneman, 2017).

İnsanı rasyonel varsayan beklenen fayda teorisine göre insan kendisi için en iyi sonucu bilir ve tercihlerini fayda maksimizasyonuna göre belirler. Her insan bir ‘ekon’ olarak rasyonel insanı temsil eder ve her zaman kendisi için en iyi tercihi saptayacak kabiliyete sahiptir. Ekon varsayımı aksine beklenti teorisinde insan, sezgisel seçimlerini ve irrasyonel davranışlarını karar verme sürecine dahil eden bir varlıktır. İnsanlar, sahip olduğu duygular sebebiyle bu tanımdan ayrışmalıdır. Her zaman en iyiyi tercih etme yeteneğinden yoksundur. Karar verme mekanizması olan insan, bir robot ya da makine değildir. Duyguları, sezgileri, yargıları ve önyargıları olan canlı bir varlıktır. Davranışsal ve psikolojik faktörler insanın mevcut tüm bilgileri kullanmasına, tamamen rasyonel kararlar almasına ve “beklenen faydanın maksimize edilmesi” amacına engel olmaktadır.

İnsanı irrasyonel yönleriyle ele alan beklenti teorisi, davranışsal finans alanının temel yapı taşı olarak kabul edilmektedir. Bu teori insanların beklentiler karşısında nasıl davrandığı ile ilgilenmektedir. İnsan temelde kaybetmemek ve kazanmak arasında bir tercih yapar. Teori belirsizlik karşısında karar verirken sonuçların geleceğine ilişkin bir değer fonksiyonu ortaya koymaktadır. Yani kaybetmemek mi daha değerli yoksa kazanmak mı? Bu durum insanın olasılıklarla nasıl başa çıktığını açıklamaktadır. Teori duyguların ve ön yargıların karar alma mekanizmasının bir fonksiyonu olduğunu savunmaktadır.

Kahneman ve Tversky’ye göre beyin iki şekilde karar vermekte veya çalışmaktadır. Birinci işleyiş düşük çaba isteyen, hızlı ve duygusal sistemi ifade etmektedir. Markaları düşünmeden tanımak, evinize doğru yürümek, renkler, görsel mukayeseler yapmak, yüz ifadelerini algılamak gibi gündelik yaşamda doğal biçimde alınan kararlar bu sistemle çözümlenir. İkinci işleyiş ise düşünsel çaba gerektiren işlemleri yaparken kullanılan sistemi ifade etmektedir. Problem çözmek, çarpma işlemlerini yapmak, trafikte araç kullanmak, kitap okumaya çalışmak gibi odaklanma gerektiren durumlarda ikinci sistemden faydalanılmaktadır. Kahneman ve Tversky’ye göre kararlar da bu iki sistemin birlikte çalışması ve etkileşimiyle ortaya çıkmaktadır.

İnsanlar günlük hayatında genellikle birinci sistemle yani duygu ve dürtüleriyle hareket etmektedir. Dolayısıyla hatalar birinci sisteme çok bağlı

kalınarak itidali elden bırakmak, mantıklı davranmamak ve bilinçli karar almamaktan kaynaklanmaktadır. Hızlı karar almayı seven insan yaradılışı günlük hayatı kolaylaştırırken diğer taraftan başvurulan kısa yollar ve eğilimler önemli hatalara sebebiyet vermektedir. İnsanın sahip olduğu ön bilgiler ve kısa yollar her zaman faydamızı maksimize etmemektedir. Bunlar çoğu zaman işimizi kolaylaştırır da hatalı ve sorunlu durumlara da benzer biçimde sevk edebilir.

4. Davranışsal Finanza Yatırımcı Eğilimleri

Davranışsal finanza yatırımcı eğilimleri üç üst başlık altında incelenmektedir. Bu başlıklar bilişsel eğilimler, duygusal eğilimler ve sosyal eğilimlerdir. Bu konunun alt başlıklarında konular derinlemesine incelenecektir.

4.1. Davranışsal Finanza Bilişsel Eğilimler

Davranışsal finanza bilişsel eğilimler, insanların finansal kararlarını alırken düşünce aşamalarında görülen sistemli eğilimleri ifade eder. Bu eğilimler, insanların rasyonel ve mantıklı bir şekilde karar almak yerine çoğu zaman çeşitli bilişsel kısa yolları ve hatalı düşünce kalıplarını kullanma eğilimini yansıtmaktadır (Müldür, 2019).

İnsan beyni, fitratı gereği veriyi bir bilgisayar gibi işlemez ve analiz edemez. İnsan beyni zorlandığı durumlarda kolaylaştırıcı yollar, aşinalıklar veya kestirmeler aramaya başlar. Kahneman, insanların karmaşık karar verme durumlarında zorlandıklarında birçok kez kolay olanı tercih ettiğimizi ve kestirmeleri kullandığımızı iddia etmektedir. Bu kolaycılık insanın durumu net olarak analiz edememesine mevcudu yanlış yorumlamasına neden olmaktadır. Dolayısıyla rasyonellik tanımının dışına çıkan kararlar tezahür etmektedir (Tekin, 2018).

Beynin karar sürecini kolaylaştırma ve sahip olduğu bilgilerden sonuca hızlıca ulaşma çabasıyla başvurduğu kısa yollar ve tercihler bilişsel eğilimlerdir. Bilişsel eğilimler yanlış muhakeme sonucunda ortaya çıkan sistemik hatalar olarak değerlendirilmektedir. İrrasyonel yatırımcı davranışlarını açıklamada önemli bir yere sahip olan bu kestirme tercihlerin karar ve davranışlar üzerinde doğrudan etkili olduğu düşünülmektedir. Davranışsal Finans literatüründe birçok bilişsel eğilim bulunmaktadır. Bu başlık altında bazı önemli anahtar eğilimlerden bahsedilecektir.

4.1.1. Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias)

Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias), insanların kendi yeteneklerine, bilgilerine veya tahminlerine dair aşırı güven duyma eğilimini ifade eder. Aşırı Güven Eğilimi, insanların kendi bilgi, beceri ve yeteneklerine dair gerçekçi olmayan bir öz değerlendirme yapmalarına yol açmaktadır. Bu durum, insanların kendi yeteneklerini ve bilgi seviyelerini gerçekten olduğundan daha yüksek olarak görmelerine neden olmaktadır. Bu eğilim insanların kendi bilgi eksikliklerini fark etmeksizin, kendilerini daha yetkin ve bilgili görmelerini sağlamaktadır. Aynı zamanda, insanların başkalarının tavsiyelerini ve uzman görüşlerini küçümsemelerine, çünkü kendi görüşlerine aşırı güvendiklerine işaret eder. Eğilim, insanların karar verme süreçlerini doğrudan etkiler ve aşırı güvene dayalı riskli kararlar almalarına sebep olmaktadır. Aşırı güvene dayalı kararlar ise başarısızlık ve olumsuz sonuçlar riskini arttıracaktır (Aydin & Güneysu, 2022).

Aşırı Güven Eğilimi finansal yatırımlardan stratejik planlamaya, akademik çalışmalardan profesyonel işlere kadar birçok alanda görülmektedir. Bilgi ve yeteneklerine aşırı ölçüde güvenen kişiler, dışsal faktörlerin etkisinden daha az etkilenme eğilimindedirler. Bunun karşısında, düşük özsaygıya sahip olan bireyler ise dışsal faktörlerin etkisine daha fazla açık olma eğilimi bulunmaktadır. Araştırmalar, otomobil sürücülerinin %90'ının, ortalama bir sürücüden daha iyi olduklarına inandığını ortaya koymaktadır. Bu sonucun kaynağı sürücülerin kendilerine duydukları aşırı güven duygusudur. Benzer biçimde finansal piyasalarda fon yöneticileri ortalamanın üzerinde başarılı olduklarını düşünmektedir. Kendine aşırı güvenen yatırımcılar kendilerine daha az güvenen meslektaşlarıyla karşılaştırıldığında daha fazla alım-satım işlemi gerçekleştirmektedir. Finansal piyasalarda işlem hacminin arttığı zamanlarda, genellikle aşırı özgüven eğilimi öne çıkar. Araştırmalar, bireylerin bu dönemlerde kendilerine yönelik fazlasıyla güvenerek iyimser tahminlerde bulduklarını ve bu duyguyla birlikte daha fazla risk almaya yatkın olduklarını göstermektedir (Yalçın & Erdoğan, 2022).

Bilişsel eğilimler genellikle insanların doğal düşünce kalıplarıyla ilişkilidir ve farkında olunmadan ortaya çıkabilirler. Aşırı Güven Eğilimi, insan psikolojisinde oldukça yaygın bir olgudur ve herkesin zaman zaman bu tür bir eğilimi deneyimleyebileceği unutulmamalıdır. Aşırı Güven Eğilimi gibi bilişsel eğilimleri fark etmek ve bu tür eğilimleri yönetmeye çalışmak, daha dengeli ve sağlıklı kararlar alabilmek adına çok önemlidir.

Finansal piyasalarda Aşırı Güven Eğilimi (Overconfidence Bias), yatırımcıların ve finans profesyonellerinin kararlarını etkilemesi nedeniyle ciddi sonuçlar doğurmaktadır. Bu eğilimin finansal piyasalardaki bazı olumsuz

etkileri *Riskli Yatırımlara Girme, Aşırı Alım Satım ve Dalgalanmalar, Bilgi ve Araştırma Eksikliği, Uzman Görüşlerini Küçümseme ve Karar Verme Hataları* şeklinde görülmektedir.

Finansal piyasalarda Aşırı Güven Eğiliminin olumsuz sonuçları, yatırımcıların mali kayıplar yaşamasına ve piyasa istikrarını olumsuz etkilemesine neden olmaktadır. Bu nedenle, finansal kararlar alırken objektif verilere dayalı bir yaklaşımın benimsenmesi, uzman görüşlerinin değerlendirilmesi ve risklerin dikkatli bir şekilde değerlendirilerek dağıtılması gerekmektedir.

4.1.2. Temsiliyet Eğilimi (Representativeness Bias)

Temsiliyet eğilimi, insanların genellikle bir olayın ya da verinin daha genel bir örnekleme veya kategoriyle nasıl uyumlaştırdığını değerlendirmek için kullandığı bir eğilimdir. Bu eğilimde birey, küçük bir örneklemin genel bir ana grubu doğru bir şekilde temsil edeceğine inanma eğilimindedir. Bu eğilimine sahip bireyler, küçük sayılar kanunu ilkesine göre hareket ederek kararlarını şekillendirirler. Bu ilkeye göre, popülasyonun küçük bir örneklemini, genel popülasyonu büyük oranda temsil etmektedir. Bu tür bireyler, küçük bir örnekleme dayalı sonuçları hatalı bir biçimde genellemeye eğilimlidirler. Bu durum, insanların karmaşık ve belirsiz durumları daha basit ve kolay hale getirme çabasını göstermektedir. Temsiliyet eğilimi, finansal kararlar alırken insanların objektif ve gerçekçi bir analiz yapma yeteneklerini olumsuz etkilemektedir (Demirel & Yelkikalan, 2022).

Temsiliyet eğilimi, yatırımcıların finansal varlık fiyatlarını ve piyasa hareketlerini tahmin ederken yanlıya düşmelerine neden olmaktadır. Yatırımcıların tarihsel verilere veya belirli örneklemlere dayanarak gelecekteki durumları tahmin etmeye çalışırken gerçek riskleri ve olasılıkları göz ardı etmelerine sebebiyet vermektedir.

Örneğin, bir hisse senedinin son 12 ay içinde ortalamanın üzerinde yükseldiğini gözlemlemiş olan bir yatırımcı, bu gözleme dayanarak hissenin bir sonraki yıl da ortalamanın üstünde bir performans göstereceğine inanabilir. Yatırımcı son 12 ay performansının, fonu temsil ettiğini düşünme yanlılığına düşmektedir. Ancak istatistik açıdan bu yetersiz bir analizdir. Aynı şekilde, bir yatırım aracının geçmişte düşük riskli olduğu durumlar, gelecekte de düşük riskli olacakmış gibi algılanabilir. Bu tür örneklerde yatırımcılar, daha önceki deneyimler veya örneklemler temel alınarak yanıltıcı sonuçlara varabilirler.

Temsiliyet eğilimi, bazı davranışsal finans kavramlarını içerir ve bunlardan ikisi “*Kumarbaz Yanılgısı*” (Gambler’s Fallacy) ve “*Sıcak El Yanılgısı*” (Hot

Hand Fallacy) olarak adlandırılan iki önemli sonucu içerir. İşte bu iki kavramın açıklamaları:

Kumarbaz Yanılgısı (Gambler's Fallacy): Kumarbaz yanılgısı, genellikle rastgele olaylarda arka arkaya gelen sonuçları tahmin ederken insanların düştüğü bir önyargıdır. Bu eğilim altında olan insanlar, örneğin bir zarın ardışık olarak birkaç kez tura geldiyse, bir sonraki atışın yazı geleceği düşüncesine kapılabilirler. Oysa bu tür olaylar tamamen olasılığa bağlı, bağımsız ve önceki sonuçlar gelecekteki sonuçları etkilememektedir. Bu eğilim, insanların rastgelelikle ilgili yanılgılara düşmesine yol açmaktadır (Funds, 2023).

Sıcak El Yanılgısı (Hot Hand Fallacy): Sıcak el yanılgısı, genellikle spor veya oyun gibi durumlarda, bir oyuncunun arka arkaya başarılı sonuçlar elde etmesinin ardından bu başarının devam edeceği düşüncesidir. Örneğin, bir basketbol oyuncusu üst üste birçok kez sayı attıysa, bu oyuncunun bir sonraki atışta da başarılı olacağına inanmak sıcak el yanılgısına örnektir. Ancak istatistiksel olarak ardışık başarılar tesadüfidir ve bir oyuncunun başarılı olma olasılığı, geçmiş sonuçlarla doğrudan ilişkili değildir (Becher, 2012).

Temsiliyet eğiliminin bu iki sonucu, insanların rastgele olayları veya ardışık başarıları anlamada ve tahmin etmede yaptıkları hatalı düşünce kalıplarını göstermektedir. Bu tür önyargılara düşmek, finansal kararlar gibi çeşitli alanlarda yanıltıcı sonuçlara yol açmaktadır. Bu nedenle, finansal kararlar alırken rastgelelik ve önceki sonuçların gelecekteki sonuçları etkilemeyeceği gibi faktörleri dikkate almak gerekmektedir. Temsiliyet eğiliminin finansal piyasalardaki olumsuz sonuçları *Rastgelelik Yanılgısı, Tahmin Hataları, Portföy Çeşitlendirmesi (Diversifikasyon) Yoksunluğu, Hızlı ve Duygusal Karar Alma* ve *Kalıplara Düşme* şeklinde görülmektedir.

Finansal piyasalarda temsiliyet eğiliminin yol açabileceği sonuçlar, yanıltıcı ve hatalı kararlara yol açmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar finansal kararlar alırken objektif verilere dayalı bir yaklaşım benimsemeli ve geçmiş sonuçların gelecekteki performansı kesin olarak tahmin edemeyeceğini unutmamalıdır.

4.1.3. Çıpalama Eğilimi (Anchoring Bias)

Çıpalama Eğilimi (Anchoring Bias), insanların karar verirken veya tahminlerde bulunurken ilk edindikleri bilgiye veya “çıpa” olarak adlandırılan referans noktasına aşırı derecede odaklanma eğilimini ifade etmektedir. Bu eğilim, insanların kararlarını bu başlangıç noktasına göre ayarlamalarına ve başlangıç noktasına saplanmalarına neden olmaktadır. İnsanların objektif verilere dayanmak yerine, ilk edindikleri bilgiye veya deneyime fazla bağlı

kalmaları şeklinde ortaya çıkmaktadır. Karar verme aşamasında birey için iyi bir çıpa fayda sağlarken hatalı bir çıpa büyük zarara neden olabilmektedir (Aktaş, 2021).

Örneğin, bir ev için fiyat pazarlığı sırasında size ilk sunulan fiyat, zihninizde bir çıpa oluşturacaktır. Daha sonra vereceğiniz teklifleriniz, bu çıpa fiyatına yakın olma eğiliminde olacaktır, çünkü insanlar ilk sunulan fiyatı başlangıç noktası olarak alırlar ve bu çerçeve içinde değerlendirirler. Bir eve ne kadar para ödemeniz gerektiğini düşünürken, talep edilen fiyattan doğal olarak etkilenirsiniz. Liste fiyatı yüksek olması halinde aynı ev düşük olmasına kıyasla daha değerli görülecektir. Bu çıpanın etkisine karşı koymaya kararlı olsanız bile pek de kolay olmayacaktır (Saruhan, 2022).

Kahneman tarafından çıpalama etkisi çokça deneye konu olmuştur. Önemli deneylerinden birinde katılımcıları iki gruba ayırarak bir ağacın yüksekliğini tahmin etmelerini istemiştir. İlk gruba çıpa olarak soru içerisinde bir değer verilirken diğer gruba ise verilmemiştir. Yöneltilen sorular şu şekildedir:

1. *Grubun Sorusu: Ağacın yüksekliği 365 metreden fazla mıdır?*

2. *Grubun Sorusu: Ağacın yüksekliği kaç metredir?*

1. grubun ağaç boyuna ilişkin tahmin ortalamaları 250 metre iken 2. grup ortalaması 85 metrede kalmıştır. Deneyde ilk gruptaki katılımcılar “365 metre” çıpa değerine odaklanarak daha yüksek tahminlerde bulunma eğilimi göstermişlerdir.

Çıpalama eğilimi, finansal kararlar üzerinde de ciddi etkiler oluşturmaktadır. Bu eğiliminin finansal piyasalardaki olası sonuçları *Yanlış Fiyatlama, Tahmin Hataları, Karar Vermede İlkesizlik, Yatırım Değerlemesinde Yanılgı* ve *Fırsat Maliyeti Göz Ardı Edilmesi* şeklinde ortaya çıkmaktadır.

4.1.4. Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance)

Bilişsel Çelişki hem psikolojide ve davranışsal finans alanında kullanılan bir terimdir. Bireylerin içsel tutumları, inançları veya davranışları arasındaki uyumsuzluk veya çelişki durumunu ifade etmektedir. İnsanlar tutumlarının ve inançlarının birbiriyle uyumlu olmasını tercih ederler. Bu nedenle bilişsel çelişki, içsel uyumsuzluk hissine neden olan bir durum olarak görülmektedir. Örneğin, bir kişi sigara içmenin sağlığına zararlı olduğuna inandığı halde sigara içmeye devam ediyorsa, bu durumda bilişsel çelişki ortaya çıkmaktadır. Kişi sağlığını korumak istediğini düşünürken (tutum) zararlı bir davranışı sürdürmektedir (davranış) (Kocabey, 2022).

Bilişsel çelişki durumunda, insanlar genellikle çelişen inançlarını veya tutumlarını çözmeye çalışırlar. Bu çözümleme süreci, tutum veya davranışı değiştirme, bilgiyi yeniden değerlendirme veya bahaneler bulma gibi üç şekilde sonuçlanabilir. Bilişsel çelişki, insanların tutum ve davranışlarını uyumlu hale getirmek için çaba sarf ettikleri psikolojik bir durumdur.

Davranışsal finans alanında “bilişsel çelişki” terimi, insanların finansal kararlarında ortaya çıkan tutum ve davranışları arasındaki uyumsuzluğu ifade etmektedir. Bireylerin finansal kararlar alırken farklı tutumlar veya inançlar arasında çelişki yaşamaları, davranışsal finansın bir odağı olmuştur.

Örneğin, bir yatırımcı bir hisse senedinin riskli olduğunu biliyor ve aynı zamanda yüksek getiri beklentisi taşıyorsa, bu durum bilişsel çelişkiye neden olmaktadır. Yatırımcının riski kabul etme tutumu ile yüksek getiri beklentisi arasındaki çelişki, tutarsız bir finansal karar almasına neden olmaktadır. Bir diğer örnekte yatırımcı aldığı hisse senedinin değeri düştüğünde “zarar ediyorum” farkındalığı geliştirir. Bu farkındalık “hisse senedini kar etmek için aldım” düşüncesi ile çelişmeye başlar. Yatırımcı bu çatışma/çelişki sonucunda bir karar vererek hisse senedinin değer kazanacağını veya durumun geçici olduğunu varsayan irrasyonel argümanlar geliştirmeye başlayabilir. Kendini kandırır başarısız yatırımı ile beklentileri arasında yaşadığı çelişkiyi en aza indirmeye çalışır.

Bilişsel çelişkinin finansal piyasalardaki olası sonuçları *Hatalı Değerleme, İrrasyonel, Satın Alma, Satış Kararlarında Zorluk, Kısa Vadeli Düşünme* ve *Risk ve Getiri Dengesizliği* şeklinde görülür.

4.1.5. Muhafazakarlık Eğilimi (Conservatism Bias)

Muhafazakarlık Eğilimi, insanların yeni bilgileri hızla benimsemek yerine mevcut inançlarını ve varsayımlarını koruma eğiliminde olmalarını ifade etmektedir. İnsanlar, yeni bilgileri değerlendirirken daha önce sahip oldukları görüşlere fazla bağlı kalmaktadır. Muhafazakarlık eğilimi, finansal kararlar alırken yeni insanların bilgiler karşısında daha temkinli kalmasını ve kararlarında yavaş davranmasına sebebiyet vermektedir.

Muhafazakarlık eğilimi, finansal piyasalarda riskleri ve fırsatları değerlendirirken objektif verilere dayalı analizi engellemektedir. Bu nedenle yatırımcılar, mevcut görüş ve bilgilerini sürekli olarak gözden geçirmeye ve yeni verilere açık olmaya çalışarak muhafazakarlık eğilimini aşmaya çalışmalıdır.

Bilgi akışının yoğunluğu yatırımcıların bu eğilime kapılmasında olumsuz bir etkiye sahiptir. İnsanlar yoğun bilgi akışını takip etmek istememekte,

sürekli değişimden rahatsız olmakta ve muhafazakarlık eğilimleri o denli artmaktadır. Yeni bilgiler karar aşamasında dikkate alınmazken mevcut eski bilgilere göre hareket edilmektedir. Söz konusu varlığa ilişkin görmezden gelinen gerçekler uzun vadede kalıcı olursa yatırımcılar bu duruma zaruri biçimde adapte olmaya başlarlar. Muhafazakarlık eğilimi piyasa eliyle sonlandırılmış olur.

Muhafazakarlık eğiliminin (Conservatism Bias) finansal piyasalardaki olumsuz sonuçları *Değerlemelerde Hatalı İstikrar, Fırsatların Kaçırılması, Riskin Yanıltıcı Değerlendirilmesi, Yatırım Portföyünde Dengesizlik ve Bilgi İçin Çaba Harcanmaması* şekilde karşımıza çıkabilir.

Muhafazakarlık eğilimi, insanların yeni bilgileri benimseme ve değerlendirme konusundaki temkinli yaklaşımları nedeniyle finansal kararlarında objektif ve hızlı bir analizi zorlaştırabilir. Bu nedenle yatırımcılar, bu eğilimi fark etmek ve daha esnek, objektif ve bilgiye dayalı bir karar alma süreci geliştirmek için çaba göstermelidirler.

4.1.6. Diğer Bilişsel Eğilimler

Davranışsal finans alanında yukarıda bahsedilen eğilimler dışında yaygın olarak gözlemlenen bazı bilişsel eğilimler ise:

Çerçeveleme Yanılgısı (Framing Bias), Zihinsel Muhasebe Eğilimi (Mental Accounting Bias), Ulaşılabilirlik eğilimi (Availability Bias), Hızlı Karar Alma Eğilimi (Hasty Generalization), Seçicilik Eğilimi (Confirmation Bias), Aşırı Optimizm Eğilimi (Optimism Bias), Anı Etkisi (Availability Bias), Statüko Kavrama Eğilimi (Status Quo Bias), Benzerlik Eğilimi (Similarity Bias), Uyumluluk Eğilimi (Conformity Bias), Algılanan Kontrol Eğilimi (Perceived Control Bias), Geçmiş Performansa Odaklanma (Outcome Bias) şeklindedir. Kitabın hacminde kısıtlar gereği bu başlıklara değinilmeyecektir.

4.2. Davranışsal Finasta Duygusal Eğilimler

Davranışsal finasta duygusal eğilimler, yatırımcıların finansal kararlarını duygusal tepkileri ve duygusal düşünce kalıpları tarafından yönlendirilen faktörlerle almasını ifade eder. Yatırımcılar genellikle mantıklı ve rasyonel bir şekilde karar almaktan ziyade duygusal faktörlerin etkisi altında kararlar alırlar. Dürtüler ve sezgilerle ilgili olan duygusal eğilimler yatırımcıyı piyasanın tamamen tersi şeklinde yönlendirebilen bir etkiye sahiptir. Beynin çoğu zaman devre dışı kalarak duyguların karar verme mekanizmasını yönlendirdiği davranışlar duygusal eğilimler olarak adlandırılır.

Örneğin insanlar çok mutlu olduklarında normalde almayacakları bir riski alabilir tam tersine mutsuz olduklarında basit kararları dahi almayabilirler.

Duygularımız karar aşamasında insanı etkileyen en önemli faktörlerdendir. Duyguların karar sürecine dahil edilmesi risk ve belirsizliklerin yanlış değerlendirilmesine ve hatalı kararlara yol açmaktadır (Aktaş, 2021).

4.2.1. Kayıptan Kaçınma (Loss Aversion)

Kayıptan Kaçınma, insanların genellikle kayıpları kazançlardan daha fazla önemseyerek kayıplardan kaçınma eğiliminde olmalarını ifade etmektedir. Bu eğilim, finansal kararlarımızı ve risk değerlendirmelerimizi şekillendiren önemli bir faktördür. Kayıptan Kaçınma kavramı, 1979 Nobel Ekonomi Ödülü sahibi olan Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından geliştirilmiş ve beklenti teorisini temel almaktadır. İnsanlar potansiyel kayıpları hissetme duygusunun daha yoğun yaşanacağı düşüncesi nedeniyle, finansal tercihlerini ve davranışlarını bu kayıya göre şekillendirmektedir. Eğilim, “*Kayıp veya zarar, eşit düzeyde kazançla kıyasla daha yüksek duygusal tepkiye neden olmaktadır*” anlayışına dayanmaktadır. Misal, 100.000 TL’lik beklenmedik bir zararın yarattığı üzüntü, 100.000 TL’lik beklenmedik bir kârın yaşatacağı tatminden daha şiddetli hissedilecektir (Tversky & Kahneman, 1991).

Bu eğilime sahip yatırımcıların satın alma, yatırım ve risk değerlendirmesi durumlarında nasıl tepkiler verdiğinin anlaşılması konuyu daha açık hale getirecektir:

Satın alma kararı verecek birey, bir mal veya hizmet satın alırken, alımın riskli olduğunu veya beklentiyi karşılamayacağını düşünerek kayıptan kaçınma eğilimini deneyimleyebilir. Çünkü ürün veya hizmet satın alma sonrası beklenen fayda sağlamazsa harcanan para kaybedilmiş gibi hissedilecek ve kayıp duygusu büyük bir ıstıraba dönüşecektir. Bireyler bahsedilen muhtemel kayıp duygusunu yaşamaktan kaçınarak muhtemel kazançları es geçmektedir.

Yatırım kararı aşamasında bireyler, bir varlık veya hisse senedinin değeri düşmeye başladığında, kayıp yaşama endişesi nedeniyle hemen satmayı tercih edebilirler. Kazanç elde etme ihtimali daha yüksek olsa dahi kayıplardan kaçınmak amacıyla ani kararlar alabilirler.

Risk değerlendirmesi yapılması gereken durumlarda, insanlar genellikle bilinmeyen veya belirsizlik içeren dönemleri daha yüksek riskli algırlar. Dolayısıyla, kayıptan kaçınma yaşayan yatırımcı, belirsiz veya yüksek riskli durumlardan daha fazla kaçınması gerektiğini düşünecektir.

Bu eğilimin finansal piyasalarda doğurabileceği bazı olumsuz sonuçlar *Panik Satışları, İrrasyonel Kararlar Alınması, Risk Almama, Portföy Dengesizliğinde Sorunlar, Zamanlama ve Sabır Sorunları, Varlık Fiyatlarını Hatalı Etkileme ve Sürü Davranışı Geliştirilmesi* şeklindedir.

Sonuç olarak, Kayıptan Kaçınma Eğilimi, yatırımcıların duygusal reaksiyonlarını ve finansal kararlarını etkileyen önemli bir faktördür. Yatırımcılar, bu eğilimi anlamak ve yönetmek için bilinçli çaba göstermelidir.

4.2.2. Üzüntü Eğilimi (Regret Aversion)

Üzüntü Eğilimi, insanların geçmişte almadıkları kararlar nedeniyle pişmanlık duymaktan kaçınmaya çalışmalarını ifade etmektedir. İnsanlar genellikle gelecekteki pişmanlıkları minimize etmeye veya kaçınmaya çalışırlar. Bu nedenle üzüntü eğilimi, insanların potansiyel bir kararın olumsuz sonuçlarına odaklanarak riski azaltmaya veya daha güvenli seçenekleri tercih etmeye eğilimli olduklarını savunmaktadır. Pişmanlıktan kaynaklanacak muhtemel üzüntüyü yaşama korkusuyla karar vermeyi ertelemek de Üzüntü Eğiliminin bir yansıması olarak değerlendirilir (Seiler vd., 2008).

Bu eğilime göre;

bir kişi belirli bir varlığa yatırım yapmadığı için pişmanlık duyduğunda, gelecekte bu kararı almak istemeyebilir. Bu eğilim, daha güvenli veya bilinen varlıklara yatırım yapma konusundaki tercihleri etkileyebilir. Bir ürün veya hizmeti satın almaktan vazgeçiş sonrası kişi, ilgili varlığa ihtiyacı olduğunu veya fırsatı kaçırdığını düşündüğünde pişmanlık hissi duyabilir. Bu nedenle gelecekte benzer bir kararı almaktan kaçınma eğiliminde olabilirler. İnsanlar sıklıkla gelecekte bir kararın olumsuz sonuçlarına odaklanarak riski minimize etmeye çalışırlar. Bu, belirsiz veya riskli durumları daha düşük riskli gibi algılamalarına neden olabilir.

Üzüntü Eğiliminin finansal piyasalarda *Fırsatları Kaçırma Endişesi*, *Daha Güvenli Varlıklara Yönelme*, *Uzun Vadeli Planlarda Değişiklik*, *Ani Kararlar*, *Riski Azaltma* ve *Tutarsızlık* şeklinde olumsuz sonuçları görülebilir.

Üzüntü Eğilimi, finansal kararları objektif değil, duygusal temelli bir şekilde etkilemektedir. Bu nedenle, yatırımcılar bilinçli bir şekilde bu eğilimi yönetmeye ve analitik düşünce süreçlerini kullanmaya çalışmalıdır. Eğilimi anlamak, pişmanlıklardan kaçınma dürtüsünü aşarak daha dengeli finansal kararlar alabilmek açısından önem arz etmektedir.

4.2.3. Sahiplik Etkisi (Endowment Bias)

Sahiplik Etkisi (Endowment Bias) davranışsal finans alanında gözlemlenen duygusal bir eğilimdir. Bu eğilim, insanların sahip oldukları şeylere duygusal bir değer atfetme ve bu nedenle bu varlıkları daha yüksek değerlendirme eğilimlerini ifade eder. Duygusal bağ ve sahiplik duygusu

nedeniyle insanlar, sahip oldukları şeyleri kaybetme olasılığına karşı daha hassas ve çekingen davranabilirler. Bu nedenle insanlar, ellerinde bulunan bu tarz varlıkları satarken daha yüksek bir fiyat beklemektedirler. Bu eğilim her varlığın bir piyasa değeri veya gerçek değeri vardır anlayışı ile gelişmektedir. Ancak insanlar sahip oldukları bir eşyaya ya da nesneye olması gerektiğinden daha fazla değer biçme şeklinde bir davranış geliştirebilirler (Mellers, 2001).

Örneğin, bir kişi sahip olduğu bir mülkü satarken, bu mülkü kaybetme düşüncesi nedeniyle gerçekçi olmayan bir şekilde yüksek bir fiyat talep edebilir. Bir yatırımcı sahip olduğu hisse senedini satarak elden çıkarmayı düşündüğünde, bu hisse senedini sattığında daha büyük kayıp/üzüntü yaşayacağını düşünme duygusuna kapılabilir. Bu eğilim, finansal kararlarımızı etkileyerek mantıksız veya duygusal tercihler yapmamıza yol açmaktadır.

Amerikalı iktisatçılar Daniel Kahneman ve arkadaşları yapmış oldukları deneyde sahiplik etkisini araştırmışlardır. Deneyde katılımcıların yarısına bir kupa bardak hediye edilirken diğer yarısına hiçbir şey verilmemiştir. Akabinde gruplara kupa bardaklara paha biçmeleri istenmiştir. İlk grup kupa bardağı satmak ve ikinci grup ise satın almak için fiyat biçecektir. Kupa bardak hediye edilen katılımcılar tarafından belirlenen fiyat, satın almak için fiyat belirleyen katılımcıların belirlediği fiyatın iki katından fazla olmuştur. Kupa bardağa sahip olanlar sahiplik etkisiyle yüksek fiyat biçme eğilimdeyken, almak isteyenler ise düşük teklif eğiliminde olmuşlardır (Çağlar, 2023).

Sahiplik etkisi pazarlama stratejilerinde de müşterilerin ürün veya hizmetlere olan ilgisini artırmak, satışları teşvik etmek ve marka sadakatini güçlendirmek amacıyla yoğun biçimde kullanılmaktadır. Pazarlamada; ürünleri veya hizmetleri sınırlı sayıda veya belirli bir dönem için müşterilere sunarak, kendi zevklerine uygun şekilde özelleştirme fırsatı sunarak, ürün veya hizmetlerin belirli bir süre boyunca ücretsiz deneme imkanı sunarak, müşteriler arasında bir topluluk hissi oluşturarak, sınırlı sayıda üretilen veya özel tasarlanmış ürünler sunarak, ürün veya hizmetlerin arkasındaki hikayeyi anlatarak, müşterilere özel fırsatlar, indirimler ve avantajlar sunarak ve müşterileri ürün geliştirme süreçlerine veya içerik oluşturmaya dahil ederek sahiplik etkisi tetiklenmeye çalışılmaktadır.

Sahiplik etkisi, finansal piyasalarda herhangi bir yatırım varlığının makul fiyatının oluşmasını güçleştirir ve piyasa etkinliği azaltır. Bu eğilimle yatırımcılar, ellerindeki hisseleri olması gerekenin üstünde değerleyebilir, işlem maliyetlerinin artmasına neden olabilir ve likiditenin azalmasına sebebiyet verebilir. Sahiplik Etkisinin (Endowment Bias) finansal piyasalarda neden olduğu bazı olumsuz sonuçlar *Yanlış Fiyatlandırma, Fiyat Dalgalanmalarına*

Sebepl Olma, Tercihli Yatırım, Kötü Yatırım Kararları, Hatalı Satış Kararları ve Fiyat Değerleme Hataları şeklinde görülebilir.

Sonuç olarak, Sahiplik Etkisi finansal piyasalarda duygusal kararların finansal sonuçları etkilemesine neden olmaktadır. Bu etkinin farkında olmak ve objektif değerlendirme yaparak kararlar almak, daha sağlıklı finansal stratejiler oluşturmanıza yardımcı olacaktır.

4.2.4. Yatınlık Eğilimi (Disposition Effect)

Davranışsal finanza bu terim, yatırımcıların hisse senetleri ile ilgili alım-satım kararlarını nasıl aldıklarını ve bu kararların arkasındaki psikolojik etkileri anlamak için kullanılmaktadır. Yatınlık Eğilimi özellikle hisse senedi yatırımlarında görülen bir eğilimi ifade etmektedir. Eğilim, yatırımcıların genellikle kârda oldukları hisse senetlerini hızla satma ve zararda oldukları hisse senetlerini ise daha uzun süre elde tutma eğiliminde olduklarını savunmaktadır (Guenther & Lordan, 2023).

Piyasalarda yatırımcılar genellikle kârda olan hisseleri “kısa vadeli kazanç” olarak görüp hızla satmayı tercih ederken, zararda olan hisseleri “kayıp” olarak görüp elde tutmaya devam etmektedirler. Bu davranış, yatırımcıların duygusal tepkileri ve kayıplardan kaçınma eğilimleri tarafından yönlendirildiği düşünülen bir psikolojik yanılgıdır. Yatırımcılar genellikle kâr elde etmek istedikleri hisse senetlerini satmada aceleci davranırlar çünkü bu durumda kendilerini “başarılı” hissederler. Ancak zarar durumunda, kayıplardan kaçınmak amacıyla hisse senetlerini satmamayı tercih edebilirler. Bu, zararın gerçekleşmesini ertelemeye veya reddetmeye işaret etmektedir (Demetriou, 2023).

Yatınlık eğilimi yatırımcıların hisse senetleriyle ilgili satış kararlarını duygusal ve subjektif faktörlere dayandırdıklarını göstermektedir. Bu eğilim, finansal piyasalardaki gerçek hareketleri tamamen yansıtmayan, daha duygusal ve düzensiz bir davranışı temsil etmektedir. Eğilim, yatırımcıların yatırım portföylerindeki hisse senetlerini nasıl yönettiği ve satış kararları aldığı konusunda ortaya çıkmaktadır.

Yatınlık Eğiliminin finansal piyasalardaki muhtemel olumsuz etkileri ***İyi Hissetme Eğilimi, Hisse Tutmada Israr, Dengesiz Portföy Oluşturma, Risk Almada Denge Eksikliği, Kar Zararı Dengesi Sorunları ve Piyasa Hareketlerine Yüksek Duyarlılık*** şeklinde görülmektedir.

4.3. Davranışsal Finanstta Sosyal Eğilimler

Davranışsal finanstta sosyal eğilimler, insanların finansal kararlarını ve davranışlarını çevrelerindeki diğer insanların tutumları, davranışları ve algılarına dayalı olarak şekillendirmelerini ifade eder. Sosyal etkileşimler, bireylerin finansal kararlarını ve yatırım tercihlerini etkileyebilir ve bazen rasyonel olmayan tercihlerin ortaya çıkmasına neden olabilir. Sosyal eğilimler, insanların toplumsal etkileşimlerinin ve grup dinamiklerinin finansal kararlarını nasıl etkileyebildiğini incelemektedir.

İnsan yaradılışı gereği toplumsal bir varlıktır ve yalnız kalamaz. Toplumla iç içe ve yaşadığı toplumdaki etkilenen bir karakteri bulunmaktadır. Toplumsal kabuller, kültür veya töreler bireylerin davranışlarını şekillendirir ve genelden etkiler bırakır. Bu nedenle insanın finansal kararları da toplumsal kabullerden veya eğilimlerden etkilenmektedir. Toplumla birlikte hareket etme anlayışı bireyde güvenli bir alan olarak kabul edilmektedir. Sosyal eğilimler, tam bu noktada içinde yaşanılan topluma ait kabullerin yatırımcı davranışı üzerindeki etkilerini fark etmemizi ve anlamlandırmamıza vesile olmaktadır. Sosyal eğilimlerin finansal kararlara nasıl etki ettiğine dair bazı anahtar eğilimlerden bu başlık altında incelenecektir.

4.3.1. Sürü Davranışı (Herd Behaviour)

Bu kavram, bireylerin veya yatırımcıların genellikle çevrelerindeki diğer insanların kararlarına veya eylemlerine uyum sağlama eğilimini tanımlamaktadır. İnsanlar, çoğunluğun yaptığı şeyi yapma eğiliminde olabilirler, çünkü bunun daha güvenli veya doğru olduğuna inanırlar.

Sürü Davranışı, özellikle finansal piyasalarda yatırımcıların çoğunluğunun yaptığı yatırım hareketlerine katılma eğilimini ifade etmektedir. Bu durum, yatırımcıların çevresindeki diğer yatırımcıların ne yaptığını bakarak kararlar almalarına yol açmaktadır. Özellikle belirli bir varlık veya piyasa hakkında olumlu bir görüş yaygınsa, yatırımcılar da o varlığa veya piyasaya ilgi gösterme eğiliminde olmaktadır. Bu eğilim finansal piyasalarda oynaklığa neden olabilmektedir. Yatırımcılar, çoğunluğun yaptığını yaparak piyasada bir tür “sürü” oluşturabilirler. Ancak bu davranış sürüsü, zaman zaman mantıksız veya irrasyonel fiyat hareketlerine yol açabilirler. Bir hisse senedinin olması gerekenden yüksek olarak fiyatlanması sürü davranışının bir tezahürü olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu eğilimin yoğun yaşandığı piyasalarda dengenin verimsiz olduğu ifade edilmektedir (Banerjee, 1992).

Bu eğilim, bireylerin rasyonel düşünce yerine çoğunluğun hareketlerine göre hareket etmelerine neden olmaktadır. Özellikle belirgin bir trend veya toplumsal beklenti olduğunda, yatırımcılar bu trende uyum sağlama

eğiliminde olurlar. Bu da finansal piyasalarda ani fiyat değişikliklerine neden olabilir ve piyasa hareketlerinin beklenmedik bir şekilde hızlanmasına veya yavaşlamasına yol açabilir. Bu duruma en güzel örnek, dünya çapında bilinen yatırımcıların, Elon Musk, Warren Buffett veya Bill Gates'in herhangi bir varlık yatırımı tavsiyesi haberinde söz konusu hisse senedi veya varlığın aşırı değerlendirilmesi durumudur. Literatürde karşımıza çıkan "Warren Buffett Anomalisi" de bu durumun bir yansımasıdır. Bu kavram ünlü yatırımcının yatırım stratejilerinin ve prensiplerinin geniş bir topluluk veya yatırımcılar üzerinde yarattığı etkiyi ifade eder. Warren Buffett, dünyanın en başarılı yatırımcılarından biri olarak kabul edilir ve hisse senetleri, şirketler ve değer yatırımı alanında kendisine özgü bir yaklaşım benimsemiştir. Bu nedenle, yatırımcılar ve finansal uzmanlar genellikle Buffett'ın yaklaşımlarını dikkate alır ve analiz ederler (Calhoun, 2020). Aşağıda belirtilen durumlarda piyasalarda sürü davranışı ortaya çıkabilir:

Kitle Hareketleri: Sosyal medya ve haber mediasındaki haberler ve yorumlar, yatırımcıların toplu olarak belirli varlıklara ilgi göstermelerine veya onlardan kaçınmalarına neden olabilir. Kitle hareketleri, bir varlığın fiyatının hızla yükselmesine veya düşmesine yol açabilir.

Sosyal Referans: Bireyler, çevrelerindeki diğer insanların yatırım tercihlerini göz önünde bulundurarak kararlar alabilirler. Örneğin, bir kişi arkadaşlarının yatırım yaptığı bir varlığa ilgi gösterebilir veya bir başkasının kaybettiği bir yatırımı yapmamaya karar verebilir.

Kamuya Açıklama Eğilimi: İnsanlar bazen başkalarına yatırım kararlarını veya portföylerini açıklamak isteyebilirler. Bu da başkalarının onları takip etmelerine veya önerilerine göre hareket etmelerine neden olabilir.

Sosyal Baskı: Bir yatırımcı, çevresindeki diğer insanlar tarafından oluşturulan algılara uyum sağlamak isteyebilir. Bu da rasyonel olmayan veya sürdürülemez yatırım kararlarına yol açabilir.

Sosyal Beklentiler: Başkalarının yatırım yapma veya belirli varlıklara ilgi gösterme beklentileri, bireylerin bu tür varlıklara yönelmelerine veya uzak durmalarına neden olabilir.

Finansal Piyasalarda Sürü Davranışının olumsuz etkileri *Volatilite Artışı, Fiyat Balonları ve Çöküşleri, Ani Fiyat Değişimleri, Spekülatif Hareketler ve Rasyonel Temellerden Sapma* şeklinde görülebilir.

Sonuç olarak, Sürü Davranışı finansal piyasalarda ani ve bazen beklenmedik fiyat hareketlerine sebep olmaktadır. Yatırımcıların çoğunluğunun davranışlarını takip etme eğilimi, piyasanın düzensizliğini artırırken rasyonel olmayan kararlar alınmasına neden olmaktadır.

4.3.2. Bilgi Çağlayanı (Information Cascade)

Bilgi Çağlayanı (Information Cascade), finansal piyasalarda ve diğer sosyal bağlamlarda gözlemlenen bir fenomeni ifade etmektedir. Bu kavram, bireylerin ve yatırımcıların bir karar verme sürecinde diğer insanların hareketlerini ve davranışlarını takip etme eğilimini tanımlamaktadır. Bir bilgi çağlayanı, genellikle ilk birkaç kişinin veya yatırımcının gerçek bilgiye dayanarak bir karar almasından sonra, diğerleri de bu kişilerin kararlarını takip ederek hareket etmeye başlar. Gerçek bilgiye sahip olmayan kişiler bile, çoğunluğun hareketlerine uyum sağlama eğilimindedirler. Bu süreç, sırasıyla kişilerin birbirini taklit etmesiyle devam edebilir ve sonuç olarak tüm topluluk, gerçek bilgiye dayalı olmayan bir kararı izleyebilir (Anderson & Holt, 1997).

Örnek olarak, bir yatırımcının belirli bir hisse senedine yatırım yapması ve bunu medyada veya çevresindeki diğer yatırımcıların yapması takip edilebilir. Diğer yatırımcılar, bu davranışı doğru veya akıllıca olduğunu düşündükleri için takip edebilirler. Ancak bu takip etme süreci, aslında gerçek bilgiye dayalı değil, önce gelen hareketleri taklit etme eğilimine dayalıdır.

Bilgi Çağlayanı, finansal piyasalarda özellikle ani fiyat değişikliklerine ve trendlere neden olmaktadır. İlk hareket eden birkaç kişi gerçek bilgiye sahip olsa bile, takip edenler gerçek bilgiye sahip olmamalarına rağmen aynı yönde hareket etme eğilimindedirler. Bu durum, piyasada ani ve beklenmedik fiyat hareketlerine neden olmakta ve piyasa dengesizlikleri ortaya çıkmaktadır.

Bilgi Çağlayanının finansal piyasalarda ortaya çıkardığı olumsuz sonuçlar *Yanlış Bilgiye Dayalı Kararlar, Fiyat Manipülasyonu, Trendlerin Oluşması ve Yıkılması, Beklenmedik Fiyat Hareketleri ve Sürdürülemez Fiyat Hareketleri* şeklinde özetlenebilir.

Sosyal eğilimler, finansal kararları ve davranışları diğer insanların tutumları ve davranışlarına göre şekillendirmeye yatkın olduğumuzu göstermektedir. Bu da bazen rasyonel olmayan kararlar alınmasına veya trendlere göre yatırım yapılmasına yol açmaktadır. Sonuçların tamamen olumlu veya olumsuz olduğu söylenemez ancak irrasyonel bir yatırımcı davranışı olduğu da bir gerçektir.

5. Sonuç

Finansal piyasalar sadece rakamlardan ve verilerden ibaret değildir. Piyasaları şekillendiren en önemli faktörlerden biri, insan davranışlarıdır. Davranışsal finans, bireylerin ve yatırımcıların duygusal, bilişsel ve sosyal faktörlerin etkisi altında finansal kararlar almasını inceleyen bir alan olarak

öne çıkmaktadır. Bu alanda, insanların mantıksız ve rasyonel olmayan kararlar alabilecekleri bilişsel ve duygusal eğilimler ile öne çıkmaktadır. Bu nedenle, davranışsal finans eğilimlerini bilmek, başarılı finansal kararlar almanın kritik bir bileşenidir.

Davranışsal finans eğilimleri, yatırımcıların düşünce ve hareket biçimlerini şekillendiren faktörlerdendir. Bu eğilimler, finansal piyasalardaki dalgalanmaların ve fiyat hareketlerinin sıklıkla ötesinde bir etkiye sahiptir. Davranışsal finans eğilimlerini neden bilmemiz gerekiyor? diye düşünüldüğünde aşağıdaki şekilde özetlemek yerinde olacaktır.

1. Karar Alma Süreçlerini Anlamak: Davranışsal finans eğilimlerini anlamak, yatırımcıların neden belirli finansal kararlar aldığını ve neden bazen irrasyonel davrandığını anlamamıza yardımcı olur. Bu, yatırımcıların duygusal tepkilerini daha iyi kavramamıza ve daha bilinçli kararlar almamıza yardımcı olabilir.
2. Risk ve Getiri Dengesini Değerlendirmek: Birçok davranışsal finans eğilimi, yatırımcıların risk ve getiri dengesini değerlendirmelerini etkileyebilir. Örneğin, aşırı iyimserlik veya kayıptan kaçınma eğilimi, yatırımcıların risk alma veya riskten kaçınma tercihlerini etkileyebilir.
3. Trendleri ve Volatilitiyi Anlamak: Sürü davranışı ve diğer eğilimler, piyasalardaki trendlerin ve volatilitenin neden ani bir şekilde değiştiğini açıklayabilir. Bu eğilimler, fiyat hareketlerini daha iyi anlamamıza ve tahmin etmemize yardımcı olabilir.
4. Stratejileri Geliştirmek: Davranışsal finans eğilimleri, yatırım stratejileri ve portföy yönetimi üzerinde büyük bir etkiye sahip olabilir. Bu nedenle, yatırımcılar davranışsal finans eğilimlerini anlayarak daha uygun stratejiler geliştirebilirler.
5. Rasyonel Kararlar Almak: Davranışsal finans eğilimlerini bilmek, yatırımcıları duygusal ve irrasyonel kararlardan kaçınmaya teşvik edebilir. Bilinçli ve rasyonel bir şekilde finansal kararlar almak, uzun vadeli başarı için kritik bir öneme sahiptir.

Davranışsal finans bilgisine sahip olmanın yatırımcılara yatırım kararı aşamasında ve sonrasında sağlayabileceği önemli faydalar ise aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

- a. Duygusal Tepkileri Yönetmek: Yatırımcıların duygusal tepkileri, genellikle mantıklı kararlar almayı engelleyebilir. Davranışsal finans bilgisi, kayıptan kaçınma, aşırı iyimserlik gibi duygusal eğilimleri tanımlamanıza ve bu eğilimlere karşı koyma stratejileri geliştirmenize

yardımcı olabilir. Bu da daha rasyonel ve uzun vadeli yatırım kararları almanıza olanak sağlar.

- b. Rasyonel Analiz ve Karar Alma: Davranışsal finansın temelinde insanların irrasyonel kararlar alabileceği gerçeği yatmaktadır. Bu bilgi, yatırımcıları daha rasyonel bir bakış açısıyla analizler yapmaya ve kararlar almaya teşvik eder. Mantıklı bir şekilde veriye dayalı analiz yapmak, duygusal dalgalanmalardan etkilenme riskini azaltır.
- c. Risk ve Getiri Dengesini İyi Değerlendirmek: Davranışsal finans eğilimleri, yatırımcıların risk ve getiri dengesini etkileyebilir. Bu bilgi, yatırımcıların belirli bir varlığa veya stratejiye girmeden önce riskleri ve getirileri daha iyi değerlendirmelerine yardımcı olur. Özellikle aşırı iyimserlik veya kayıptan kaçınma eğilimleri risk ve getiri dengesini etkileyebilir.
- d. Sürü Davranışından Kaçınmak: Bilgi çağlayanı veya sürü davranışı, piyasa trendlerini belirlemede etkili olabilir. Davranışsal finans bilgisi, sürü davranışına karşı koyma stratejileri geliştirmenizi sağlar. Bu da yatırımcının trendlerin başlangıcını veya sonunu daha iyi değerlendirmesine yardımcı olabilir.
- e. Daha Uzun Vadeli Perspektif: Duygusal finans eğilimleri genellikle kısa vadeli düşünmeye yol açar. Ancak uzun vadeli yatırım başarısı genellikle daha sabır ve sakin bir yaklaşım gerektirir. Davranışsal finans bilgisi, yatırımcıları daha uzun vadeli bir perspektife teşvik eder ve kısa vadeli dalgalanmalara tepki verme riskini azaltır.
- f. Kendi Gücünü Tanımak: Davranışsal finans, yatırımcıların kendi psikolojik eğilimlerini anlamalarını sağlar. Bu da yatırımcının kendi gücünü ve zayıflıklarını tanımasına yardımcı olur. Bu bilgi, yatırım stratejilerini daha iyi kişiselleştirme ve optimize etme fırsatı sunar.

Sonuç olarak, davranışsal finans bilgisine sahip olmak, yatırımcılara daha rasyonel, bilinçli ve uzun vadeli yatırım kararları alabilme yeteneği kazandırır. Bu eğilimler, finansal piyasaların ötesinde insan doğasının bir yansımasıdır ve bu nedenle finansal kararlarımızı etkilemeden önce onları anlamak ve değerlendirmek kritik önem taşır. Bu bilgi, duygusal dalgalanmalardan kaçınarak daha istikrarlı bir yatırım performansı elde etmemizi sağlayacaktır.

Kaynaklar

- Ağacı, E. (2021, Ekim 20). *En Güvenli Ulaşım Yolu Hangisidir? Hangi Araçla Yolculuk Yapmak En Tehlikelidir?* Evrim Ağacı. <https://evrimagaci.org/en-guvenli-ulasim-yolu-hangisidir-hangi-aracla-yolculuk-yapmak-en-tehlikelidir-11096>
- Aktaş, S. (2021). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Kripto Para Kullanımının Davranışsal Finans Perspektifinden Analizi: Türkiye Örneği* [Yüksek Lisans Tezi, Altınbaş Üniversitesi]. <http://openaccess.altinbas.edu.tr/xmlui/handle/20.500.12939/2584>
- Anderson, L. R., & Holt, C. A. (1997). Information Cascades in the Laboratory. *The American Economic Review*, 87(5), 847-862. <https://www.jstor.org/stable/2951328>
- Ardıç, K. (2004). *Post Otistik İktisat: Neoklasik İktisadın Eleştirisi*. İÜ İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Dergisi.
- Aydin, S., & Güneysu, Y. (2022). Aşırı Güven Eğilimi İle Yatırım Performansı Arasında Risk Eğiliminin Aracılık Rolü: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 37, Article 37. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.1150709>
- Banerjee, A. V. (1992). A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797-817. <https://doi.org/10.2307/2118364>
- Becher, J. (2012, Aralık 17). *SAP BrandVoice: The Hot Hand Fallacy*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/sap/2012/12/17/the-hot-hand-fallacy/>
- Calhoun, G. (2020, Eylül 13). *The Real Warren Buffett Anomaly, And How To Profit From It*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/georgecalhoun/2020/09/13/the-real-warren-buffett-anomaly-and-how-to-profit-from-it/>
- Chabris, C., & Simons, D. (2011). *The Invisible Gorilla: How Our Intuitions Deceive Us* (Reprint edizione). Harmony/Rodale.
- Cialdini, R. B. (1998). *Influence: The Psychology of Persuasion* (Revised edizione). Quill.
- Çağlar, S. (2023, Mart 5). *Sahiplik Etkisi [Endowment Effect]: Neden Sahip Olduklarımıza Daha Fazla Değer Biceriz?* Matematiksel. <https://www.matematiksel.org/sahiplik-etkisi-endowment-effect-neden-sahip-olduklarimize-daha-fazla-deger-biceriz/>
- Çetiner, M., Gökcek, H. A., & Gölbaşı, B. T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), Article 1. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ubeyad/issue/44974/535185>
- Demetriou, C. (2023, Mart). *Disposition Effect: What Is It and How It Works*. <https://capital.com/disposition-effect>

- Funds, A. (2023). *Gambler's Fallacy*. AMG Funds. <https://www.amgfunds.com/research-and-insights/investment-essentials/psychology/gamblers-fallacy/>
- Guenther, B., & Lordan, G. (2023). When the disposition effect proves to be rational: Experimental evidence from professional traders. *Frontiers in Psychology*, 14. <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fpsyg.2023.1091922>
- Karakuş, T. (2022). Yatırımcı Davranışında Bilişsel Önyargılar ve Hevristikler. *Toros Üniversitesi İİSBF Sosyal Bilimler Dergisi*. <https://doi.org/10.54709/iisbf.1135271>
- Kocabey, E. (2022, Eylül 1). *Bilişsel Uyumsuzluk: İnsanlar Birbiriyle Çelişen İnançlara İnanmaya Nasıl Devam Edebiliyorlar?* Evrim Ağacı. <https://evrimagaci.org/bilissel-uyumsuzluk-insanlar-birbiriyle-celisen-inanclara-inanmaya-nasil-devam-ede-biliyorlar-12268>
- Mellers, B. A. (2001). *Endowment Effect—An overview* | *ScienceDirect Topics*. <https://www.sciencedirect.com/topics/psychology/endowment-effect>
- Müldür, G. T. (2019). Geleneksel ve Davranışsal Finans: Tarihsel ve Kavramsal Çerçeve. *Artibilim Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), Article 1. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/artibilimadanasosyal/issue/46676/584390>
- Ross, L., Nisbett, R. E., & Gladwell, M. (2011). *The Person and the Situation: Perspectives of Social Psychology* (Reprint edizone). Pinter & Martin.
- Saruhan, M. (2022, Mart 18). Çıpalama Etkisi. *Mehmet Saruhan*. <https://www.mehmetsaruhan.com/2022/bilissel-yanlilik/cipalama-etkisi/>
- Seiler, M., Seiler, V., Traub, S., & Harrison, D. (2008). Regret Aversion and False Reference Points in Residential Real Estate. *Journal of Real Estate Research*, 30(4), 461-474. <https://doi.org/10.1080/10835547.2008.12091229>
- Shatz, I. (2021, Eylül 17). *Homo Economicus Nedir? İnsan Davranışlarını, Mükemmel Akılcı ve Kusursuz Tutarlılık ile Modelleyebilir miyiz?* (B. Erdem, Çev.). Evrim Ağacı. <https://evrimagaci.org/homo-economicus-nedir-insan-davranislarini-mukemmel-akilci-ve-kusursuz-tutarlilik-ile-modelleyebilir-miyiz-10974>
- Tekin, B. (2018). *Bilişsel Önyargı ve Hevristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak "Davranışsal Finans": Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması (Behavioral Finance as a Human Dimension of Finance in the Context of Cognitive Bias and Heuristics: A Literature Review and Compilation Study)* (SSRN Scholarly Paper 3306182). <https://papers.ssrn.com/abstract=3306182>
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness* (Updated edizone). Penguin Books.

- Tversky, A., & Kahneman, D. (1991). Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1039-1061. <https://doi.org/10.2307/2937956>
- Wansink, B. (2010). *Mindless Eating: Why We Eat More Than We Think* (Reprint edizione). Bantam Books.
- Yalçın, S., & Erdoğan, M. (2022). *Finansal Kararlarda Aşırı Güven Eğilimi* (ss. 297-312).