

T.C.
ERZİNCAN BİNALİ YILDIRIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE, FİNANS VE BANKACILIK ANA BİLİM DALI

**FİNANSAL OKURYAZARLIK VE
DAVRANIŞSAL FİNANS İLİŞKİSİ:
ERZİNCAN İLİ ÖRNEĞİ**

Yüksek Lisans Tezi

Gözde ÖZDEMİR

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Kübra SAKA ILGIN

Erzincan/2022

TEZ BİLDİRİMİ

“Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans İlişkisi: Erzincan İli Örneği” isimli “**Yüksek Lisans**” tezim tarafımda intihal programı ile incelenmiştir. Buna göre tezimde bilimsel etik ihlali ve intihal olarak nitelendirilebilecek herhangi bir durum olmadığını taahhüt ederim.

Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir biçimde elde edildiğini; aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi beyan ederim.

Gözde ÖZDEMİR

FİNANSAL OKURYAZARLIK VE DAVRANIŞSAL FİNANS İLİŞKİSİ: ERZİNCAN İLİ ÖRNEĞİ

Gözde ÖZDEMİR

Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

Muhasebe, Finans ve Bankacılık Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Ocak2022

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Kübra SAKA ILGIN

ÖZET

Finans konusunda bilgi sahibi olan bireylerin yatırım ve tasarruf anlayışı olumlu yönde etkilenmektedir. Finansal okuryazarlık eksiklikleri nedeni ile bireylerin verdikleri hatalı yatırım kararlarının ve bu nedenle ortaya çıkan finansal başarısızlıkların hem yatırımcılara hem de ülke ekonomilerine olumsuz bir geri dönüşü olmaktadır.

Davranışsal finans teorisi, yatırımcıların yatırım kararı alırken yalnızca risk ve getiriyi dikkate alarak rasyonel davranmak yerine, duygularının da etkisi altında kalarak karar verdiklerini varsaymaktadır.

Bireysel yatırımcıların Finansal okuryazarlık seviyesi ile yatırım kararı alırken sergiledikleri rasyonel tutum ya da davranışsal eğilimler arasında bir ilişki olabileceği düşüncesi çalışmanın çıkış noktası olmuştur.

Bu çalışmanın amacı, finansal okuryazarlık ile davranışlar finans önyargıları arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu amaçla Erzincan ilindeki 18 yaş ve üstü 409 bireysel yatırımcıya anket uygulanmıştır. Verilerin analiz edilmesinde SPSS 21.0 istatistik programından yararlanılmıştır.

Çalışma sonucunda; bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyelerinin düşük orta düzeyde olduğu ve yatırımcıların davranışsal finans önyargılarına yönelik eğilimlerinin güçlü olduğu tespit edilmiştir.

Bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlıkları ile davranışsal finans yanlılık ve hataları arasındaki ilişkide bazı demografik faktörlerin aracılık rolü oynayarak bu ilişkiyi güçlendirdiği tespit edilmiştir. Bu çalışmada literatürden farklı olarak finansal

okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide demografik faktörlerin aracılık rolü(moderating effect) araştırılmıştır.

Finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkilerin analiz edilmesi sonucunda; bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyeleri artsa da davranışsal finans önyargılarının önlenemediği görülmüştür.

Finansal okuryazarlık seviyesinin yüksek olmasının davranışsal finans eğilimlerinden yalnızca sürü davranışı önyargısını azalttığı tespit edilmiştir.

Ayrıca bazı demografik faktörlerin finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide aracılık rolü oynadıkları ve bu ilişkiyi güçlendirdikleri belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Okuryazarlık, Davranışsal Finans, Davranışsal Finans Önyargıları, Aracılık Etkisi.

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL LITERACY AND BEHAVIORAL FINANCE: EXAMPLE OF ERZINCAN PROVINCE

Gözde ÖZDEMİR

**Erzincan Binali Yildirim University, Institute of Social Sciences Master's Thesis
in Accounting, Finance and Banking, January 2022**

Thesis Supervisor: Ph.D. Member Kübra SAKA ILGIN

ABSTRACT

The understanding of investment and savings of individuals who have knowledge about finance is positively affected. The erroneous investment decisions of individuals due to financial literacy deficiencies and the resulting financial failures have a negative impact on both investors and national economies.

Behavioral finance theory, assumes that investors make decisions under the influence of their emotions, instead of acting rationally by considering only risk and return.

The starting point of the study is the idea that there may be a relationship between the level of financial literacy of individual investors and the rational attitude or behavioral tendencies they display while making investment decisions.

The aim of this study is to examine the relationship between financial literacy and behavioral finance biases. For this purpose, a questionnaire was applied to 409 individual investors aged 18 and over in Erzincan. SPSS 21.0 statistical program was used to analyze the data.

In the results of working; it has been determined that the financial literacy levels of individual investors are low to medium and the investors' tendencies towards behavioral finance biases are strong.

It has been determined that some demographic factors play a mediating role in the relationship between individual investors' financial literacy and behavioral finance bias and errors and strengthen this relationship. In this study, unlike the literature, the moderating effect of demographic factors in the relationship between financial literacy and behavioral finance was investigated.

As a result of analyzing the relationships between financial literacy level and behavioral finance trends; Although financial literacy levels of individual investors have increased, it has been observed that behavioral finance biases cannot be prevented.

It has been determined that a high level of financial literacy reduces only the herd behavior bias, which is one of the behavioral finance tendencies.

In addition, it has been determined that some demographic factors play a mediating role in the relationship between financial literacy and behavioral finance and strengthen this relationship.

Keywords: Financial Literacy, Behavioral Finance, Behavioral Finance Bias, Moderating Effect.

ÖN SÖZ

Bu çalışmanın gerçekleştirilmesinde her türlü yol gösterici olan yardımını, bilgisini ve desteğini esirgemeyen, her aşamada büyük emeği geçen çok değerli danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Kübra SAKA ILGIN 'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Tez savunmama katılarak değerli görüşleri ile tezin son şeklini almasını sağlayan saygıdeğer hocam Doç Dr. Oğuzhan ECE 'ye, değerli zamanlarını ayırarak tez jürisine katılan Dr. Öğr. Üyesi Nevin ÖZER'e güler yüzü ve katkılarından dolayı çok teşekkür ederim. Ayrıca yüksek lisans eğitim sürecimdeki tüm hocalarıma da teşekkürlerimi sunarım.

Araştırmam esnasında anket formunu sabırla dolduran teze katkı veren tüm katılımcılara teşekkür ederim.

Haklarını asla ödeyemeyeceğim, beni bugünlere getiren, sevgi ve desteğini bir an olsun sakınmayan annem Halime KELEŞ ve babam Erkan KELEŞ'e teşekkürlerimin en büyüğünü sunarım. Her zaman ve her koşulda yanımda olan kız kardeşlerim ve teyze kuzusu Elisam başta olmak üzere tüm aileme ve arkadaşlarıma da çok teşekkür ederim.

Hayatımın her anında olduğu gibi, tez çalışmamın bütün aşamalarında bana yardımcı olup yükümü omuzlayan, kıymetli eşim Nafiz Umurbey ÖZDEMİR'e sabrı ve fedakarlıkları için sonsuz teşekkür ederim.

Son olarak tez sürecimde ve her daim gücüm, azmim, sonsuz sevgi kaynağım olan oğullarım Muhammed Kerim ÖZDEMİR ve Hamza Yaman ÖZDEMİR'e varlıkları için binlerce kez şükür ve teşekkür ederim.

Bu süreçte küçük veya büyük yardımını esirgemeyen herkese sonsuz teşekkürlerimi ve en içten dileklerimle saygılarımı sunarım.

Tezimi canlarım Kerim ve Yaman'a ithaf ediyorum.

İÇİNDEKİLER

TEZ BİLDİRİMİ.....	I
ÖZET	II
ABSTRACT.....	IV
ÖN SÖZ	VI
KISALTMALAR.....	X
ŞEKİLLER LİSTESİ	XI
TABLolar LİSTESİ.....	XII
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	4
1.FİNANSAL OKURYAZARLIK.....	4
A. Finansal Okuryazarlığın Tanımı	4
B. Finansal Okuryazarlığın Önemi	6
1.Ekonomik ve Finansal Sistem Açısından Finansal Okuryazarlığın Önemi.....	7
2.Sermaye Piyasaları Açısından Finansal Okuryazarlığın Önemi	10
C. Finansal Okuryazarlık Eğitimi	11
İKİNCİ BÖLÜM.....	15
2. DAVRANIŞSAL FİNANS.....	15
A. Davranışsal Finans Kavramı	15
B. Davranışsal Finansın Alt Yapısı ve Gelişimi	16
C. Yatırımcı Davranışları.....	19
D. Geleneksel Finans Teorileri	22
1.Beklenen Fayda Teorisi	22
2.Etkin Piyasalar Hipotezi.....	23
E. Risk ve Yatırımcı Davranışları.....	25
F. Davranışsal Finasta Yatırımcı Eğilimleri	26
1. Bilişsel Eğilimler.....	28
2. Duygusal Eğilimler (Emotional Tendencies).....	43

G. Davranışsal Finans Modelleri	56
1. Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli.....	56
2. Hong ve Stein'in Modeli.....	58
3. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli	60
H. Literatür Taraması.....	61
1. Finansal Okuryazarlık ile İlgili Yerli Literatür Taraması	61
2. Finansal Okuryazarlık ile İlgili Yabancı Literatür Taraması	68
3. Davranışsal Finans ile İlgili Yerli Literatür Taraması	78
4. Davranışsal Finans ile İlgili Yabancı Literatür Taraması	82
5. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans ilişkisi ile İlgili Literatür Taraması.....	86
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	92
3. YÖNTEM	92
A. Ana Kütle ve Örneklem	92
B. Veri Toplama Aracı	92
C. Verilerin Analizi	93
D. Araştırmanın Amacı ve Önemi	94
E. Araştırmanın Kısıtları.....	95
F. Araştırmanın Hipotezleri	95
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	104
4. BULGULAR.....	104
A. Demografik Bulgular	104
B. Betimsel Bulgular	105
C. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Demografik Değişkenlere Göre Karşılaştırılmasına Ait Bulgular	106
D. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Arasındaki İlişki	121
BEŞİNCİ BÖLÜM	137
5. TARTIŞMA VE SONUÇ	137
A. Finansal Okuryazarlık Seviyesi ve Demografik Değişkenler ile İlişkisi	137

B. Davranışsal Finansve Demografik Değişkenler ile İlişkisi	141
C. Finansal Okuryazarlık ile Davranışsal Finans İlişkisi.....	146
D. Öneriler	148
KAYNAKLAR	150
İNTERNET KAYNAKLARI	172
EKLER.....	173



KISALTMALAR

ABD:	: Amerika Birleşik Devletleri
BİST	: Borsa İstanbul
F/K	: Fiyat Kazanç Oranı
HRS	: Sağlık ve Emeklilik Çalışması
INFE	: Uluslararası Finansal Eğitim Ağı
n	: Örneklem/Gruptaki Örneklem Sayısı
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
p	: Anlamlılık Düzeyi
P/D	: Piyasa Defter Değeri
r	: Pearson Korelasyon Katsayısı
SS	: Standart Sapma
t	: t değeri
TL	: Türk Lirası
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve diğerleri
β	: Standardize Regresyon Katsayısı
%	: Yüzde
$\bar{x}$	: Ortalama

ŞEKİLLER LİSTESİ

		Sayfa No
Şekil 1	Çıpalama	40



TABLolar LİSTESİ

		Sayfa No
Tablo 1	Katılımcıların Demografik Özelliklere Göre Dağılımı	104
Tablo 2	Değişken Puanlarına Ait Betimsel İstatistikler	105
Tablo 3	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Cinsiyete Göre Karşılaştırılması	106
Tablo 4	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Medeni Duruma Göre Karşılaştırılması	107
Tablo 5	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Yaş Gruplarına Göre Karşılaştırılması	108
Tablo 6	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Öğrenim Durumuna Göre Karşılaştırılması	110
Tablo 7	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Meslek Grubuna Göre Karşılaştırılması	112
Tablo 8	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Aylık Gelire Göre Karşılaştırılması	113
Tablo 9	Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanlarının Aylık Gelirden Yatırım İçin Ayrılan Tutara Göre Karşılaştırılması	116
Tablo 10	Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanlarının Yatırım Türüne Göre	117

	Karşılaştırılması	
Tablo 11	Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Yatırım Aracı Sayısına Göre Karşılaştırılması	119
Tablo 12	Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanları Arasındaki İlişki	121
Tablo 13	Finansal Okuryazarlık ile Davranışsal Finans Arasındaki İlişki Ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	121
Tablo 14	Finansal Okuryazarlık İle Aşırı Güven Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	123
Tablo 15	Finansal Okuryazarlık ile Aşırı İyimserlik Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	126
Tablo 16	Finansal Okuryazarlık ile Mevcudiyet Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	128
Tablo 17	Finansal Okuryazarlık ile Pişmanlıktan Kaçınma Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	130
Tablo 18	Finansal Okuryazarlık ile Muhafazakarlık Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin	132

	Sonuçlar	
Tablo 19	Finansal Okuryazarlık ile Sürü Davranışı Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar	134

GİRİŞ

Tasarruf sahipleri ve yatırımcılar ülke ekonomilerinin en önemli yapı taşlarındandır. Tasarruf sahipleri ve yatırımcıların içerisinde bulunduğu finansal sisteme ilişkin organizasyonun bilinçli bir şekilde sürdürülmesi, hem refah seviyesinin yükselmesi hem de ülke ekonomisinin gelişmesi açısından oldukça önemlidir.

Bireyler tasarruf ve yatırım yaptıkça finansal okuryazarlık seviyelerini de geliştirmek zorundadır. Gerek emeklilik gerekse günlük yaşam standartlarını yüksek seviyede tutabilmek ve gelecek yaşamlarında rahat hissedebilmek için tasarruflarını daha iyi yönetebilmeyi öğrenmelidirler. Bireysel ve kurumsal yatırımcılara tasarruf ve yatırım ilişkisini dengeleyici finansal eğitimlerin verilmesi, yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyelerini artırırken finansal sistemin gelişimine de zemin hazırlamaktadır.

Günümüz ekonomik koşulları, bireylere finansal karar alma sorumluluğu yüklemektedir. Zor zamanlardan geçen ülkemizde salgın hastalıkla mücadele, orman yangınları, deprem ve sel felaketleri gibi birçok krizle başa çıkılması gereken bir çevrede, finansal kararlardaki yanlış ya da zafiyetler uzun dönemde olumsuz etkiler yaratabilmektedir.

Finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcılar, portföylerini oluştururken varlık karması seçimi yaparlar. Yatırım yapılacak olan finansal varlıkların seçimi finansal piyasaları ve ülke ekonomisini doğrudan etkilemektedir. Yatırım kararları alınırken psikolojik etkenlerin de göz önünde bulundurulması davranışsal finansı ön plana çıkarmıştır.

Davranışsal finans bireylerin duygularına önem vermektedir. Finansal karar aşamasında duygularını ön planda tutan yatırımcılar bunun sonucunda finansal bilgisi oranında zarar görecektir. Son yıllarda önemi gittikçe artan davranışsal finansın yatırım kararları üzerindeki etkisi de her geçen gün artmaktadır.

Finansal okuryazarlığın düşük olması beraberinde pek çok sorunun ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Davranışsal finans kapsamında yer alan yatırımcı ön yargıları tamda bu noktada anlam kazanmaktadır. Bireyler ancak finansal okuryazarlık seviyelerini yükselttiği sürece bu önyargılardan kurtulabilmektedir.

Bireysel ve kurumsal yatırımcıların karşılaştıkları finansal başarısızlıklarının temel nedeni finansal okuryazarlık seviyelerinin düşük olmasıdır. Öyle ki; yatırımcıların finansal bilgi eksikliği ile yatırım kararlarının psikolojik faktörlerden etkilenecek alınması, yanlış yatırım kararlarına yol açabilmektedir. Bu durumda da finansal anlamda başarısızlık yaşamak kaçınılmaz bir son olabilmektedir. Yatırımcıların yanlış kararlar almalarının önüne geçebilecek psikolojik faktörlerin önlenmesi için finansal okuryazarlık seviyelerinin geliştirilmesi gerekmektedir. Nitekim finansal başarısızlığın azaltılabilmesi ve önüne geçilebilmesi için yatırımcıların finansal okuryazarlıklarının geliştirilmesi gerekmektedir. Bu anlamda, finansal okuryazarlık seviyelerinin geliştirilmesinde finansal eğitimin yadsınamaz bir katkısı bulunmaktadır. Bu araştırmada bireysel yatırımcıların finansal anlamda donanımlı olup olmadığı düşüncesinden yola çıkılarak yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyeleri ölçülmüştür. Erzincan ilinde ikamet eden bireysel yatırımcılardan 409 kişi ile anket çalışması gerçekleştirilerek finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans boyutları arasındaki ilişkinin ölçülmesi amaçlanmaktadır. Finansal okuryazar olma şartları arasında olan; bütçe yapma, harcama kararı verme, birikim yapma, tasarruf gibi kavramlar ile ilgili karar alırken finansal okuryazarlık seviyeleri ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkinin incelenmesi bu araştırmanın amacını oluşturmaktadır. Bu amaç doğrultusunda da bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlığa ilişkin yeterlikleri ve bu seviyenin davranışsal finans kapsamında yatırımcı davranışları ile ilişkisi tespit edilmeye çalışılmıştır.

Yine yatırımcıların yatırım kararlarını verirken etkilendikleri finansal davranış eğilimlerinin aracılık etkisi ve bu eğilimlerin karar verirken hangi tür yatırımcıyı ne oranda etkilediğini tespit etmek amacı hedeflenmektedir. Para piyasaları ve hisse senedi piyasalarında işlem yapan yatırımcıların davranışsal yönleri en az temel ve

teknik analiz gibi piyasanın yönü hakkında tahmin yapmaya yardımcı olan unsurlar kadar önemli bir konudur.

Yatırımcıların aylık gelirleri üzerinden ayrılan tutar, yatırım türü ve yatırım aracı sayısına göre finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisinin bu çalışmada ilk olarak araştırılması ve yine bu çalışma ile literatürden farklı olarak finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide demografik faktörlerin aracılık etkisinin araştırılmış olması açısından çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesinin belirlenmesi amacı ile gerçekleştirilen bu çalışma beş ana bölümden meydana gelmektedir.

İlk bölümde; finansal okuryazarlığın tanımı, finansal okuryazarlığın önemi, finansal okuryazarlık eğitimi gibi finansal okuryazarlık kavramlarına ilişkin genel bilgilere yer verilmiştir.

İkinci bölümde; davranışsal finans kavramı, davranışsal finans kavramında yatırımcıların ön yargıları, davranışsal finansın gelişimi, davranışsal finansa yatırımcıların bakış açıları, karşılaşılabilecek bir finansal başarısızlık durumunda kullanılabilecek yöntemler ve finansal başarısızlığa yol açabilecek risk faktörlerine yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde; yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla uygulanacak olan yöntem ve kurulan hipotezlere yer verilmiştir.

Araştırmanın dördüncü bölümünde ise; Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyelerinin davranışsal finans eğilimleri ile ilişkisi ve finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide demografik faktörlerin aracılık etkilerinin belirlenebilmesi amacıyla kullanılan ölçeklerden elde edilen verilere ve ulaşılan bulgulara yer verilmiştir.

Beşinci bölümde; çalışma sonucunda ulaşılan bulgular ile literatürdeki bulguların karşılaştırılması ve öneriler yer almaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1.FİNANSAL OKURYAZARLIK

Finansal okuryazarlık, bireylerin yaşam kalitesi için gerekli olan finansal bilgi ve becerilerdir. Finansal okuryazarlık kavramı, bireyin kazancını mantıklı bir biçimde finanse edebilmesinin dışında, yerinde yatırım ve tasarruf yollarına yönelebilmesinin de önünü açar. Finansal okuryazarlığın tanımı onun ölçümlenmesi için de ön koşul olarak kullanılabilmektedir.

İlgili alanda son yıllarda sıklıkla kullanılmaya başlanan finansal okuryazarlık kavramının bilinirliği de giderek artmaya başlamıştır. Tasarruf sahibi her bireyin yatırım ve tüketim kararı alırken karşı karşıya kaldığı en temel kavram olarak finansal okuryazarlık büyük bir öneme sahiptir. Bu hususta finansal bilgi düzeyinin geliştirilmesi için gerekli finansal eğitimlerin uygulanması gerekmektedir.

A. Finansal Okuryazarlığın Tanımı

Finansal okuryazarlık kavramına ilişkin herkes tarafından kabul edilen ortak bir tanımlamaya rastlanmamaktadır. Finansal okuryazarlık kavramının pek çok bakış açısına göre değerlendirilebilmesinden dolayı ilgili alanda çok sayıda tanımı olduğu görülmektedir.

Finansal Okuryazarlık Derneği (2016) tarafından yapılan finansal okuryazarlık tanımına göre finansal okuryazarlığın bireylerin parayı kullanırken ve yönetirken bilinçli bir şekilde değerlendirme yapabilmesi ve doğru/etkili karar alabilmesi yeteneği olduğu ifade edilmektedir.

Huston'a (2010) göre finansal okuryazarlık, kişinin finansal bir bilgiyi ne ölçüde idrak edip hangi oranda uygulayabildiğinin ölçüsüdür (Huston, 2010: 307).

Mason ve Wilson' a göre ise finansal okuryazarlığı kavramı, ihtimal dahilindeki finansal neticelerin farkında olarak, karar verebilmek için ihtiyaç duyulan bilgiye ulaşılması, bu bilginin anlaşılması ve doğru bir şekilde analiz edilmesi ile alakalı olarak kişinin sahip olacağı kabiliyet olarak açıklanmaktadır (Mason ve Wilson, 2000: 31-34).

PACFL (President's Advisory Council on Financial Literacy), finansal okuryazarlık kavramını "kişilerin yaşam boyu finansal yönden rahat etmelerini sağlayabilmek ve bunun yanında finansal kaynaklarını idare edebilmeleri için bilgi ve yeteneklerini kullanma kabiliyeti" şeklinde açıklamaktadır (Knoll, Houts, 2012: 383).

Mandell (2006) finansal okuryazarlığı, bireylerin önemli finansal kararları kendileri için en iyi sonucu verebilecek şekilde alabilmeleri için gerekli olan şey olarak tanımlamaktadır (Mandell, 2006: 2-3).

OECD (Organisation for Economic Co-operation Development) finansal eğitimi, finansal tüketici ya da yatırımda bulunanların finansal ürün ve terimler konusundaki anlayışlarını oluşturmaları, bilgi, talimat ve /veya nesnel tavsiyeler vasıtasıyla finansal risklerin ve fırsatların daha fazla farkında olma becerisi ve güveni geliştirmeleri, bilinçli tercihler yapabilmeyi sağlamaları ve gerektiğinde bilgi ve destek sağlayabilecekleri kurum ve kuruluşları bilebilmelerini sağlayarak, finansal servetlerini iyileştirmek ve arttırmak amacı ile etkili faaliyetlerde bulunmaları olarak tanımlamaktadır (Improving Financial Literacy Analysis of Issues and Policies, 2005, OECD Publishing: 26).

Lusardi ve Mitchell (2014) tarafından yapılan finansal okuryazarlık tanımına göre finansal okuryazarlığın finansal anlamda planlama, servet sağlama, borçlanma ve emekli olmaya yönelik bilgilerde doğru ve etkili karar alabilme süreci olduğu ifade edilmektedir (Lusardi ve Mitchell 2014:5-6-9).

Potrich, Vieira ve Da-Silva (2016) finansal okuryazarlığın finans eğitimi ya da finansal bilgi ile eş anlamlı kullanıldığını ancak bu tanımlamanın doğru olmadığını ifade etmektedir (Potrich, Viera ve Da-Silva, 2016: 358).

Robb ve Woodyard, (2011), çalışmalarında finansal bilgi ile finansal davranış arasındaki ilişkiye yer vermektedir. Mevcut veriler değerlendirildiğinde finansal olarak daha "bilgili" olan bireylerin finansal davranışlarının da daha "sorumlu" olacağı ispat edilmektedir (Robb ve Woodyard, 2011: 62).

Xu ve Zia (2012)'da finansal okuryazarlığı bileşik faizin hesaplanması gibi finansal becerilerin yanı sıra para yönetimi ve finansal planlama gibi daha genel beceri içeren bir terim olarak tanımlamaktadırlar(Xu ve Zia, 2012: 2-3).

Tüm bu tanımlamalara dayanarak genel bir tanım yapmak gerekirse; finansal okuryazarlık, finansal bilgileri finansal tutum ve davranışlara yönlendirebilmek olarak tanımlanabilmektedir.

B. Finansal Okuryazarlığın Önemi

Finansal okuryazarlık; bireylere, topluma ve ekonomiye sağladığı katkılar nedeniyle ekonomik ve finansal sistem içerisinde oldukça önemli bir kavramdır. Bireysel ve kurumsal yatırımcıların, yatırımlarını doğru alternatiflere yönlendirebildikleri sürece yatırımlardan bekledikleri faydaya ulaşabilecekleri ifade edilebilmektedir. Bu amaçla finansal bilgi, tutum ve davranış boyutlarından oluşan finansal okuryazarlık düzeylerinin geliştirilmesi, yatırımcıların hem bireysel refahlarını hem de ülke ekonomisinin refahını olumlu yönde etkileyebilmektedir.

Grohmann ve arkadaşları(2014),finansal okuryazarlığın iki temel faydası olduğunu ifade etmektedir. Birincisi, gerek tasarruf gerekse borçlanma kararları alınırken finansal karar alma sürecini geliştirdiğinden bireysel refahın arttırılmasına katkı sağlamaktadır. Finansal okuryazarlığa sahip olan bireylerin sofistike olarak tabir edilen finansal ürünleri seçmeleri, çok farklı nitelikteki ürünleri ellerinde tutmaları ve kredi kartlarını çok daha rasyonel biçimde kullanmaları ihtimali yükselmektedir.İkincisi daha makro boyutta değerlendirildiğinde sofistike finansal ürünlere olan talebinde artması ile birlikte bireysel refahın artışının ötesinde finansal kalkınmayı destekleyici ek faydalar da yaratılmaktadır(Grohmann,Kouwenberg,Menkhoﬀ,2014: 22).

Finansal eğitimin öneminin giderek artması yatırımcıların, bütçe oluşturmaya çalışanların, ev alma hedefi olanların, çocuklarının geleceğini ve eğitimini planlamaya çalışanları ve emekli olduktan sonra rahat edebilecek bir gelir sahibi olmak isteyenlerin de dikkatini çeken bir konu olmaktadır. Günümüzde çeşitli ürün yelpazesini içerisinde barındıran finans dünyasının yalnızca bankaların faiz bilgileri

ile sınırlı kalamayacağı ve az faizle borç veren yüksek faizle para yatırılabilen bankaların hangileri olacağının ötesinde olduğu anlaşılmaktadır. Yatırımcılar da finansal anlamda başarısızlık yaşamamak ve yanlış karar vermemek için doğru ve güvenilir finansal bilgilere daha fazla ihtiyaç duymaktadırlar. Dolayısıyla finansal eğitim, yatırımcıların tasarruf motivasyonunun arttırılması, yatırımının yönetilmesi, finansal araçlar ile doğru ilişkiler tesis edilebilmesi, finansal dolandırıcılığa karşı bilinçlendirilebilmesi gibi konularda gereklilik arz etmektedir (Hayta, 2011: 260).

ABD’de finansal okuryazarlık eğitime verilen önemin özellikle 1990’lı yıllardan itibaren anlamlı ve gözle görülür şekilde yükselişe geçtiği söylene de daha da uzun süreden bu yana toplumun çeşitli kesimleri tarafından desteklendiği görülmektedir. Öyle ki, tarihsel geçmişe bakıldığında General Motors Corporation Yönetim Kurulu Başkanı olan AlfredP. SloanJr’ın 1930’lu yıllarda ekonomik okuryazarların ulusunu yaratmak amacı ile bir temel oluşturmuştur. Tüketici ekonomisine, hanehalkı ekonomisi ya da şimdiki şekli ile bireysel finansal eğitim şeklinde etkinlik kazandırmak amacı ile çok sayıda konferans, çeşitli birlikler ve günlük yayınlar gibi araçlar kullanıldığı bilinmektedir. Bahsedilen dönemden bu yana finansal okuryazarlık ile ilgili toplumsal destek artış göstermektedir. Birçok eyaletteki devlet okullarında finansal okuryazarlık eğitiminin zorunlu olarak verilmesi ve hükümetler tarafından gerek finansal gerekse lojistik desteklerin sağlanması ile bu artışa ivme kazandırılmıştır. Hedeflenen, bireylerin kişisel emeklilik, tasarruf ve yatırım işlemleri ile bilgi ile donatılmış doğru kararlar alabilmelerini sağlayabilmektedir. Bu idealize edilmiş durum ve vizyonun, finansal okuryazarlık eğitiminin yalnızca bireysel finansal davranışları geliştirmesi değil, modern finansal piyasalardaki refah düzeyinin arttırılmasına katkı sağlaması ve destek olması da düşünülmektedir (Willis, 2008: 1).

1.Ekonomik ve Finansal Sistem Açısından Finansal Okuryazarlığın Önemi

Tasarruf sahibi ve yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin geliştirilmesi ekonomik ve finansal sistem açısından büyük önem taşımaktadır. Finansal bilgi, tutum ve davranış boyutlarından oluşan finansal okuryazarlık düzeyi

düzeıı düşük olan yatırımcıların yanlış finansal kararlar alma olasılığı yüksektir. Buna paralel olarak bazı yatırımcılar yaptıkları finansal hatalarla nedeniyle karşılaştıkları zararlar neticesinde finansal sistemden uzaklaşmak isteyebilmektedir. Bu durumda finans sektörünün hacmi azalmakta ve bunun sonucunda reel sektör de zarar görmektedir. Ülkelerin ekonomik büyüme oranları bu durumdan olumsuz etkilenebilmekte ve işsizlik oranlarında artış meydana gelebilmektedir. Bir ekonomide finansal okuryazarlık düzeıı yüksek olan yatırımcıların sayısının artması halinde, finansal hizmetlere olan talep de artmakta ve bunun sonucunda da ekonomi daha hızlı büyüebilmektedir (Öner,2018:36).

Finansal okuryazarlık, yatırımcıların finansal risklere dair bilgilerini ve bilinç düzeylerini artırarak karar alma süreçlerinde daha rasyonel davranmalarını sağlayan bir unsurdur. Bireylerin finansal okuryazarlık düzeyinin artması ise finansal piyasaların daha verimli çalışmasına, finansal istikrarın gelişmesine ve sonuç olarak tüm ekonomide verimliliğin artarak toplumsal refahın yükselmesine katkı sağlayacaktır. Dolayısıyla, finansal okuryazarlık sadece bireyler için değil, aynı zamanda finansal sistemin derinleşmesi ve finansal piyasaların etkinliğinin artması açısından da önem taşımaktadır. Bireylerin finansal okuryazarlıklarının artmasına paralel olarak finansal kuruluşlardan talep edecekleri bilgi düzeyinin ve çeşitliğinin artması, finansal piyasaların şeffaflaşmasına katkıda bulunmaktadır. Öte yandan, tüketicilerin kendi ihtiyaçlarına uygun ürün ve hizmetleri talep etmiş olmaları, finansal piyasalarda yaratıcı, yenilikçi ve rekabetçi finansal ürün ve hizmetlerin geliştirilmesine imkân vermektedir. Ayrıca, finansal okuryazarlık, bireylerin tasarruf eğiliminin artmasına neden olmakta ve daha etkin bir sosyal güvenlik sisteminin oluşmasını sağlamaktadır. Yüksek tasarruf oranları, yatırım ve büyüme üzerinde de olumlu etki yaratmakta, ekonomik gelişim ve finansal istikrara katkıda bulunmaktadır (Yardımcıoğlu ve Yörük,2016:177).

Finansal sistemin sağlıklı bir şekilde işlemesi ve finansal istikrarın sağlanması için finansal sistemin en önemli unsurları olan tasarruf sahibi ve yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin yüksek olması gerekmektedir. Finansal okuryazarlığı yüksek olan ekonomik birimler tarafından yürütölen fon transfer

sistemi, finansal sistemin daha açık ve şeffaf bir yapıda, etkin ve verimli bir şekilde sürdürülmesine katkı sağlamaktadır.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkenin başlıca sorunu; tasarruf ve kaynakların etkin kullanımı konusunda tasarruf sahiplerinin finansal bilgi düzeyinin yetersiz kalması; bu yetersizliğin olumsuz etkilerinin finansal sistemeyansmasıdır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bireylerin büyük bir kısmı tasarruflarını, birikimlerini nasıl değerlendirmesi gerektiği konusunda yeterli bilgi düzeyine sahip olmamakla birlikte finansal bilgilerini finansal tutum ve davranışlara yönlendirememektedir. Finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan bireyler, finansal karar alırken zor durumda kalmaktadır.

Finansal okuryazarlık, bireylerin finansal sistem hakkında daha fazla bilgiye sahip olmaları, bireysel tasarrufların artırılması ve karşılaşılabilecek finansal risklerin daha iyi yönetilebilmesi açısından önemlidir. Finansal bilgi düzeyinin artması, bireylerin sağlıklı finansal kararlar almalarında etkili olmaktadır. Küresel boyutlarda yaşanan finansal krizler, salgınlar, doğal afetler, doğal kaynakların kıtlığı ve piyasaların bireyler için karmaşık olması finansal farkındalığın önemini artırmıştır. Nitekim finansal okuryazarlık düzeyindeki artışın ekonomik ve finansal sistem üzerindeki olumlu etkilerinin, krizlerden etkilenme oranını da azaltacağı ifade edilebilir.

Finansal okuryazarlık, yalın bir ifadeyle, bireylerin alacağı finansal kararlarda rasyonel hareket etmelerini sağlayan bir beceridir. Dünya genelinde son yıllarda ivme kazanan finansal krizler, finansal dolandırıcılık ve vurgunlar, gittikçe giriftleşen ve kırılğanlaşan finansal sistemler, düşük tasarruf oranları, artan nüfus gibi birçok etken bilinçli finansal okuryazarlık becerisinin toplumun tüm kesimleri için ne derece önemli olduğunu göz önüne sermektedir. Diğer taraftan, özellikle Covid-19 kaynaklı pandemi döneminde insanların dijital dünya ile etkileşimleri artış göstermiştir. Yeni teknolojilerin finansal ürünlerle kaynaştığı finansal teknoloji hizmet ve araçları artık hayatımızın ayrılmaz bir parçası olmuştur. Bu süreçte, finansal okuryazarlığın daha kapsamlı ve karmaşık olarak dijital finansal okuryazarlığa evrildiği ifade edilebilmektedir. Yaşamamızı kolaylaştıran ve

değiştiren bu teknolojilerin etkin, doğru ve güvenli bir şekilde kullanılmasını sağlayacak temel bilgilere ve pratiklere sahip olmak zorunlu hale gelmektedir. Bu bağlamda, finansal okuryazarlık becerisinin yeni bir fenomen olan 21. yüzyıl beceri setleri içerisinde önemli bir ilgi odağı olduğu ifade edilebilmektedir (Alpay,2021:299).

2.Sermaye Piyasaları Açısından Finansal Okuryazarlığın Önemi

Küresel boyutlarda yaşanan finansal krizler, doğal kaynakların kıtlığı ve sermaye piyasalarının bireyler için karmaşık olması gibi nedenler finansal farkındalığın önemini artırmaktadır. Özellikle OECD ülkeleri ve OECD dışındaki ülkelerde yapılan araştırmalarda, bireylerin finansal kararlar alırken düşük düzeyde finansal bilgiye sahip oldukları ve bu düşük bilgi düzeyinin farkında olmadıkları görülmüştür. Gelişmiş ülkeler için de finansal okuryazarlık büyük bir problem olarak görülmektedir. 2010 yılında ABD bakanlar kurulunda iki önemli üye Amerikalı gençlerde finansal okuryazarlık düzeyinin düşük olmasının müdahale edilmezse ülke olarak gelecekte önemli bir finansal krize yol açabileceğini belirtmişlerdir (Dağdelen, 2017:17).

Bireylerin finansal okuryazar olması; sermaye piyasalarındaki finansal varlıkların karmaşıklığı, bilgi maliyeti ve planlama gibi engelleri devre dışı bırakmaktadır (Lusardi ve Mitchell, 2006: 1). Finansal okuryazar bireyler, hisse senedi piyasasında bilgi ve işlem maliyetlerinin düşürülmesine ek olarak yüksek primlerden faydalanabilmekte ve çeşitlendirilmiş portföy oluşturma kabiliyetine sahip olabilmektedir (Dağdelen, 2017:19).

Finansal okuryazarlık birey açısından önemli olduğu kadar toplum açısından da oldukça önemlidir. Finansal piyasalarda gittikçe artan finansal ürün çeşitliliği, bu ürünlerin karmaşık adledilen yapıları, bireylerin finansal piyasalardan uzak durmasına ve finansal sisteme duyulan güvenin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Finansal güvenliği azalan bireyler, gelecek kaygısı yaşamakta ve rasyonel davranışlar sergileyememektedir(Dağdelen,2017:18).Bu durum finansal piyasaların gelişimini engellemektedir. Finansal okuryazarlık düzeyleri yüksek olan ekonomik birimler, çeşitlenen finansal enstrümanların kullanımlarındaki fırsatları

değerlendirebilmeleri ve piyasa aktörleri olarak bu sistem içerisinde etkin rol oynamaları halinde, finansal piyasaların gelişimine önemli katkılar sağlayabilecektir. Dolayısıyla, bir ülkedeki bireylerin ve toplumun finansal okuryazarlık düzeylerinin geliştirilmesinin doğal bir sonucu olarak, o ülkede etkin ve sürdürülebilir bir finansal piyasa sisteminin varlığından söz edilebilmektedir.

Bir ekonomide yatırımcı tabanının genişletilmesi, sermaye piyasalarının gelişmesinin ön koşulu olarak görülmektedir. Yatırımcıların sermaye piyasalarına yönelebilmeleri ise finansal okuryazarlık düzeyleri ile doğru orantılıdır. Finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan yatırımcıların çoğu zaman risk almaktan kaçınmaları ve günümüzde çeşitliliği gittikçe artan sermaye piyasası araçlarına karşı temkinli davranmaları sermaye piyasalarının gelişimine engel teşkil etmektedir. Finansal okuryazarlığa gereken önemin verilmesi ve bu alanda gerekli olan finansal eğitimlerin desteklenmesinin, özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasalarının geliştirilmesi açısından son derece önemli olduğu ifade edilebilir.

C. Finansal Okuryazarlık Eğitimi

Okul müfredatı ile finansal eğitimin paralel sürmesinin faydasını ortaya koyan çok sayıda çalışma yapıldığı görülmektedir. Bir başka ifade ile okul müfredatında finansal eğitimin verilmesinin pozitif davranış değişikliğine neden olduğu birçok çalışma ortaya konmuştur. Örneğin; Danes'in 2004 yılında yaptıkları çalışmada finansal okuryazarlık programlarının lise öğrencilerinin harcama alışkanlıklarına önemli ve olumlu etki yaptığı ölçülmüştür. Yada bir başka çalışmanın gösterdiği gibi, lise süresince finans eğitimi almış olan öğrencilerin tasarruf alışkanlıklarında olumlu etkiler ortaya çıkmaktadır. Özetle; yapılmış birçok araştırma finansal eğitimin önemini göstermektedir. Ailelerin refah düzeyinin artması için tek gereklilik olarak karşımıza çıkmaktadır (Taylor, Wagland, 2013: 71-72).

Finansal eğitimin toplumun çeşitli kesimlerine verilmesi sayesinde finansal okuryazarlığın gelişip gelişmediği birçok çalışmada araştırma konusu olarak karşımıza çıkmaktadır. Örneğin; Wagner (2015)'in çalışmasında eğitim ve gelir düzeyi temelinde ayırım yapılarak bu değişkenlerin birbirlerine olan etkileri

araştırılmaktadır. Literatür ile paralel olarak elde edilen sonuçlar göstermektedir ki; finansal eğitim, finansal okuryazarlık skorlarının yükselmesinde etkindir ve pozitif yönde bir etki yaratmaktadır. Ayrıca finansal eğitim, beklendiği gibi, deneklere sorulan bireysel sorulara deneklerin doğru yanıt verme durumunu da pozitif yönde etkilemektedir. Dahası, düşük gelir ve eğitim düzeyindeki bireyler için bakıldığında, finansal eğitimin bu kişiler için daha büyük olumlu etkiler yarattığı da görülmektedir (Wagner, 2015: 52).

Çalışmalar göstermektedir ki finans sisteminin katılımcılarının yatırım portföylerini optimal düzeye getirebilmeleri için en başta riskin yönetilmesi, mali kavramlar veya araçlar, mali kurumlar, paranın zaman yönünden değeri vb. gibi anafinans konularına hakim olmaları gerekmektedir. Bunun yanı sıra etkin bir portföy oluşturabilmek için vergi teşvikleri, uluslararası yatırımlar ve portföy çeşitlendirme konularda da bilgi sahibi olmaları faydalı olacaktır. Dolayısıyla, hanehalkının optimal finansal seçimleri ve finansal güvenlikleri için finansal bilgi, birikim ve donanımının artırılması gereklidir. Toplumsal olarak finansal okuryazarlık düzeyinin artırılması ve/veya finansal kültürün optimal düzeyde sağlanabilmesi için ise finansal eğitimin mutlaka sağlanması gerekmektedir (Altıntaş, 2009: 157-158).

O halde bu konulara olan aşinalık ve hatta hakimiyetin yolu, elbetteki sistemin katılımcılarının finansal okuryazarlık düzeylerinin artırılmasına yönelik eğilimlerinin bir yolla edinilmiş olmasından geçmektedir.

Finansal okuryazarlığın eksikliğinin gerek bireylere gerekse topluma zararı olabilecek yanlış finansal tercihlere sebep olacağı açıktır. Parasal kavramların değerlendirilebilmesi ve finansal seçeneklerin anlaşılabilmesi sağlanmadan bireylerin finansal hizmetler için ödeyebilecekleri makul miktarın üzerinde borçlanması veya yapabileceğinin daha altında tasarruf yapması söz konusu olabilecektir. Her iki durumda birey için kayıp anlamına gelecektir. Temel finansal bilgi ve beceriler olmadan, özellikle de gelir düzeyi düşük olan ailelerin, sağlık konusunda yaşayacakları acil bir durumda ya da beklemedikleri anda işsiz kalmaları sonucunda savunmasız kalmaları kaçınılmaz olmaktadır. Bu gibi durumların ortadan kaldırılması

yada en azından daha küçük kayıplarla atlatılabilmesi ancak finansal okuryazarlığın içselleştirilmesi ile mümkün olacaktır (Jacob, Hudson ve Bush,2000:3).

Yapılan bazı çalışmalarda ise, finansal okuryazarlık konusunda şu ana kadar uygulanagelen yöntemlerin beklenen etkiyi yaratmadığını ifade ederek bu sorunun daha başka'radikal'yöntemlere ihtiyacı olduğunu belirtmektedirler. Finansal eğitimin örneğin; lise aşamasına kadar bekletilmesinin yanlış olduğu, daha küçük yaşlardaki çocukların bu kapsamda eğitilmesine gerek olduğunun önerildiği görülmektedir. Çocuklara gerçek paralar vererek bu tutarlara ait harcama kararlarının onlar tarafından alınmasının gerekliliğini savunmaktadırlar. Elbette ki bu yaklaşıma başlamadan çocuklarla, ellerinde bulunan paranın nasıl harcanabileceğine yönelik olarak konuya ait açık ve etkili konuşmalar yapılması ve durumun sosyal etkilerinden bahsedilmesinin gerektiği de belirtilmelidir. Ancak bu şekilde istenen etkinin doğabileceği düşünülmektedir (Taylor,Wagland: 80-81).

Martin raporunda (2007),literatürde finansal okuryazarlık ile ilgili yapılan çalışmalardan elde ettikleri sonuçları maddeler halinde sıralamakta ve özetlemektedir. Buna göre ilk çıkarımları, hanehalkının önemli bir kısmının kişisel finansal kararlar alırken yanlışlar yapmakta olduklarıdır. Dahası, yapılan hatalar genellikle düşük gelir düzeyinde ve daha az eğitim almış hanehalkı arasında yaygınlık göstermektedir. Düşük gelir düzeyine sahip ve daha az eğitilmiş olan grubun yaygın olarak daha fazla yanlış karar aldıklarının belirtilmesinin ardından, verilen eğitimlerden en fazla faydanın bu grup tarafından sağlandığı ifade edilmektedir. Finansal eğitimin faydalarının, emeklilik planlaması, tasarruflar, ev sahibi olma ve kredi kullanımı gibi daha birçok başlıkta da kendini göstermekte olduğu görülmektedir (Martin, 2007: 22).

Ülkelerin gelişmişlik ve gelir düzeyleri ile ilgili bakıldığında da finansal okuryazarlık ile ilgili farklı özellikler karşımıza çıkmaktadır. Yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler, düşük ve orta gelir düzeyine sahip ülkelere kıyasla, finansal okuryazarlık ve eğitim faaliyetlerine rehberlik etmek için eksiklikleri olmasına rağmen son on hatta yirmi yılda güçlü değişimler yaşamaktadır. Dahası, bilgiye dayalı bir finansal okuryazarlık kavramından davranışa dayalı finansal yeteneğe

sahip bir kavrama geçmek için önemli ilerlemeler kaydedildiği gözlenmektedir. Ayrıca bu sonuç davranışsal finans dersleri ile tutarlı şekilde eğitimin değil ama psikolojinin “finansal davranış” için önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Düşük ve orta gelirli ülkeler, finansal okuryazarlığı / kabiliyeti nasıl ölçtüğünü ve nasıl geliştireceğini kavramların yalnızca aktarılmasının, en iyi sonuca yol açmayabileceğini düşündüren pek çok ortak ve birkaç kendine has özellik taşıdığını göstermektedir. Düşük gelirli ülkelerin özelliklerine bakıldığında ise, finansmana olan düşük erişim düzeyi, yüksek yoksulluk oranları, kırsal nüfusun yoğunluğu, yüksek kayıt dışılık ve özel risk profillerinin mevcut olduğu görülmektedir. Ayrıca daha derinlerde özellikle, cinsiyete dayalı sorunların varlığı ya da ülkeler arasındaki farklı kültürel normların varlığı da dikkati çeken özellikler arasında yer almaktadır. Elbette yapılan analizler sonucunda ülkelere gelişmişlik düzeyleri açısından bakıldığında düşük ve orta gelir grubundaki ülkelerin finansal okuryazarlık ve eğitim faaliyetlerinin halen önemli derecede eksik olduğu ve geliştirilmesinin gerekliliği üzerinde durulmaktadır. Finansal okuryazarlık düzeyinin gelişmesi gereken ülkelerin yapması gerekenler arasında etkin ulusal stratejiler geliştirilmesi, buna yönelik programların tasarlanması ve tasarlanan programların uygulanması gerekliliği üzerinde durulmaktadır. Bahsedilen programlar uzun vadeli programlar olacağından uluslararası araştırma kuruluşları ile etkileşimde olunması, geri bildirimlerin sağlanması ve rehberlik yapılmasının büyük önemi bulunmaktadır (Holzmann, 2010: 21-22).

İKİNCİ BÖLÜM

2. DAVRANIŞSAL FİNANS

A. Davranışsal Finans Kavramı

Davranışsal finans kavramı kavramsal açıdan literatürde kendisine yer bulması çok erken olmasa da bu kavramın kişilerin yatırım ve tüketim çalışmalarının başladığı ilk andan bugüne dek bilinçaltında olduğunu savunmak yanlış olmayacaktır. Davranışsal finans kavramı, Etkin Piyasalar Hipotezinin sınanması esnasında görülen anomalileri açıklığa kavuşturmak amacıyla yeni bir paradigma şeklinde, yürütülen akademik çalışmalarda ortaya çıkmıştır. Piyasaların ne şekilde ve neden etkin olamayacağını açıklığa kavuşturma hususunda büyük katkıları olan bir modeldir (Veeraraghavan, 2010:297).

Davranışsal finans; psikoloji ve sosyoloji gibi bilim dalları ile bağlantılı olan ve psikolojik faktörlerin yatırımcı davranışlarını ve kararlarını nasıl etkilediğini daha iyi ele alıp açıklayan bir konudur. Geleneksel finans; yatırım kararı, psikolojik ve davranışsal boyutta incelemeyi reddetmektedir. Bu yüzden davranışsal finans son günlerin en dikkat çeken ve önem kazanan konularından biri olmuştur (Shiller, 2003; Elvin, 2004:102).

Geleneksel finans iki ana varsayımı kabul etmektedir. İlki; insan davranışı yatırım kararı seçerken yada bu süre içerisinde bekleyen fayda teorisinde açıklandığı gibi rasyonel hareket eder. İkincisi; etkin piyasa hipotezinde finansal piyasanın etkin ve doğru fiyatı gösterdiği kabul edilmektedir. Davranışsal finans ise bu iki varsayımı finansal piyasalarda oluşan anomalileri dikkate alarak tartışmaktadır (Yıldırım, 2017: 41).

Etkin piyasalar hipotezi ile ilgili olarak ilk tanım 1970 yılında Fama tarafından yapılmıştır. Fama (1970) tarafından yapılan etkin piyasalar hipotezi tanımına göre piyasaların etkinliğinin fiyatların tam ve düzenli olarak göstermesi olduğu ifade edilmektedir. Oluşturulan bu hipoteze göre yatırımcıların herhangi bir yatırım alanında normal bir bilgiye sahip olmaları daha fazla getiri elde etmelerinde yeterli olmamaktadır (Kandır ve İnan, 2011: 51).

Etkin piyasalar hipotezinin tam tersi şekilde davranışsal finans yaklaşımları da, yatırımcıların psikolojik faktörlerden dolayı genellikle rasyonel kalamayacaklarını ve piyasalarda düşük veya yüksek reaksiyon gösterebileceklerini vurgulamaktadır. Bu hususta düşük ve yüksek reaksiyona ilişkin bulgular etkin piyasalar hipotezi ile davranışsal finansın farklılaşmasına neden olmaktadır. Yatırımcıların gösterdikleri düşük reaksiyon, satın aldıkları hisse senetlerinin şirketler tarafından hızlı ve büyük bir şekilde kazanç açıklanmadığı zamanlarda yatırımcılarda görülen tepkiler olarak ifade edilirken yüksek reaksiyon, satın alınan hisse senetleri sonrası şirketlerde oluşan değişikliklere gösterilen yüksek ve büyük tepkiler olarak ifade edilmektedir. Yatırımcılar, farklı pazarlarda herhangi bir risk almadan bu düşük ve yüksek reaksiyonu kullanarak kendilerine önemli bir getiri sağlayabilmektedirler (Kandır ve İnan, 2011: 51).

Beklenen faydakuramı ele alındığında; kişiler karar aşamasında, alternatifleri içinde en fazla beklenen faydayı sağlayabilen seçeneği seçerler. Bayes kuralına bakıldığında, kişiler seçeneklerin gerçekleşme durumlarını tahminde bulunarak ve ihtimalleri de göz önünde tutarak olasılıkları değerlendirmek durumundadır (Winston, 1998: 767).

Davranışsal finansa ilişkin tanımlar incelendiğinde yatırımcı davranışlarının bireyin içinde bulunduğu psikolojik durumun yanı sıra nasıl yönlendirildiği, finansal yatırım araçları hakkında bilgisi, getiriye yönelik beklentileri ve bu beklentilerin zamanla ilişkisine vurgu yapıldığı görülmektedir.

B. Davranışsal Finansın Alt Yapısı ve Gelişimi

Davranışsal finans alanındaki araştırmalar bilhassa 1980'li senelerin ortalarından sonra hızla artış göstermiş ve piyasa katılımcılarının ve araştırmacıların odağına yerleşmeye başlamıştır. 1997 yılında yaşanan Asya Krizi ve sonrasında tam olarak 2000 ve 2001 senelerinde Amerikan Borsasında yaşanan çöküşler, piyasa katılımcılarını, yatırımcıların yaptıkları tercihleri ne gibi faktörlerin etkilediğini ele alan davranışsal finans dalına çok daha fazla çekmiştir. 2002 yılındaki Nobel Ekonomi Ödülünün sahibi olan Daniel Kahneman, davranışsal finansın gelişmesine katkı sağlayan oldukça önemli bir psikologdur. Kahneman yaptığı çalışmaları ile

insanların aşırı güven gibi psikolojilerinin etkisi altında gerçeküstü bir biçimde davrandığını ve bu hareketlerinin oldukça sistemli ve daha öncesinde tahmin edilebilir şekilde olduğunu göstermiştir (Korkmaz ve Çevik,2007: 138)

1990’larda, davranışsal finans ve davranışsal ekonomi olarak bilinen yeni bir alan birçok akademik dergide, iş hayatı yayınlarında ve hatta yerel gazetelerde ön plana çıkmaya başlamıştır. Davranışsal finansın temellerini 150 yıllık geçmişte bulmak mümkündür.1800’lerde ve 1900’lerin başlarında yazılmış birkaç kitap davranışsal finansın başlangıcı olduğu kabul edilebilir.MacKay,ilk baskısı 1841’de yapılan Olağanüstü Kitlese Yanılgılar ve Kitlelerin Çılgınlığı adlı çalışmasında tarih boyunca yaşanan panikleri ve entrikaları kronolojik bir zaman çizelgesinde sunmuştur.Bu çalışma günümüz finansal piyasalarında kitle davranışının geçerliliğini göstermektedir.LeBon’unKitleler: Popüler Fikirle bir Çalışma adlı çalışmasında davranışsal finans, sosyal psikoloji, sosyoloji ve tarih alanında grup davranışının rolünü tartışmaktadır.Selden’in 1912’de yayımladığı Borsaların Psikolojisi adlı eseri de sosyolojinin borsalardaki doğrudan etkisini incelediği önemli bir kaynaktır.Bu klasikleşen yayınlar sosyolojik ve duygusal etkilerin finansal piyasalardaki yatırımcılar ve işlemciler üzerindeki etkilerini tartışmaktadırlar.Bu üç çalışma finans alanında psikoloji ve sosyoloji uygulamalarının temelini oluşturmaktadır (Ricciardi veSimon, 2000:1).

Psikolojik endişelerin borsaların en önemli özelliklerinin başında geldiğini kabul edenler, davranışsal finans adıyla anılacak olan yeni bir finansdalını öne çıkarmışlardır. Hisse senedi tutarları hususunda mantığı ve psikolojiyi kaynak olarak kabul eden teoriler her zaman varlığını göstermiş ve daha evvelki nesildenbilinen John Maynard Keynes gibi iktisatçılar kişilerin tercihlerindeki hataoranının önemini vurgulamışlardır.Etkin Piyasalar Hipotezi,yatırımcıların finansal piyasalarda mantıklarıyla karar verdiğini düşünerek geliştirilmiştir. Fakat özellikle, 1990’lı ve 2000 li senelerin başlarına gelindiğinde Daniel Kahneman gibi psikologlar ve her geçen günsayıları hızla artan finansal iktisatçılar; pek çok yatırımcının almış olduğu kararların haddinden fazla özgüven, fazla tepki, gündeme ve eğilimlere adapte olma, hatta bunlar yanında böbürlenme gibi davranışlarınçok fazla etkisi altında kaldığını

savunmuşlardır. Bahsedilen nitelikler genellikle hisse senetlerindeki fiyat hareketlerinde tahmin edilebilir kalıplara sebebiyet verebilmekte ve işini bilen yatırımcılar tarafından yatırım stratejileri hazırlayabilmek gayesiyle kullanılmaktadır. Richard Thaler vb. davranış bilimi ile uğraşanlar, etkin piyasacı meslektaşlarını, etraflarındakilerin genellikle bu şekilde hareket etmediklerini gözlemlmelerine rağmen, etkin piyasa kuramını hiç tereddütsüz kabul ettikleri için eleştirmektedirler. Davranış bilimcilerin çalışmaları, hisse fiyatlarının tahmin edilebilir muhtelif kalıplarını belirleyen pek çok istatistiksel araştırmayla desteklenmektedir (Malkiel, 2007: 258-261).

Finansal piyasalardaki daha önce bilinmeyen bilgilerin yorumlanması ve değerlendirilmesine ilişkin beceriler uzun yıllardır tartışılan bir konu olmuştur. Bu anlamda Fama (1970) tarafından tanımlanan etkin piyasalar hipotezi ilk olarak onaylanmış ve oluşturduğu finans kuramları da geçerli görülmüştür. Piyasa anomalilerinin ve piyasalarda yaşanan dalgalanmaların varlığını saptayan bulgular, Etkin Piyasalar Hipotezinin sorgulanma ihtiyacını doğurmuştur. Firmanın hacmi, Ocak ayı ve düşük fiyatlı hisse senedi gibi anomalilerin görülmesi Etkin Piyasalar Hipotezinin geçerli olup olmayacağı hakkında tartışmalara sebep olmuştur.

Etkin Piyasalar Hipotezi, yatırımcıların davranışlarını incelerken, psikolojik faktörlerini dikkate almadan yalnızca rasyonel olan yatırımcıları konu edinmektedir. Ancak yatırımcıların finansal konularda karar alırken duygu ve düşüncelerinin de etkili olduğu düşünülmektedir. Bu hususta davranışsal finans yaklaşımı da giderek önem kazanmaya başlamıştır. Bireylerin duygularının da finansal kararlar alırken önemli olduğunu düşünen kişilerin sayısı da hızla artmaktadır. Bu hususta rasyonel olmayan yatırımcıların irrasyonel dürtüleri ile yatırım yapmaya çalıştıkları ifade edilmektedir. Nitekim piyasalarda görülen rasyonel olmayan durumlar da çeşitli kazanç imkanlarının oluşmasını sağlamaktadır. Piyasalarda görülen anomaliler de bunun iyi bir örneği kabul edilmektedir (Temizel ve Meriç, 2008: 133).

Davranışsal finansın esasında yeni ortaya çıkan bir kavram olmadığı ve geçmişin olduğu görülmektedir. Adam Smith tarafından yazılan Ahlaki Duygular Kuramı kitabında bireylerin ekonomik gözlemlerinin altında psikolojik faktörlerinin

yattığı ifade edilmektedir. Bu anlamda yazılan bu kitabın davranışsal finansın gelişiminin önünü açtığı anlaşılmaktadır. 20. yüzyıldan itibaren psikoloji biliminin de önem kazanmaya başlamasıyla birlikte finans sektöründe de insan davranışlarının ve psikolojilerinin incelenmesi gerektiği düşünülmüştür. Özellikle 1960'lı yıllarda bilişsel psikolojinin gelişmesiyle birlikte finans sektöründe görülen anomalilerin yatırımcıların psikolojik faktörlerden etkilenmesi şeklinde açıklanması ekonomistlerin de işini kolaylaştırmıştır. Böylece psikoloji bilimi davranışsal finansın gelişimine katkı sağlamıştır (Karan, 2004: 691).

Davranışsal finans kavramının oldukça eskiye dayanan geçmişine karşın yapılan araştırmalar henüz yeni sayılabilir. İnsan psikolojisi ile ilişkisi nedeniyle finansal ve psikoloji bilimlerinin ortak çalışmalar yapması kavramın daha iyi anlaşılması ve yatırımcı davranışlarını daha iyi tanımlayabilmesi açısından önem kazanmaktadır.

C. Yatırımcı Davranışları

Yatırımcılar yerli ve yabancı olmak üzere iki kategoride değerlendirilmektedir. Yerli yatırımcılar kategorisi, yurt dışında ikamet eden yatırımcılar olsa bile Türkiye Cumhuriyet vatandaşlarını karşılamaktadır. Yabancı yatırımcılar kategorisi ise Türkiye'de yaşıyor olsalar bile yabancı uyruklu bireyleri karşılamaktadır.

Davranışsal finans ile en fazla bireysel yatırımcı davranışlarını ve bireylerin özelliklerini dikkate alınmaktadır. Bunun nedeninin bireysel yatırımcıların pazar algılarının, risk ve kazançla ilişkin düşüncelerinin kurumsal yatırımcılara göre profesyonel ve rasyonel olmamasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Özellikle rasyonel olmalarında da finansal karar verirken psikolojik faktörlerin etkisinde kalmalarının önemli bir rolü bulunmaktadır (Karan, 2004: 691). Birçok Ülkede finansal danışmanların, müşterilerine yatırım önerilerinde bulunurken kişisel özelliklerini de göz önünde bulundurmamak zorunda olması kişilik özelliklerinin yatırım kararlarında ne derece önemli olduğunun en büyük göstergesidir (Anbar ve Eker, 2009: 130). Hisse senetlerinde yaşanan hareketliliğin analiz edilmesinde yatırımcı davranışları ve yatırımcı profilinin de dikkate alınması gerekmektedir. Çünkü borsada işlem gören yatırımcıların kalitesinin artması borsanın işleyişi ve

fiyatın belirlenmesi konularında daha verimli olunabileceğini göstermektedir (Akbulut ve Kaderli, 2009: 212). Yatırım sahiplerinin, hamlelerini ve kararlarını mantıklı bir strateji çerçevesinde yönetmesi üzerinde durulması gereken en önemli husustur. Bu sebeple; yatırım sahiplerinde yer alan yerleşik yanlışlıkların, psikolojik tepkilerin ve gerçekçi tarafı bulunmayan beklentilerin idrak edilmesi gerekmektedir (Bolhuis ve Goodman, 2005: 62).

İnsanlar farklı yaş gruplarında farklı sosyo-kültürel çevrelerde farklı yatırım davranışı sergileyebilirler. Birçok psikolog insanların hangi durumlara nasıl tepki verdiklerini araştırmışlardır. Yine birçok sosyolog da benzer araştırmalar yapmıştır. Örneğin; bir pay senedi yatırımcı yaşlı ise düzenli bir gelire sahip olmak isteyecek ve anapara kazancı yerine kar payı kazancını tercih edecektir çok fazla risk almak istemeyecektir. Bir başka şekilde insanın büyüdüğü çevrede bu konuda belirleyicidir. Örneğin, kumarhanelerde ve at yarışlarında kumar oynayan bir insan tarafından büyütüldüyseniz riske karşı tutumunuz farklı olacaktır, aksine kırk yıl boyunca aynı kamu dairesinde memur olarak çalışmış birinin büyüttüğü bir kişinin riske karşı tutumu da farklı olacaktır (Loizou, 2012, Çeviren Şenerdi, 2015:203).

Davranışsal finans kuramcıları, reel piyasave hazırlanmış olan simule-piyasa ortamlarında kendilerine ait anketlerini ve deneylerini gerçekleştirmişlerdir. DeBondt'un 1993 yılında ve Odean'ın 1998 yılında piyasa şartları içinde yapmış oldukları araştırmalar bunlara verilebilecek iki ciddi örnektir. Muradoğlu 1993 yılında, De Bondt'un 1993 yılında yapmış olduğu çalışması ile aynı çizgide gerçekleştirmiş olduğu çalışmada işletme bölümünde öğrenim gören öğrencilerine ve portföy yöneticilerine deneysel birtakım sonuçlar sormuştur. Araştırmanın asıl amacı bireylerin yaptıkları varsayımların, eski fiyat hareketlerinin trend olarak sürüp sürmeyeceği biçiminde olup olmamasıdır. Araştırma sonuçları dikkate alındığında hem işletme öğrenimi gören öğrenciler hem de portföy yöneticileri trendleri takip ediyor gibi hareket etmekte ve bunun yanında geçmiş fiyat hareketlerinin süreceğini düşünmektedirler. Bunun yanında uzman yatırımcı görevini üstlenen portföy yöneticilerinin haddinden fazla güven duygusuyla amatör yatırımcı konumundaki öğrencilerden çok daha kesin öngörülerde bulunduğu da görülmüştür.

Yapılan araştırmaya göre amatör ve uzman yatırım sahiplerinin geçmiş fiyat hareketleri göz önüne alınarak tahminler yürüttüğü gerçeği Etkin Piyasalar Hipotezinin “rasyonel beklentiler” varsayımı ile pek uyumsuz ve teoremin iddiası üzerine kafa yorulması gerektiğini gözler önüne sermektedir (Ülkü, 2001: 114). Piyasaları gerçek manada algılayabilme ekonomik ve rasyonel yönleri bulunmayan tepkilerin kavranabilmesi lazımdır. Bahsedilen bu durum ise kişinin tuh halinin ve davranışlarının araştırılması ve anlaşılması ile yakından ilişkilidir (Akerlof ve Shiller, 2010: 176).

Finans piyasalarında yıllardır kullanılan modellerin standart bir varsayımı bulunmaktadır. Örneğin etkin piyasalar hipotezi ve modern finans anlayışı, yatırımcıların portföylerini etkili bir şekilde çeşitlendirmeleri durumunda pazar portföyleri kadar kazanç sağlayabilecekleri varsayımlarına dayanmaktadır. Buna rağmen kabul edilen varsayımların da mevcut pazar koşullarına uygunluğu ve geçerliliği de sıklıkla tartışılan bir konu durumundadır. Günümüzde piyasalarla ilgili değerlendirmede bulunurken kaderciliğin, aşırı güvenmenin ve ortak hareket güdüsünün de ciddi bir etkisi olduğu düşünülmektedir (Taner ve Akkaya, 2005: 47).

Etkin piyasalar hipotezi yatırımcıların kendi düşüncelerini ve özgür iradelerini göz ardı etmesi açısından eleştirilmektedir. Yatırımcıların finansal anlamda başarısız olmalarının önüne geçebilmek ve doğru karar verebilmelerini sağlamak amacıyla psikolojik faktörlerin de dikkate alınması gerektiği düşünülmektedir. Bu anlamda davranışsal finans anlayışı yatırımcıların doğru ve etkili bir değerlendirme yapabilmesi için fırsat sağlamaktadır. Fayda teorisinden ve arbitraj varsayımından daha dar kapsamlı bir model kullanmalarına rağmen değerlendirmenin daha geniş kapsamlı olması yatırımcılar için daha fazla avantaj sağlamaktadır. Fayda ve arbitraj modellerinde bireylerin geçmiş tecrübeleri, inançları ve aşırı güvenmeleri gibi nedenlerden dolayı çeşitli sistematik hatalar yapılabilmektedir. Ancak davranışsal finans anlayışında bireylerin bilgi birikiminin yanı sıra psikolojik faktörlerini de göz önünde bulundurarak karar vermesi doğru ve etkili bir yatırım yapmasını sağlamaktadır (Taner ve Akkaya, 2005: 48).

Yatırımcı davranışlarına ilişkin araştırmalardan çıkan sonuçların bireyin beklentileri etrafında şekillendiği görülmektedir. Beklentiler ise demografik özellikler, psikolojik durum, kişilik özellikleri, çevrenin etkisi ve yönlendirmesiyle oluşan algının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

D. Geleneksel Finans Teorileri

Geleneksel finans teorileri uzun süre finans ve ekonomi alanında çeşitli çalışmalara sebep olmuş, çeşitli başlıklar çerçevesinde günümüze kadar gelmiş ve tartışma konusu olmuştur.

VonNeumann ve Morgenstern tarafından oluşturulan ve Savage tarafından geliştirilen Beklenen Fayda Teorisi, yatırımcılara maksimum düzeyde fayda sağlamayı hedeflemektedir. Beklenen Fayda Teorisinin devamında Modern Portföy Teorisi, Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli ve Etkin Piyasalar Hipotezi yatırımcıların yapacakları yatırımları değerlendirirken alacakları risk ve sağlayacakları kazanç değişkenlerindeki rasyonel davranışlarına dikkat etmektedirler (Bülbul, 2008: 5).

1.Beklenen Fayda Teorisi

Yatırımcıların yatırımlarına ilişkin maksimum düzeyde fayda sağlamasını hedefleyen Beklenen Fayda Teorisi, yatırımcıların yapacakları yatırımları değerlendirirken alacakları risk ve sağlayacakları kazanç durumundaki ekonomik davranışlarını tanımlama, karar alma sürecini planlama ve rasyonel tercihler yapabilmeleri konularında fayda sağlamak amacıyla geliştirilen bir modeldir (Şenkesen, 2009:123).

Aksoy ve Şahin (2015)'e göre beklenen fayda teorisi, yatırımcıların belirsiz bir durumla karşılaştığında yapabilecekleri davranışları açıklayabilmek amacıyla geliştirilmiştir. Yatırımcılar karşılaşılabileceği bir belirsizlik durumunda karar vermelerinin neden olabileceği sonuçları kestirememektedirler. Ancak, bekleyen fayda teorisi,belirli durumlar çerçevesinde finansal davranışları öngörmeye çalıştığında sistematik hataların ortaya çıktığı bilinir.

Bernoulli tarafından oluşturulan ancak John Neuman ve Oscar Morgenstein tarafından geliştirilen Beklenen Fayda Teorisinin geleneksel finans teorilerinin temelini oluşturduğu ifade edilmektedir (Aksoy ve Şahin,2009:6).

Bernoulli'nin beklenen fayda teorisi; belirsizlik halinde insan davranışlarını açıklamaya çalışan ölçülebilir bir fayda fonksiyonuna dayanmaktadır. Bireyler, belirli bir kararı aldıklarında bunun sonucu ile alakalı hiçbir malumata sahip değildirler ve bu durumda belirsizliği açığa çıkarmaktadır. Belirsizlik kavramı da iktisadi insan davranışları ile alakalı modellere doğru itmiştir. Schoemaker'e göre; geliştirilen bu model, yatırımcıların faydayı nasıl belirleyebilecekleri, varsayımın ve gerçekleşen sonucun birbirlerinden nasıl ayrıştırılması gerektiği ve varsayımın ve gerçekleşen sonunu birlikte değerlendirmeleri için gerekli olan işlemin nasıl yapılmasına göre diğer modellerden farklılaşmaktadır. Bernoulli tarafından oluşturulan bu modelin yatırımcıların parasal değerlerine olmasa bile parasal değerlerinden maksimum düzeyde fayda sağlamalarına katkı sağladığı düşünülmektedir (Abaan, 1998: 125).

2.Etkin Piyasalar Hipotezi

Firma piyasaların etkinliği üzerinde öne sürülen üç ana kıstas vardır ve bu söz konusu kıstaslar etkinliğin paylaşımı, operasyon etkinliği ve bilginin etkinliğidir. Etkinliğin paylaşımı en iyi kaynak dağıtımına sebep olurken, operasyon etkinliği ise minimum maliyet ile kaynakların transferi anlamına gelmektedir. Bilginin etkinliği ise piyasadaki bilgilerin fiyatlara yansıdığı anlamına gelmektedir. Bilginin etkinliği ise piyasadaki bilgilerin fiyatlara yansıdığı anlamına gelmektedir. Piyasanın fiyatlar üzerinde daha az aktif olması durumunda, fiyatlar daha kolay manipüle edilebilir ve küresel bir piyasa olmaktan çıkar ve illegal karların oluşmasına sebep olur. Bu durumda sermaye birikimlerinde ve ekonomik büyümede negatif bir etki yaratacaktır (Özmen, 1997: 1)

Fama (1970) tarafından geliştirilen Etkin Piyasa Hipotezi, piyasalarda görülen hareketliliğin rastgele olmasından ve tesadüfi dağılım göstermesinden dolayı herhangi bir varsayımda bulunulamayacağı düşüncesine dayanmaktadır. Geliştirilen modele göre hisse senetlerinin fiyatları yeni açıklanan bilgilere göre

şekillenmektedir. Bir diğer ifadeyle mevcut piyasalar şirketlerin sağladıkları güncel bilgilere göre hisse senetlerini fiyatlandırmaktadır (Fama, 1970: 383).

Etkin piyasa koşullarında her yeni bilgi bir anda ve hep beraber menkul kıymet fiyatlarına yansıyabilmektedir. Yeni bir bilgi, bir sürpriz niteliğinde olup fiyat değişimleri olumlu yönde olabileceği gibi olumsuz yönde de olabilecektir. Çünkü bu sürpriz bilgiler; iyi bilgi olabileceği gibi kötü bir bilgi de olabilecektir (Özer, 1996: 40).

Etkin piyasa hipotezi bilgiyi menkul kıymet fiyatı açısından üç gruba ayırmaktadır (Kıyılar, 1997: 16).

Menkul kıymet ve geçmiş fiyatlara ait bilgiler.

Açıklanan karlar, piyasaya ulaşan karlar, hisse bölünmesi, sermaye artırım ve faiz artırım gibi halka açık bilgiler.

Hisse senetleri ve şirkete ilişkin tüm bilgiler.

Geleneksel finansın yapı taşlarından Etkin Piyasalar Hipotezinin öncüsü olan Eugene Fama yaklaşık 40 yıl boyunca finansal piyasaların yüksek etkinliğe sahip olduğunu ve pay senetlerinin değerlerinin altında bu durumun yattığını savunmuştur. Fama'nın uzun süre karşısında duran ve ekonomik düşüncenin davranışçı okulunun bir üyesi olan Richard Thaler ise, bireyin yanlış kararlar verdikleri zamanlarda piyasaları saptırabildiklerini ileri sunmuştur. Fama'nın onuruna Chicago Üniversitesinde bir araya gelen akademisyenler ve işadamları, Fama'nın da konferansa katılımıyla onu bizzat dinleme şansına sahip olmuştur. Fama bu konferansta yaptığı konuşmasında, yatırımcıların bilgilendirmesinin doğru olmadığı zamanlarda piyasayı saptırabileceklerini konu edinmiştir. Pay senedi fiyatlarının oldukça irrasyonel olabileceğini vurgulamıştır. Etkin Piyasalar Hipotezi olarak bilinen teorinin fikir babası olarak tanınan Fama'nın bu konuşması beklenmedik bir ödün verme olarak algılanmıştır. Yıllar boyunca Etkin Piyasalar Hipotezi finans literatüründe baskın olmuştur fakat şimdi davranışçı düşünce temel görüş olarak yaygınlaşmaya başlamıştır. Thaler, Fama'nın bu konuşmasını dinledikten sonra

“Sanırım artık hepimiz davranışçıyız” şeklinde bir yorum yapmıştır (Hilsenrath, 2004:330).

E. Risk ve Yatırımcı Davranışları

Risk kavramı, insan hayatı boyunca var olmuş ve olacak olan bilinmeyen olayların insanlara olan tehdidi olarak tanımlanabilir. Yine risk kavramında insanların önüne çıkabilecek her duruma karşı hazırlıklı olabilme ve riske karşı tutum değiştirme yada önlem alma gelmektedir. Hayatları boyunca bir takım risklere maruz kalmaktadır insanlar özellikle finansal piyasalarda birçok risk söz konusudur. Bu riskleri azaltmaya karşı finansal okuryazarlık seviyesi ve piyasayı okuyabilme dediğimiz piyasanın dilinden anlayabilme oldukça önemlidir. Finansal okuryazarlık seviyesi arttıkça piyasadaki risklere rağmen zarar görme oranı azalacaktır. Birçok araştırmada bunun örnekleri görülmektedir.

Riske karşı yatırımcıların geliştirdikleri birçok tutum bulunmaktadır. Lakin yatırımcının piyasada var olabilmesi için önceliğinin finansal okuryazar olup olmadığından geçtiğini bilmesi ve buna göre piyasada yatırım kararları alabilmelidir. Finansal okuryazar birçok yatırımcı piyasadaki hemen her koşulda zararsız yada en az zararla yatırım yapabilecek ve bu yatırımlarından karla çıkabilecektir. Risk karşısında 3 tip yatırımcı vardır:

Riski sevmeyen yatırımcı diyebiliriz çünkü bu tip yatırımcılar riske karşı kazanmak bile istemezler yani kazanç bile olsa riskten kaçıp düşük kazançlı ve daha az riskli bir yatırım aracını tercih ederler. Genellikle tercihleri tahvil yada hisse senedi olmaktadır (Bellici, 2015: 16).

Portföyündeki yatırımları piyasadaki risklere karşı etkilenmeyen riskin varlığını her iki koşulda da dengelemeye çalışan yatırımcı türüdür. Riske kayıtsız yatırımcılar riskli piyasada bile etkilenmeyecek normal piyasalarda ise riski az olan araçlara yatırım yapacaklardır (Bellici, 2015: 16).

Yatırımlarını her ne koşulda olursa olsun değiştirmeyen risk görse bile yatırımlarına devam eden kısacası krizleri fırsata çevirmeye çalışan yatırımcı

türüdür. Riske karşı kazanç elde etmeye çalışır. Riski seven yatırımcıya göre riskin olduğu yerde kazanç vardır(Bellici, 2015: 16).

F. Davranışsal Finasta Yatırımcı Eğilimleri

Tarih öncesinde insanlar, hayatta kalma stratejilerini geliştirmek için güçlü bir motivasyon duymuşlardır.Kaynaklara erişim sağlamak ve tehlikelerden korunmak,hayatta kalmak için en temel öncelikler olarak görülmektedir.Ayrıca etkili bir akıl yürütme becerisi de grubun başarılı üyesi olabilmeleri adına kritik öneme sahiptir.Bu durum nörobilim ve bilişsel psikoloji araştırmalarıyla açıkça bağlantılıdır ve finansal karar verme konusunda kapsamlı bir yaklaşım için temel oluşturmaktadır (Howard ve Yazdipour, 2014:8). Çünkü karar vericiler aslında çoğu durumda daha basit yöntemler kullanmakta, karmaşık yöntemleri göz ardı ederler ve süreci hızlandırmak için daha az karmaşık olan yöntemleri kullanmaktadır (Güngör ve Demirel, 2018: 56).

Yatırımcıların finansal anlamda doğru ve etkili karar verebilmesi için psikolojik faktörlerine de dikkat etmesi gerekmektedir. Çünkü yatırımcıların farklı bir psikolojik durum içerisindeyken göstereceği tepki ve alacağı kararın normal bir dönemde göstereceği tepki ve alacağı karardan farklı olabileceği düşünülmektedir. Bu durum aynı zaman yanlış finansal hesaplamalardan da kaynaklanabilmektedir. Ritter'a (2003)göre tüm yanlış değerlemelerin sebebi psikolojik değildir.Bazıları sadece arz ve talep dengesizliklerinden kaynaklanabilmektedir (Güngör veDemirel, 2018: 56).

Psikolojik faktörlerin sermaye piyasası üzerinde etkili olabileceğine ilişkin ilk görüşler Kahneman ve Tversky tarafından ifade edilmiştir. Öyle ki yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen hislerinin ve önsezilerini olduğu ve bireyin karar konusu varlıkla ilgili sezgi ve hislerinin oluşumunda, davranışsal finasta eğilim veya önyargı olarak tanımlanan olguların etkili olduğu görülmüştür (Şenkesen, 2009:112)

Psikoloji alanında yapılan araştırmalar, insan beyninin analiz edilecek bilgilerin çokluğunu ve karmaşıklığını azaltabilmek için kısa yollar kullandığını

göstermektedir. Bu kısa yollar sonuca varmadan ve karar vermeden önce bireye cevaba ilişkin yol göstermektedir. (Nofsinger,2014:7).

Kişilerin belirsizlik durumunda almış oldukları kararlarda gerçekten saptıklarını, karar alırken birtakımbilişsel kısa yollara başvurdıklarını gözler önüne sermişlerdir. Bilişsel kestirmeler, bireyin karar alırken fazla araştırmadan, zihninde oluşankısa yollar olarak açıklanabilir. Bahsedilen bilişsel kısa yollar da karar alıcılarının yanlışa yönelmelerine sebep olabilmektedir (Kahneman ve Tversky, 1973, 1979:9).

Geleneksel finans teorilerinin aksine, yatırımcıların zaman zaman optimal kararlar vermedikleri, davranışsal finans alanındaki çalışmalarla ispatlanmıştır. Yatırımcıların sergiledikleri davranışsal yanlılıklar,söz konusu optimum olmayan kararların temelinde yatan sebeplerdendir.Söz konusu davranışsal yanlılıklar genel olarak bilişsel ve duygusal olarak sınıflanmaktadır.Bilişsel hatalar,mekanik veya fiziksel kısıtlamalar sonucu oluşan hatalar olarak nitelendirilebilir.Bu tür hatalar genellikle bilgileri analiz edememe ya da eksik bilgi varlığından kaynaklanır.Bireyler bilgiyi rasyonel şekilde analiz edemezler ve bu durum onları bilişsel yanlılıklarla baş başa bırakır.Duygusal önyargılara bireyin psikolojik eğilimleri neden olur,bireyin bilgiye bakışını ve herhangi bir konuda karar vermelerini etkiler.Bu tip önyargılar kasıtlı değildir ve spontane bir reaksiyondan daha fazlasıdır (Ethicaland Professional Standarts, 2012).

İster bilişsel ister duygusal önyargılar olsun, tüm davranışsal önyargıların hafifletilmesi veya etkilerine maruz kalınması, yatırımcının varlık durumuna bağlıdır.Genel olarak daha çok varlıklı yatırımcıların daha fazla davranışsal önyargı sergiledikleri söylenebilir.Varlık miktarı azaldıkça önyargılar da azalmaktadır.Bunun nedeni daha fazla varlık sahibi olan yatırımcıların gösterdikleri önyargıların,onların uzun vadeli yaşam tarzlarını tehlikeye sokmayacak olmasıdır.Bu durum bu önyargıların olumsuz etkilerinin,onların uzun vadeli hedeflerini baltalayacak boyutta olmamasıyla ilgilidir.Buna karşılık daha az varlığa sahip yatırımcılar uzun vade riskine daha fazla maruz kalırlar.Bu nedenle davranışsal önyargıların potansiyel

potansiyel etkilerinden daha fazla etkilenebilirler (Ethicaland Professional Standarts, 2012).

1. Bilişsel Eğilimler

Bilişsel eğilimler, sistematik yargı hatalarına yol açan, bireylerin gerçeği algılama biçimlerinde bozulma meydana getiren ve bilgiyi işleme stratejilerinin basitleştirilmesinden kaynaklanan önyargılardır (Zindel vd.2014:230).

Bilişsel önyargılar, bilişsel sezgiseller ve hafıza süreçlerinin yargılama ve karar verme süreçlerinde büyük olumsuz etkileri bulunmaktadır. Daha kolay ve zahmetsiz şekilde karar vermede kolaylık sağlasa da bu kararlar yanıltıcı olabilir ve bu hatalı sonuçlar bireylerin deneyimlerinden öğrendiklerinin de hatalı olduğunu ortaya koyabilir (Wasserman ve Bracken, 2003: 51).

Bilişsel eğilimlerin yatırımcı aleyhine sonuçlar doğurmasının en önemli nedenleri karar verme süreçlerinin manipüle edilmesi olarak görülmektedir. Yatırımcı algısındaki yanılsamalar kalıcı olduğunda yeni bilgilerin işlenmesi gecikmekte ve alınan kararlar olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Bilişsel eğilimlerin tutuculuk, mevcudiyet önyargısı, fazla güven, zihinsel çelişki, temsililik, geri dönüş önyargısı, kayıptan kaçınma, belirsizlik durumundan kaçınma, kumarcı yanılgısı, çıpalama ve düzeltme, kontrol yanılsaması, tanıdık olma önyargısı biçiminde ortaya çıktığı ifade edilmektedir.

a) Muhafazakarlık (Conservatism Bias)

Barberis, Shleifer ve Vishny (1998)'e göre, yatırımcıların mevcut inançları sebebiyle yeni gelişmelere karşı inançlarını o tarafa geçirmeleri hızlı olmayan ve oldukça zaman alan bir süreç olmasına sebebiyet vermektedir. Bu durumda muhafazakarlığın bir göstergesi şeklinde belirmektedir. Muhafazakarlık; yatırımcıların kısa vade içinde düşük bir reaksiyona, uzun vadedeysetemsililik peşin hükmüyle beraber geri dönüşe sebebiyet vermektedir (Küçüksille ve Usul, 2012: 28).

Eğer yatırımcılar muhafazakarlık peşin hükmüyle yaklaşımda bulunurlarsa, fiyatlar bilgi ile yakından alakalı şekildeyavaş yavaş düzelmeye başlayacaktır. Fakat bilgi tam anlamıyla fiyatlara eklendiğinde, hisse senetlerinin

kazandırdıkları konusunda daha fazla öngörüle bulunulamayacaktır (Küçüksille ve Usul, 2012: 28.)

Muhafazakarlık önyargısı bireylerin bilinçsiz şekilde eski bilgilerine yeni bilgilerden daha çok değer vermesidir. Bilinç dışında yeni bilgilere daha az değer verirken, eski ilgilere vazgeçmekte zorlanırlar. Bunun duygusal bir yatkınlık sonucu olmadığı unutulmamalıdır (Ethical and Professional Standards, 2012).

Muhafazakarlık eğilimi, yatırımcıların yeni bulgular karşısında inançlarını güncellemede çok yavaş davrandıklarını ifade eden bir kavramdır. Muhafazakarlık eğilimine sahip bir yatırımcının olası davranışlarından biri yatırımcıların yeni bir bilgiyle karşı karşıya kaldıklarında katı bir davranış sergileyerek, mevcut görüş veya tahminlerine bağlı kalabilmeleridir. Henüz yeni aldığı bir hisse senedi konusunda, direkt şirket tarafından ilan edilen problemleri dahi göz ardı etmek ve elinde bulunan hisse senedinin daha da değerleneceğine yönelik umudunu hiç kaybetmemek biçiminde örneklenebilir. Bu noktada yatırım sahibini negatif haberlere karşıyleme geçirmekte geciktirecektir. Ayrıca muhafazakarlık önyargısı, yatırımcıyı çok ve karmaşık bilgileri ayrıntılı şekilde analiz ederek karar vermek yerine mevcut durumu korumaya itebilir. Örneğin, gelecekte elde edeceği kar paylarında büyüme bekleyen bir yatırımcı, bu beklentisini büyük oranda etkileyebilecek karmaşık değişkenleri analiz etmek yerine mevcut beklentilerini koruyabilecektir (Pompian, 2012: 57).

Muhafazakarlık önyargısı Bayes teorisiyle açıklanabilir. Bayes Teorisinde yatırımcı, olasılıkları ve temel oranları oluşturur. Yeni bilgilerin alınmasıyla, rasyonel yatırımcı bu olasılıkları yeni bilgileri yansıtacak şekilde güncelleyecektir. Ancak yatırımcı muhafazakarlık eğilimine maruz kaldığında, eski bilgilere dayalı olarak oluşturduğu taban oranlarına daha fazla ağırlık verir ve yeni bilgileri bu oranlara yansıtmaz. Bununla birlikte, yeni bilgileri analiz etmek için gereken çabayı tanımlayan bilişsel maliyet nedeniyle, yatırımcının yeni bilgilere daha az tepki verdiği, eski bilgilere daha fazla bağlı kaldığı da söylenebilir. Eğer yatırımcı yeni bilgilerin bilişsel maliyetinin yüksek olduğunu düşünürse temel oranlara meyledecek ve yeni bilgilere daha az tepki vermiş olacaktır. Tersine, daha küçük bir bilişsel

maliyet görünüyorsa,yeni bilgilere gereğinden fazla önem ve aşırı tepki gösterebilir.Muhafazakarlık önyargısını elimine etmek için yatırımcı,önceki tahminlerle benzer denklikte olan yeni bilgilere bakmak yerine,portföyünün gerçek değerini saptayabilmek için yeni bilgileri dikkatli şekilde analiz etmelidir.Eğer bunu yapamıyorsa uzman yardımı alması gerekmektedir (Ethicaland Professional Standarts, 2012). Eski bilgilerin yenileriyle değiştirilmesinde direnmenin bir sonucu olarak birey yaptığı yatırımlardan beklentilerine uygun sonuçlar elde edememektedir. Bu durum yaşanan zararların tekrarlanması halinde bile çok fazla değişim göstermemektedir.

b) Aşırı Güven (Overconfidence Bias)

İnsanların edindiği bilgi birikimine gerçeğe kıyasla daha fazla güvenmesi yada gerçekten fazla bilgi birikiminin olduğunu düşünmesi durumudur. Yatırım sahipleri kazanmaya başladıklarındayazanan durumu kendi başarısı şeklinde kabul ederken, aynı durum zarar konusunda görülmemektedir ve yatırım sahipleri zararın sebebi olarak dış faktörleri görürler (Hayta, 2014: 335).

Finansal anlamda yatırım yapacak bireyler yatırım yapma sürecinde başarılı olduklarında başarılarını her zaman hatırlarken, başarısız olduklarını da unutmaktadırlar. Bu durum, aşırı güven taşıyan yatırımcıların yaptığı en büyük hatalarıdır. Bu sebepten dolayı hisse senedi piyasalarında alım ve satım yaparken yüksek hacimli zararlara uğrayabilmektedirler (Hayta, 2014: 337).

Aşırı güven önyargısı bilgi yanılsaması olarak da bilinir. İnsanlar olduğundan daha çok şey bildiklerini düşünürler, çünkü daha çok veya daha iyi bilgiye sahip olduklarını veya bilgiyi daha iyi yorumlayabildiklerini düşünürler. Tahmin aşırı güveni riski daha düşük tahmin etmeye ve güven aralıklarının daha dar olmasına neden olur. Kesinlik aşırı güveni ise başarının abartılmış tahminiyle ilgilidir. Bu iki aşırı güven teriminin kombinasyonu pozitif çarpık olasılık dağılımıyla dar güven aralıklarına yol açabilir. Aşırı güven önyargısına katkıda bulunan bir önyargıda kendine yükleme önyargısıdır. Bu önyargı kendini geliştirme ve kendini koruma eğilimlerinin birleşimidir. Kendini geliştiren yatırımcı başarının tüm övgülerini

kendisi alırken, kendini koruyan yatırımcı ise başarısızlığı bir başkasına veya başka bir şeyin başarısızlığına bağlar (Ethical and Professional Standards, 2012).

Aşırı güven eğilimine sahip yatırımcılar yukarı yönlü tahminlerini abartılı şekilde yaparken, aşağı yönlü tahminlerini ise olduğundan az tahmin ederler. Bu nedenle az çeşitlendirilmiş portföyleri ellerinde tutma eğiliminde olurlar. Bazı durumlarda ise aşırı işlem yaparak işlem maliyetlerini yükseltirler, bu da portföyün düşük performans sergilemesine neden olur. Çünkü bu tip yatırımcılar sadece kendilerinin bildiği, başkaları tarafından bilinmeyen bilgilere sahip olduklarını düşünürler (Ethical and Professional Standards, 2012).

Aşırı güven eğilimindeki yatırımcıları tanımlayan en iyi durum yoğun bir şekilde işlem yapmalarıdır. Yapılan bir çalışmada aracı bir kurum müşteri hesapları incelendiğinde aşırı işlem yapan yatırımcıların işlem maliyetleri ile birlikte incelenmesiyle bu yatırımcıların söz konusu endeks getirilerinin altında olduklarını ve bu yatırımcıların işlem yapmaması halinde getirilerinin daha yüksek olacağı bulgusuna ulaşılmıştır. Bir diğer çalışma, erkeklerin kadınlara nazaran daha fazla aşırı güven eğiliminde olduklarını ve aşırı güven problemi ile daha fazla yüz yüze geldikleri bulgusudur ve bu durumun erkeklerin daha fazla işlem yaptıklarını ve bu sebepten dolayı getirilerinin daha az olduklarını gözler önüne sermektedir (Demir, Akçakanat ve Songur, 2011: 121). Aşırı güven, bireyin sahip olduğu bilgilerin piyasa gerçeklerinden uzak olduğunun anlaşılmasını engellemektedir. Sahip olduğu bilgilerin doğruluğundan emin olması nedeniyle daha fazla risk almakta ve gerçeklikten uzak bilgilerin sonucu olarak daha fazla zararlı sonuçlar doğurmaktadır.

c) Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance Bias)

Geçmişte verilen kararlarla ilgilidir. Yani, verilmiş bir kararın haklı çıkarmaya çalışan bilişsel bir çelişki olarak tanımlanır. Yatırımcı önceden aldığı hisse senedinin değerinin düştüğünü gördüğünde “zarar etmekteyim” düşüncesi oluşmakta ve bu söz konusu düşünce “bu hisse senedi kar elde edilmek için alınmıştı” düşüncesi ile çelişmeye başlamaktadır. Yatırımcı, bu düşünceler ile sınırlı kalmaz ve çelişkilerden kurtulmak için hisse senedinin değer kazanacağını ya da söz konusu zararın geçici bir durum olduğunu düşünmeye başlar. Bu türden devam eden

düşünceler,yatırımcının finansal varlıklara yatırımı açısından daha fazla ön yargılı bir şekilde davranmasına sebep olacaktır (Hayta, 2014: 343).

Bilişsel çelişki önyargısının sebep olabileceği pek çok davranış hatası sayılabilecektir. Örneğin; yatırımcılar,yanlış karar verdiklerini itiraf etmek istemezler ve diğer şartlarda satmaktan çekinmeyecekleri,değer kaybetmekte olan pay senetlerini portföylerinde tutmaya devam ederler.Bu kavram için ortak ifade “parayı sokağa atma-başarısız olmuş bir işe para yatırmaya devam etme” dir.Ayrıca, bilişsel çelişki önyargısı yatırımcıları sürü davranışına itebilir.İnsanlar,mevcut bilgileriyle çelişen bir bilgiyle karşılaştıklarında,bu bilgi diğer insanları birlikte hareket ettirecek kadar yayılana dek görmezden gelme eğilimindedirler.Son olarak bilişsel çelişki,yatırımcıları “bu sefer farklı” şeklinde düşünmeye itebilir (Pompian, 2012:57).

İnsanlar geçmiş yatırımları konusunda da yanlı düşünme eğilimindedirler. Örneğin, geçmişteki kötü bir yatırım performansı, yatırımcının hafızasında bir nebze daha iyi hatırlanır. Çünkü insanlar yatırımlarının iyi olduğunu düşünmek isterler.Yapılan çalışmalar geçmiş yatırımlara dair hatırlananların gerçekte olduğundan daha olumlu hatırlandığı fikrini destekler niteliktedir (Nofsinger, 2014:117). Bilişsel çelişkiye yönelik yapılan tanımlar farklılık gösterse de aşırı güvenli bireylerin yaşadıkları zararlar sonucu bilgilerini mevcut durum ile karşılaştırarak çelişki yaşadıkları ve başkalarının yaptığı davranışları taklit etme eğiliminde oldukları söylenebilir.

d) Geçmiş/Geri Görüş Önyargısı (Hindsight Bias)

Geçmiş görüş önyargısı yatırımcının kendi tahminlerinin doğru çıkması durumunda kendini olduğundan fazla yetenekli görmesine neden olur. Örneğin: bir dizi beklentiye dayanarak piyasada yükseliş bekleyen bir yatırımcı,eğer piyasada gerçekten bir yükseliş gerçekleşirse,bunu kendi öngördüğü sebeplere bağlayabilir.Öngördüğü bu yükseliş nedeniyle kendisini olağanüstü tahminler yapabilen biri olarak görebilir.Bu durumda daha yüksek sermayeyle pozisyon alıp daha yüksek riskli portföyler yaratabilir.Ayrıca bu eğilime sahip bireyler geçmişte yaptıkları hataları itiraf etmekten kaçınır (Pompian, 2012:59).

Bu eğilimde bireyler sonuçları makul ve beklenen olarak algılarlar. Şöyle derler: “Olan şey bu ve bu şu sebeple oldu”. Açıklamaları öngörü değildir, sonucun fiilen gerçekleşmiş olması nedeniyle ortaya çıkan bir önyargıdır ve dolayısıyla tartışılması zordur. Bu durum bireylerin tahminlerini gerçekte olduklarından daha doğru gibi algılamalarına yol açar. Ya sadece beklentilerini yeteri kadar hatırlarlar ya da sonuca uydurmak için bunları öznel şekilde değiştirirler (Ethicaland Professional Standarts, 2012).

Geçmiş görüş önyargısı ölçülmesi zor bir önyargıdır, çünkü insanlar bu önyargıya sahip olduklarından nadiren haberdardır. Bu yüzden çok az sayıda kişi bu teste girip “başından beri biliyordum” davranışından etkilendiğini kabul edebilir. Objektif olarak geçmiş görüş önyargısından zarar göreceklere inanmak için sebebi olan insanların bile bunu kendilerine itiraf etmeleri pek olası değildir. Bu nedenle geçmiş görüş önyargısına ilişkin ipuçlarını araştırmak için bazı sorularla tanılanması gerekmektedir. Örneğin, mevcut yatırımında değer artışı gören bir yatırımcı, bu değer artışının altında yatan sebepler onun bu yatırıma karar verme sebepleriyle ilgili olmasa bile, sebeplerden çok sonuçlara odaklanarak, bir yatırımcı olarak iyi bir iş çıkardığını ve sonraki yatırımlarında kendisine daha çok güveneceğini söylüyorsa geri görüş eğilimine maruz kalması muhtemeldir. Ters durumda mevcut yatırımdaki değer kaybıyla ilgili kendini değil kötü şansını suçlayan ve neyin yanlış gittiğini anlamaya çalışmak yerine yatırımını derhal satmaya karar vereceğini söyleyen yatırımcıda da bu eğilimin mevcut olduğu söylenebilir. Geri görüş önyargısına sahip olan yatırımcıların bir başka davranışı da yatırım uzmanı seçerken ortaya çıkar. Bu seçimi yaparken danışmanın geçmiş performanslarına bakmanın yeterli olacağını, kullandığı stratejinin dikkate alınması gerekmediğini söyleyen yatırımcının söz konusu önyargıya sahip olması muhtemeldir (Pompian, 2012:59).

e) Belirsizlikten Kaçınma (Avoiding Uncertainty Bias)

Menkul kıymet borsalarında işlem yapan bireysel yatırımcılar çoğunlukla bildikleri firmaların hisse senetlerine yatırım yapmaktadırlar. Yatırımcılar, bu sayede bu şirketler hakkında bilgi sahibi olduklarından riskin daha az karın ise

daha yüksek olduğu bir hisse senedine para yatırdıklarını düşünse de durum bunun taban tabana zıttı da olabilmektedir. İşin özü yatırım sahipleri bildiklerini düşündükleri şirketleri aslında tam manasıyla tanımamakta ve genellikle fazladan risk almakta ve hatta bu sebeplerden dolayı kayıplara uğramaktadırlar (Shiller, 1998: 1-28).

Yapılan akademik araştırmalar, bireysel yatırımcılar, bildikleri şirketlere ya da taraftarı oldukları spor kulüplerinin hisse senetlerine yöneltmekte ve büyük riskler almaktadır ve bu riskleri yatırım yaptıkları menkul kıymetleri çeşitlendiremedikleri için yüksek orana taşımaktadır (Shiller, 1998: 1-28).

f) Temsililik (Representation Bias)

Yatırımcının yatırım sürecinde karar alırken, popülasyonun istatistiksel olarak dağılımını umursamayarak en fazla ve en göze batan verileri önemsemesi eğilimidir (Barberis ve diğerleri, 1998:308).

Diğer yandan sahip olunan yargı ve bilgilerin olasılık içeren durumları etkilemesi durumu olarak da ifade edilebilir. Örneğin; Bir kişinin sıcakkanlı ve konuşkan olduğunu bilgisine sahip olunduğunda, bu kişinin mesleğine ait bir soru sorulduğunda, cevap söz konusu kişinin kişilik özellikleri ile ilişkilendirilecektir. Eğer; söz konusu kişinin satış temsilcisi olduğu yargı, kütüphane görevlisi olma yargısından daha fazla ağır basıyorsa, bu yargıya varılma sebebi söz konusu kişinin kişilik özelliklerinin kalıplaşmış satış temsilcisi davranışları ile uyuşmasıdır (Yalçın, 2012: 16-14).

Chang ve diğerleri (2007)'deki çalışmasında Amerikan ulusal futbol ligi olarak bilinen ve dönemin en önemli karşılaşması olarak kabul edilen ve bu dönemde de reklam veren şirketlerin bu dönem içinde borsada daha yüksek fiyatlandırıldığı bulgusuna varmışlardır. Bu bulguda gösteriyor ki temsililik ön yargısı toplu bir şekilde yatırımcıları etkisi altına almıştır.

İşin özü temsil edilebilirlik yatırımcıların başka ilişkili bir bilgiyi reddetmesi anlamına da gelmektedir. Temsil edilebilirlik bireyleri peşin hükümlü olmaya ve hatalar yapmaya itebilmektedir; bu sebeple finansal piyasalarda işlem yapan yatırım

sahiplerinin kazanç fırsatlarına ket vurmakta ve yatırımcıların mantıklı fikir yürütmesinin önünü kesmektedir (Yıldırım, 2017: 59).

g) Doğrulama (Confirmation Bias)

Bazı kaynaklarda doğrulayıcı önyargı ismiyle de yer alan bu önyargı, bireyin kendi düşüncesini destekleyen bilgiyi sorgulamaya iten buna karşın aksi görüşlere ilişkin bilgiyi ötelemesine neden olan bir önyargıdır. Dolayısıyla, birey kendi doğrusunu doğrulayan bilgiye aşırı önem verir, buna karşın kendi doğrusunu doğrulamayan kanıtlara yeterli derecede önem vermez (Rappaport ve Mauboussin, 2001:5).

Bilişsel ön yargıların öğrenme ve tecrübe tarafından törpülendiği kabul edilmektedir. Ancak kişilerin bilişsel yapıları sınırlı olduğu için bu durumun her zaman kabul edilmesi mümkün değildir. İrrasyonel davranış uzun vadeli ele alındığında, öğrenme yolu ile ortadan kaldırılabilir. Tversky ve Kahneman'a göre sadece belirli şartlarda etkin öğrenme söz konusu olabilmektedir ve bu şartların sağlanması için doğru ve çabuk geri bildirimin olması şartı aranmaktadır. Fakat bu gereklilik bazen karşılanamamaktadır. Tversky ve Kahneman bunun sebeplerini birkaç sebep altında toplamıştır (Döm, 2003: 88):

- Değişken olan çevre geri bildirimi güvenilirliği olumsuz olarak etkilemektedir.
- Sonuçlar genellikle ertelenmektedir ve belirli bir hareketi göstermemektedir.
- Başka herhangi bir karar vermedikçe, ne gibi bir sonucun doğacağına dair bir bilgi olmaz.
- Önemli kararlara ait emsallerin olmaması, öğrenmeyi de zorlaştırmaktadır.

h) Kumarıcı Yanılgısı (Gambler's Error Bias)

Bilişsel bir önyargı olan temsiliyet ön yargısının ağır basması ile birlikte ortaya çıkan ve bunun sonucunda istatistiksel oranların reddedilmesine yol açan bir ön yargıdır (Sezer ve Demir, 2015: 71).

İnsanlar dizi şeklinde önlerindeki olayların analiz edilmesinde, bahsedilen olayların genel manada neticelerinin bazı yerel dizilerde de kendini belli etmesi gerektiği düşüncesine bürünmektedir. Örneğin: Yazı ve tura oyununu düşünürsek, yazı-tura oyunu bir dizi şeklinde oynandığı zaman, Yazı-Tura-Yazı-Tura-Tura-Yazı şeklinde gelen bir dizinin Yazı-Yazı-Yazı-Yazı-Tura-Yazı şeklinde sonuçlanan bir diziye nazaran daha gerçekçi olarak görülmektedir. Bu olayda kumarcı yanılgısını en iyi şekilde ifade edebilmektedir. Yazı ve tura örneği diğer taraftan ele alınırsa, altı kez yazı gelmesi durumunda, altı kez yazı gelen dizinin ardından tura gelme olasılığı altı kez tura gelme durumundan sonra gelme olasılığından daha yüksek ihtimal olarak görülmektedir. Bahsedilen durumun asıl nedeni ise kişilerin yerel dizileri hatalı yorumlamasının yanı sıra söz konusu olasılığın kendisini düzeltmeye meyilli olması inancıdır (Yalçın, 2012: 18).

i) Mevcudiyet Ön Yargısı (Availability Bias)

Farkındalık, ilgili şeyin belirgin olmasından etkilenir. Psikologlar buna belirgin veya canlı ipuçları derler ve insanlar, daha az veya yanlış bilgilerle karar vermek durumunda kalsalar bile karar vermek için bu ipuçlarını kullanırlar. İnsanlar karar zamanı geldiğinde hızlıca hafızalarını tararlar, bu belirgin ipuçlarını bulurlar ve doğruluğunu kontrol etmeden kullanırlar. Mevcudiyet eğilimi, ilgi ve deneyimlerle daha yakından ilgilidir ve akılda kalma olasılığı daha yüksektir. Örneğin, yanan bir ev görmenin etkisi, gazetede yanan bir evle ilgili bir haberi okumaktan daha etkili olacaktır (Yalçın, 2009:9). Bir olayın gerçekleşme olasılığını değerlendirirken, insanlar genellikle olayla ilgili bilgiyi kendi yaşamış anılarında ararlar. Bu durum mantıklı bir arayış olmasına rağmen çeşitli önyargılar üretebilir, çünkü tüm anılar aynı ölçüde geçerli veya düzeltilebilir olmayabilir. Daha yakın tarihte gerçekleşen olaylar veya daha belirgin olanlar ağır basacaktır (Thaler, 2003:1053).

Bireyler geçmişteki olayları ne kadar kolay hatırladıklarına bakarak gelecekteki olayları ve bu olayların olasılıklarını tahmin etmeye çalışırlar. Kolay hatırlanan olayların yeni bilgilere uyumu daha kolay olur. Sorun, bireylerin anılarının eksik veya önyargılı olmasıyla kötüleşir (Güngör, Demirel, 2018: 104).

Eğer bir yatırımcı bir bilgi temelinde karar vermek durumunda kaldığında, diğer alternatif ve prosedürleri sınamaktansa, hafızasındaki mevcut durumlara odaklanır, çünkü mevcut bilgiler karar vermesinde daha etkili olacaktır ki bu durumda bu yatırımcı mevcudiyet önyargısının etkisinde kalarak karar vermiş demektir. Yatırımcı kullanılabilir olan ancak analiz edilmesi gereken çok fazla bilgi yerine lüzumsuz bile olsalar karar vermesini kolaylaştıracak olan bilgiyi dikkate alır (Kahneman ve Tversky, 1973:10).

Yatırımcıların finansal varlıklara yatırım kararı sürecinde, finansal varlığın hareketinin ne yönde olacağı ile alakalı ihtimal hakkında karara varırken, geçmişten sahip olduğu deneyimlerin yardımıyla hareket etmesi mevcudiyet ön yargısıdır. Yani, yatırımcı kendini bir problem içinde bulduğunda, bu sorunla alakalı hafızasında kalan detayları hafızasında sıralar ve bunları yaptığı sıralamayı kaynak göstererek geri çağırır. Şayet yatırım sahiplerinin belleğinde söz konusu olay ile alakalı durum hakkında bilgi varsa, yatırım sahibi, bu olayın gerçekleşme ihtimaline çok daha fazla umut bağlar fakat olay ile alakalı hafızasında bilgi yer almıyorsa bu ihtimali kolaylıkla atlayabilir (Sezer ve Demir, 2015: 71). Bireylerin geçmişteki olumlu veya olumsuz deneyimleri yeni durumlar karşısında etkili olurken en önemli sorun geçmiş deneyimlere ilişkin her durumun hatırlanamamasıdır. Bu nedenle bellekte kalan anılar bilgi olarak kullanılmakta, bellekte olmayan bilgiler ise dikkate alınmamaktadır. Sahip olunan bilginin eksikliğinin fark edilememesi ve yeni bilgilere de itibar edilmeyip tecrübeye güvenilmesi yanlış kararlar alınmasına yol açmaktadır.

k) Kayıptan Kaçınma (Loss Aversion Bias)

Kahneman ve Tversky'e göre (1979) insanlar bazı referans noktalarına göre tüm potansiyel kazanç ve kayıplarını ağırlıklandırırlar. Bu nokta Beklenti Teorisindeki değer fonksiyonundaki orijin noktasıdır. Bu noktayı bir uçtan diğer uca geçen değer fonksiyonu asimetriktir, bu durum kayıp alanında (x ekseninin alt kısmı) riskten kaçınma davranışının, kazanç alanında ise (x ekseninin üst kısmı) riske karşı agresif tutumun görüleceği anlamına gelir. Bu da “disposition effect” olarak da bilinen elden çıkarma eğilimini tetikleyecektir. Böyle bir eğilim içindeki yatırımcı

kaybettiren bir yatırımı elden çıkarmada gecikecek, kazandıran bir yatırımı ise çabuk elden çıkaracaktır (Pompian, 2012:5).

Kişiler bir kazanca veya getiriye sahip oldukları zaman daha fazla riski göze almaya istekli olurken, bir kayıp yaşadıklarında riskten kaçınma davranışı göstermeye daha elverişli olurlar. İlk durumda kolay para etkisi ortaya çıkarken ikinci durumda riskten kaçınma-kayıptan kaçınma etkisi ortaya çıkmaktadır (Nofsinger, 2014:117).

Kayıptan kaçınma etkisi ele alındığında Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından ifade edilmiş ve bireylerin kayıplara karşı duyarlılığının çok güçlü olduğu ifade edilmiştir. Yani, yatırımcılar kayıplarına, kazançlara karşı olduğundan daha fazla duygu yüklü olmaktadır ve daha duyarlıdır. Duyarlılığın yanı sıra bireylerin verdiği tepkilerinde kaybettikleri zaman daha yüksek olduğu ifade edilmiştir. Farklı bir şekilde ifade etmek gerekirse, bir yatırımcının 10.000 \$'lık kayba karşı üzüntüsü, 10.000 \$'lık bir kazanca karşı sevincinden çok daha yüksek olacaktır. Bu yüzden yatırımcılar, kazanç elde etmektense kayıptan kaçınmayı tercih edebilmektedir (Küçük, 2014: 112).

Kişiler riske göre getiriden çok riske göre kazanca ya da kayıplara daha çok odaklanırlar ve onların gözünde kayıplar daha önemlidir. Bir kayıp sebebiyle faydadaki düşüşün etkisi, kazanç sonucunda oluşan faydadaki yükselişin etkisinden çok daha fazladır. Bu sebeple riskin büyük olduğu bir yatırım görüldüğünde yatırım sahipleri portföy kuramında varsayıldığı üzere riskten uzak durmaktan ziyade kayıptan uzak durma davranışı gösterirler. Beklenti kuramına göre, yatırım sahipleri kazanca göre göreceli riski dikkate almaktan ziyade kayıp ve kazançları dikkate alma eğilimindedirler. Bu nedenle kaybettiren bir yatırımı ellerinde tutabilirler ve bu durumda riskli yatırımları, kayıplarını azaltmak için bir fırsat olarak görebilirler. Bu nedenle de risk arayışı içinde olan bir yatırımcı haline dönüşebilirler. Riske karşı artan bu tutumun bir diğer açıklaması da karla ilgilidir. Yatırımcılar başlangıç varlıklarını segmentlere ayırabilirler. Bu duruma “house money effect” denir. Bu etkiye maruz kalan yatırımcı, elde ettiği kazancı başlangıçtaki segmentlere göre değerlendirir ve genel görünümü dikkate almaz. Bu durumda yatırım sırasında

daha düşük bir riskten kaçınma davranışı sergileyebilir. Genel görünüme odaklanmamak, sadece kayıptan kaçınma dürtüsüyle hareket etmelerine ve riskli pozisyonlar almalarına neden olabilir. Miyopik kayıptan kaçınma, zaman ufku ve çerçeveleme etkilerinin bileşimidir. İlk olarak yatırımcı kısa vadeye odaklanma eğilimindedir. Bu nedenle portföyünün son performansına odaklanarak riski tahmin etmeye çalışır. Farklı yatırımları farklı segmentlere ayırma ve riske, bu segmentler içinde ayrı ayrı bakma eğiliminde olurlar (Ethical and Professional Standarts, 2012).

Örneğin, 50.000 TL ile bir yatırım yapmayı düşünüyor olsanız, size paranızı bütünüyle geri verecek olan ancak daha fazlasını kazanmanıza kısıtlı imkan sunan bir yatırımı,%50 olasılıkla ya 70.000 TL ya da 30.000 TL olarak geri alacağınız bir yatırıma tercih ediyorsanız kayıptan kaçınma önyargısına sahip olduğunuz söylenebilecektir. Ancak 70.000 TL ile bir yatırım yapmayı düşünüyorsanız ve 60.000 TL'yi geri almanızın garanti olduğu yatırımı,%50 olasılıkla ya 75.000 TL ya da 50.000 TL olarak geri alacağınız bir yatırıma tercih ediyorsanız bu durumda kayıptan kaçınma önyargısı göstermemeniz olasıdır. Her iki soruyu dikkatli incelediğimizde kayıptan kaçınma önyargısına sahip yatırımcıların rasyonel olmayan alternatiflere yöneldikleri görülür. İlk soruda birinci alternatif net 50.000 TL getiri sunmaktadır ancak ikinci alternatifin de aynı tutarda getiri sunduğunu hesaplamak zor değildir (Beklenen değer= $0.5 \times 70.000 + 0.5 \times 30.000$). Bu soruda ilk alternatifi tercih edeceğini söyleyen kişi, ikinci alternatifteki kayıp olasılığından kaçmaktadır. İkinci soruda ise ilk alternatif kesin olarak 10.000 TL'lik bir kayıptan söz etmektedir ve bu yatırımcı için kesin kayıp anlamına gelir. İkinci alternatif için benzer hesap yapıldığında getirinin 62.500 TL olduğu (Beklenen değer= $0.5 \times 75.000 + 0.5 \times 50.000$) görülür ve bu ilk alternatiften daha yüksek bir getiridir. Kayıptan kaçınma önyargısına sahip kişiler, ilk alternatifteki kesin olan kayıptan ziyade kumar oynamaya hazırdır (Güngör ve Demirel, 2018: 124).

Kahneman ve Tversky'nin (1979) beklenti teorisini literatüre kazandırdıkları çalışmalarında benzer bir soru göz çarpmaktadır. Burada da yatırımcılara yöneltilmesi önerilen soruyu genel olarak şöyle ifade edebiliriz. İlk olarak %33 olasılıkla 2.500 TL kazanmak, %66 olasılıkla 2.400 TL kazanmak ve %1 olasılıkla

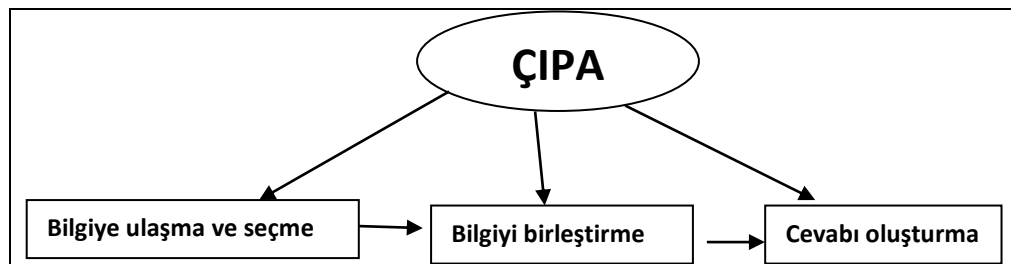
hiçbir şey kazanmamak ile kesin olarak 2.400 TL kazanmak arasında bir seçim yapması istenen yatırımcıların %82'sinin kesin olarak 2.400 TL kazanmak alternatifini seçtiği görülmüştür. Diğer yandan %33 olasılıkla 2.500 TL kazanmak, %6, olasılıkla hiçbir şey kazanmamak ile %34 olasılıkla 2.400 TL kazanmak, %66 olasılıkla hiçbir şey kazanmamak arasında bir seçim yapması istenen yatırımcıların ise %83'ünün ilk alternatifi seçtiği saptanmıştır. Yatırımcıların kendilerine sunulan alternatiflerde beklenen değer hesaplamadan sadece kayıptan kaçınma eğilimiyle davrandıkları aşikardır (Güngör ve Demirel, 2018: 125).

1) Çıpalama ve Düzeltme (Çapalama)(Anchoring And Correction Bias)

İnsanlar tahmin etme aşamasında kendilerince saptadıkları ve referans aldıkları bir başlangıç belirlerler ve tahminlerini bu söz konusu referansa göre yaptıkları ifade edilmektedir. Söz konusu referans olarak belirledikleri nokta, geçmiş gözlem ve tecrübelerle göre saptanır. Herhangi bir tahmin istendiğinde, sürekli akla gelebilecek olan rakamlar dayanak noktası olmakta ve bu nokta çerçevesinde yukarı ya da aşağı yönlü bir tahmin ortaya çıkmaktadır (Hayta, 2014: 334).

Bilişsel bir kural olarak kabul edilen referans noktası ve çıpalama süreci beklenti teorisinin temel unsuru olarak ifade edilmektedir. İnsanlar belirsizliğin olduğu durumlarda bir referans noktası ararlar ve referans noktası bir pozisyonu ve değişimi değerlendirmek için göz önünde tutulması gereken en temel yerdir. Hisse senedi piyasalarında, kağıtların fiyatları “referans noktası” ve söz konusu fiyatların sabitlenmesi ise “çıpalama” olarak belirtilmektedir. Hisse senedinin satın alındığı fiyat ve tavan fiyatı burada referans noktası olarak kabul edilmektedir (Hayta, 2014: 334).

Şekil 1: Çıpalama



Kaynak: Bayar, 2011: 140

Çıpalama aşamalarını bilgiye ulaşma ve seçme daha sonra bilgiyi birleştirme en son aşamada da cevabı oluşturma olarak sayabiliriz.

Çıpalama için en güzel örnek, Kurban Bayramı'nda yapılan pazarlıktır. Söz konusu pazarlıkta arz ve talep dengede değildir ve alıcı ve satıcı fiyat için belirli bir nokta üzerinden başlamaktadır. Sonucu, anlaşma ile biten bu pazarlıkta satıcı fiyatı en tepe noktalarda, alıcı ise en düşük noktalarda tutmaya çalışır. Ancak fiyat yine başlangıç fiyatına yakın bir noktada kalır ve bunun en temel sebebi iki tarafında pazarlık yaparken fiyatın başlangıç değerine bağlı olmaksızın değerlendiremeyecek olmalarıdır. Böylece başlangıç değerine en yakın olan taraf, pazarlıktan karlı çıkmış olacaktır (Yalçiner, 2012: 20).

Bireysel yatırımcılar çıpalama etkisine maruz kalabilmektedir. Bireysel yatırımcılar, belirli finansal danışmanların deklare ettiği fiyat seviyesine sabitlenir ve gelişen şartlar ne olursa olsun bireysel yatırımcı bildirilen fiyata odaklanır ve o fiyatın beklentisi içine girer. Diğer taraftan, piyasada bildirilecek olan hedef ve beklenti rakamları çıpalama tarafından da etkilenmektedir. Piyasada oluşsan önemli hareketler bu rakamlarda gerçekleşen sapmalardan dolayı olmaktadır. Bu durumda piyasayı aşırı oynak hale sokabilmektedir (Shefrin, 2005: 9).

m) Kontrol Yanılsaması (Illusion Of Control)

Kişilerin şans faktörü olan durumların sonuçlarını etkileyebileceklerine inanmaları ve bu yönde davranışları “kontrol yanılsaması” kavramını ifade etmektedir. Söz konusu sonuçları etkileyebilme davranışı da aslında aşırı güven yargısını ortaya çıkarmaktadır. Diğer yandan bilgi ve beceriye dayalı olan sonuçların tahmin edilmesi olağan olabilirken, şansa dayalı sonuçları kontrol etmeleri imkansızdır. Kişiler şans ve beceri kavramlarını birbirleri ile karıştırabilmekte ve ayırt edebilmekte zorlanmaktadır (Döm, 2003: 65).

Kontrol yanılsaması, kişinin herhangi bir konu üzerinde kontrolü olduğuna inanması ile başlar.

Gerçekçi olmayan kontrol üzerinde yapılan araştırmalarda baskın paradigma Ellen Langer'ın (1975) “kontrol yanılsaması” olmuştur. Langer, insanların sanki şans

üzerinde kişisel kontrolleri varmış gibi davrandıklarını belirtir (Fenton-O'Creevy vd.2003) ve kontrol yanılsamasını “Kişisel başarı olasılığının objektif ihtimalinden daha yüksek bir şekilde beklenmesi” olarak tanımlar. Aslında kontrol yanılsaması Etkin Piyasalar Hipotezinin yaratıcısı olan ve piyasaların tüm mevcut bilgileri yansıttığını söyleyen Fama (1970) tarafından, insanların herhangi bir olayı tahmin etme yeteneklerini olduğundan daha üstün görme şeklinde ifade edilmiştir (Ajmal vd. 2012: 43).

Shefrin'e göre (2007) kontrol yanılsaması insanların, gerçekte üzerlerinde hiçbir etkileri olamayacak sonuçları kontrol edebilecekleri ve etkileyebileceklerine inanma eğilimi olarak tanımlar. Finansal piyasalarda da kontrol yanılsaması yaşayan kişilerin risk yönetimi, finansal analizler ve ticaret karı gibi konularda anlamlı derecede kötü performans gösterdikleri ve sonuçta kazandıklarının düştüğü çeşitli çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu açıdan bakıldığında kontrol yanılsaması aşırı güven önyargısının bir gerçeği olarak görülebilir (Ajmal vd.2012: 43).

Kontrol yanılsamasına sahip bireyler, kararlarının sonuçları üzerinde gerçekte olduğundan daha fazla kontrol sahibi olduklarını düşünürler. Bir yatırım üzerindeki bu türlü bir kontrol yanılsaması, aşırı işlem yapmaya ve beraberinde aşırı işlem maliyetine sebep olabilir. Ayrıca bu önyargı az çeşitlendirilmiş portföylere ve bunların yaratacağı yüksek riske de sebep olabilmektedir. Yatırımcıların kontrol yanılsaması eğiliminin yaratacağı yatırım hatalarından kendilerini korumalarının yolu yatırımın gerçek karmaşıklığını ortaya koymalarına bağlıdır. Yatırımcılar başkalarının görüşlerini de almaya teşvik edilmelidirler. Ayrıca işlemlerinin kayıtlarını tutmalıdırlar, bu sayede yaptıkları işlemlerin yanı sıra işlemlere ait analizleri de kolaylıkla yapabilirler. Böylece yatırım kararlarının sonuçlarını ve başarılarını daha net görebilirler (Ethical and Professional Standarts, 2012).

Bu eğilim yatırımcın kendisine aşırı güven duymasına neden olabilmektedir. Özellikle yatırımcı geçmişte başarılı bir yatırım kararı almışsa veya başarılı bir iş hayatı varsa yatırımlarının da başarılı olacağı konusunda kendisine aşırı güven duyabilir. Bu tür bir olası hatayı minimize etmek amacıyla söz konusu önyargının tayini için yazar tarafından tanılayıcı sorular geliştirilmiştir. Yazara göre oyun

zarlarıyla oynanan bir oyunda eğer birey zarı kendisi attığı zaman veya bir iskambil kartı oyununda kartları kendisi dağıttığı zaman oyun üzerinde daha fazla kontrole sahip olduğunu beyan ediyorsa kontrol yanılması önyargısına sahip olması muhtemeldir. Bir başka şekilde, eğer yatırımcı mevcut portföyünün getirisindeki yükselişini yatırım üzerinde uyguladığı kontrole bağlayan yatırımcının kontrol yanılması önyargısına sahip olduğu söylenebilir (Pompian, 2012: 43). Kontrol yanılması aşırı güven ile benzerlik gösterse de aralarındaki en önemli fark salt aşırı güvende bireyin sahip olduğu bilgilere güvenmesi, buna karşın kontrol yanılığında geçmişteki tesadüfi başarılarına güvenmesidir. Geçmişteki başarıların kendi bilgi ve tecrübesinden kaynaklandığı yanılığı ise aşırı güven vermekte ve bu iki durum benzerlik göstermektedir.

n) Aşına Olma Önyargısı (The Prejudice Of Facilitation Bias)

Davranışsal finans alanı altında yapılan akademik çalışmalar, yatırımcıların bildiği veya aşına oldukları şirket kağıtlarına, aşına olmadıkları şirket kağıtlarından daha çok yönelmektedir. Yatırımcılar aynı kazanma olasılığı olan iki seçenek arasında aşına olduğu seçmektedir. Bazense bireyler kazanma ihtimali düşük hisse senetlerine sırf aşına oldukları için yatırım yapmaktadır (Nofsinger, 2014: 117).

2. Duygusal Eğilimler (Emotional Tendencies)

Sadece bilişsel eğilimler değil, duygusal eğilimler de yatırımcıların davranışları için son derece önemlidir ve son derece zor bir şekilde ölçümlenebilmektedir (Hayta, 2014: 342).

Geleneksel teoriler yatırımcıların, bilginin kendilerine nasıl geldikleriyle ve duyguları tarafından nasıl etkilendikleriyle ilgilenmediklerini savunur. Oysa davranışsal finans, özellikle son 20 yılda, yatırımcıların neden geleneksel finans teorilerindeki varsayımlara uygun hareket etmedikleriyle ilgilenmiş ve yatırımcıların bu davranışlarını açıklamaya çalışan teoriler ortaya atmıştır. Bir başka ifadeyle davranışsal finans, mali yatırım konusunda alınacak olan kararlarda bireysel yatırım sahiplerininakılcı davranmadıklarına ve insani peşin hükümlerinin etkisinden çıkamadıklarına odaklanan bir daldır. Bu tanımdaki insani önyargılar, bireylerin

yaşayan birer organizma olarak ele alınması ve sadece bilgisayar programları gibi hareket etmeyen, duyuları ve duyguları olan canlılar olduğunun kabul edilmesiyle ilgilidir. Bu açıdan bakıldığında duygusal önyargılar, insana özgü olan dürtülerin, sezgilerin ve duyguların bileşimiyle ortaya çıkan ve düzeltilmeleri bilişsel önyargılardan daha zor olan, bilinçli hesaplamalara değil, dürtülere ve sezgilere dayanan bir finansal önyargı türü olarak karşımıza çıkar (Güngör, Demirel, 2018: 117).

a) Aşırı İyimserlik (Extreme Optimism)

Aşırı iyimserlik yönelimi aşırı güven ön yargısının bir sonucu olan bir yönelim olarak görülebilir. İnsanlar kendi akranları ya da kendileri ile aynı statüdeki öbür kişilerle kendilerini kıyaslarlar ve daha düşük riske sahip olduklarını düşünürler. İşinaslı, kişiler genellikle bardağın dolu yanına bakarak hareket ederler (Weinstein, 1980: 806).

Weinstein (1980)'e ait bir çalışmada 18'i olumlu 24'ü olumsuz, toplam 42 varsayım içeren durum karşısında 258 üniversite öğrencisinin tepkileri ölçülmüştür. Söz konusu durum karşısında üniversite öğrencileri olumlu olayların olma olasılığının, ortalamadan daha yüksek olduğuna, olumsuz olayların ise ortalamanın altında olduğunun düşüncesine kapılmışlardır (Yıldırım, 2017: 69).

İnsanların bakış açıları her zaman başkalarının zarar görebileceğine ancak kendilerinin zarar görmeyeceğine yöneliktir. Bu durumda kendilerinin zarar görmeyeceği düşüncesinin eğilimini ortaya çıkarmaktadır. Bu, insanların hayata iyimser bir şekilde bakmasını ve gerçekliği olmayan bir iyimserlik veya iyimserlik ön yargısını gözler önüne sermektedir ve aşırı iyimserlik ön yargısı kararlarda hataların olmasına sebep olmaktadır (Bayar, 2011: 143-144).

Bir diğer araştırma ise Gallup tarafından 2001 yılında Amerika'da yapılan araştırmadır. Gallup anket yöntemi ile bireysel yatırımcıların tutumunu ölçmüş ve bireysel yatırımcılar 12 ay içinde borsa getirisinin ortalama %10, 3, kendi portföylerinin getirilerinin %11, 7 olacağı tahminini öne sürmüştür. Yapılan tahminler gösteriyor ki gerçekleşen getirilerin %3 üzerindedir (Küçük, 2014: 111).

b) Ruh Hali (Mood)

Bireylerim içinde oldukları ruh hali, eylem ve kararlarına doğrudanakseder veirrasyonel sonuçların meydana gelmesine sebep olur. Mutlu oldukları anlarda daha iyimser, tam tersi durumda ise karamsar olurlar. Bahsedilen ruh durumu yatırımcıların alış satış hakkındaki kararlarını olumsuz şekilde etkilemektedir (Çitilci, 2014: 67).

c) Belirsizlikten Kaçınmak (Avoiding Uncertainty)

Menkul kıymet borsalarında işlem yapan bireysel yatırımcılar çoğunlukla bildiği firmaların hisse senetlerine yatırım yapmaktadırlar. Yatırımcılar bu sayede bu şirketler hakkında bilgi sahibi olduklarından daha az riskli olan ve daha çok kar getirme ihtimali olan hisse senetlerine yöneldiklerini düşünseler bile, bazı zamanlarda durum bu anlatılan ile taban tabana zıt olabilmektedir. İşin aslı yatırım sahipleri, bildiklerifirmaları aslında bildiklerini zannetmekte ve genellikle daha fazla riski göze almakta ve hatta bu sebeplerden dolayı kayıplara uğramaktadırlar (Shiller, 1998: 1-28).

Yapılan akademik araştırmalar, bireysel yatırımcılar, bildikleri şirketlere ya da taraftarı oldukları spor kulüplerinin hisse senetlerine yönelmekte ve büyük riskler almaktadır ve bu riskleri yatırım yaptıkları menkul kıymetleri çeşitlendiremedikleri için yüksek orana taşımaktadır (Shiller, 1998: 1-28).

d) Sürü Psikolojisi (Herd Psychology)

Sürü davranışı olarak da bilinen sürü psikolojisi; bir grup insanın, diğerlerinin davranışını benimseyip taklit etmesi ile ortaya çıkmaktadır. Diğer yandan sürü davranışı, bilgi kaskatının direk etkisi ya da ortak bilgi, tercih yapısı, ortak yatırım yöntemleri ve bu gibi ödüllendirme programlarını bünyesinde barındıran dolaylı toplumsaetkiler neticesindemeydana gelebilirler (Bayar, 2011: 151).

Sürü psikolojisine verilebilecek en yerinde örnek, dünya genelindetanıman yatırımcılar arasında olan Warren Buffer'in rastgele bir varlık alışında vebahsedilen alımın haber konusu olduğu hallerde yatırımda bulunduğu emtia ya da kağıdın artış göstermesi halidir (Gümüş vd.2013: 80).

Chiang ve Zheng (2010)'da 18 farklı ülkeyi araştırmak için ele almış ve bulgular, Amerika hariç tüm gelişimini tamamlamış borsaların oyuncuların sürü psikolojisi çerçevesinde yatırım yaptıkları sonucuna varılmıştır (Gümüş ve diğ., 2013: 80).

Finansal kuruluşlar uzun süre sürü davranışına bağlı bir şekilde hareket etmiş, yarat-dağıt modelini benimseyerek aynı alanlara yatırımlarını yoğunlaştırmışlardır. Firmalar yarat-dağıt modeli sebebiyle yapısal olarak zayıf bir hale girmiş ve düşük fiyatlı ürünleri satma yoluna gitmişlerdir. Küresel finansal kriz olarak adlandırılan kriz, kapıya dayanmış ve bu sürü psikolojisi içinde hareket eden firmaların çoğu iflas etmiştir ve bu durumun en büyük sebebi ise sürü psikolojisi içinde sıkışan firmaların yanı sıra kredi değerlendirme kuruluşları bile bu risklerin modellenmesini yeterli düzeyde yapamamışlardır (Küçük, 2014: 112).

Sürü psikolojisi günümüzde sosyal medya ve finansal sitelerin forumlarında sıkça görülmektedir. Özellikle menkul kıymet ve kripto borsalarında bireylerin birlikte hareket ederek menkul değerler üzerinde etkili oldukları görülmektedir.

e) Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Aversion Bias)

Pişmanlık, önceki kararların kötü bir karar haline gelmesiyle oluşan duygusal bir acıdır. Pişmanlık duygusu kendisini iki şekilde göstermektedir: eylem pişmanlığı ve ihmal pişmanlığı (Nofsinger, 2014:119).

Pişmanlık, bir şeyi alma veya almama kararından kaynaklanabilir. Yanlış işlem yapma hatası (error of commission), yatırımcının yaptığı bir hareketten pişmanlık duymasıdır. Örneğin bir süredir zayıf performans gösteren bir hisse senedini satın alması yanlış işlem hatasıdır. İhmal hatası ise bireyin işlem yapmamasından kaynaklanan bir hatadır. Harekete geçmemenin verdiği üzüntü, harekete geçme kararını verememenin verdiği üzüntüdür. Örneğin yükselen bir hisse senedini satın almaması ihmal hatasıdır (Ethical and Professional Standards, 2012).

Shefrin ve Statman' ın 1985 yılında yaptığı araştırmada pişman olmadan kaçınma önyargısı bulunan yatırım sahiplerinin kazanç sağlayan hisse senetlerini çok önce satma, kaybeden hisse senetleriniyse uzun süre elden çıkarmamaya meyilli

oldukları saptanmıştır. Shefrin ve Statman bu durumu yatkinlık etkisi olarak isimlendirmektedir. Yatkinlık etkisi yalnızca kazanan pay senetlerinin satılmasını, kaybedenlerin elde tutulmasını öngörmemektedir. Süre açısından da bir öngörü sağlamaktadır. Bir başka deyişle kazanan pay senetleri çok erken satılmakta, kaybedenler ise çok uzun süre elde tutulmaktadır. Aksi halde yatırımcıların, pişmanlık sebebiyle ortaya çıkacak olan acıyı yaşamak istemeyip kaybeden pay senetlerini satmaktan kaçınmaları mental hesabı kapatacak ve pişmanlığı tetikleyecektir (Nofsinger, 2014:119).

Bir pişmanlıktan kaçınmanın sinyali, çok önemli bir kayıp ilealakalı algılanan potansiyelle pozisyona girme endişesi ve daha az riskli yatırımlarda kalmatutumudur. Sonuç olarak, kısıtlı potansiyeli bulunan ve uzun süreli hedeflere erdirtmeyecek bir portföydür. Yatırımcı daha az tanıdığı yatırımlarla ilgili belirsizlikten kaçınmak için tanıdık yatırımlarda kalabilir. Belirsizlikten kaçınmak ya da stratejilerinin doğrulanmasını görmek amacıyla sürü psikolojisiyle davranabilirler. Bu, yatırımın kötüye gitmesi durumunda pişmanlık hissini azaltmak için izlenen bir yoldur (Ethical and Professional Satandarts, 2012).

Bu konuda pişmanlıktan kaçınma eğilimindeki yaşayan insanların yanlış karar verdiğini kendilerine itiraf etmekten kaçındıkları bu nedenle kaybettiren yatırımları satmakta çekingen davranabildiklerini ve sürü davranışı göstermeye meyilli olduklarını belirtir. Böylelikle bir fikir birliği hissederek gelecekteki pişmanlıklarını sınırlandırabileceklerini hissettiklerine dikkat çeker. Pişmanlıktan kaçınma eğilimi yaşayan yatırımcıların, geçmişteki kötü bir yatırım kararı sonucu gelecekte cesur kararlar vermede korkak davranabildikleri ve bu nedenle yatırım performanslarının kötü seyretmesinin muhtemel olduğu ve özellikle ulusal ve uluslararası piyasalarda yaşanan gerilemeden fazlasıyla etkilenebildikleri de dile getirilmektedir (Pompian, 2012).

f) Yanlılık ve Hatalar (Bias And Errors)

Hisse senetlerindeki ve varlık fiyatlarındaki spekülatif iniş çıkışlar hassasiyetle ele alındığında hiç şüphesiz bahsedilen iniş çıkışların sebebinin değışen fiyatlar ve bu fiyatlar üzerinde olan düşünceler olduğu görölmektedir. Firmaların ve yatırım

sahiplerinin içinde bulundukları psikolojik durum var gündemdeki iyimserliği ve yatırım da bulundukları hissenin fiyatına bağlı şekilde değişiklik göstermektedir. yaşanan olay hissenin nedenini pozitif yönde etkiler bunun yanında fiyatlardaki artış da olumlu bir havanın oluşmasına destek olur. Bahsedilen aksi bir durum yaşandığında ise fiyatları ne kötü yönde etkilenmektedir ve fiyat düşüşleri ile beraber negatif havanın artış göstermesine yol açmaktadır. Hisse senedi fiyatları arasında varolan ilişkide belli bir oranda kuşkunun yer aldığını ifade etmek yanlış olmayacaktır. O güven kaybı yaşandığını da Borsalar düşüşe geçer ve bu doğrultuda yatırımlarda da düşüş gözlemlenir. Fakat bazı zamanlarda Bursa enflasyonun oldu algısı gibi sebeplerle yani yatırımcı davranışlarıyla düşüşe geçerken ekonomi gücü elinde tutuyorsa bu yatırımlar düşmez (Akerlof ve Shiller, 2010: 179).

Yatırım sahipleri medyanın etkisi ile hisse satışında bulunmamalıdır. Hisse senedinin satılmasını nedeni firmanın gidişatını oluşur olması olmalıdır fakat çoğu yatırımcılar medyada görülen negatif yönlü yorumları dikkate alarak sahip oldukları hisseleri satışa çıkarmaktadır. Bu noktada yatırımcıların söylentiler ile kolay bir şekilde yönlendirildiği görülmektedir (Lynch ve Rotfchild, 2002: 353).

Hisse senetlerindeki öğlen artışın sebep oldu bir düşünce yatırım da bulunan kişiler arasında yayılarak pozitif yönlü hikayelerin artmasına sebep olabilmektedir. Bu tip hikayeleri, yatırım sahiplerinin yaşadıkları heyecanlar daha da yaygınlaştırmadır. Piyasada yaşanan dalgalanmalar üzerinde yatırımcıların o halietkili bir güçtür. yine aynı şekilde yatırımcıların fikirlerine vermiş oldukları kararlara ekonomik gerçeklerden daha çok piyasada konuşulan hikayeler yön vermektedir(Akerlof ve Shiller, 2010: 100).

Yatırımcı duyarlılığı kuramının temelleri ilk defa Black tarafından 1986 yılında ortaya atılan finansal piyasalarda “söylenti” kavramı ile atılmıştır. Black (1986) tarafından konuşulan söylenti ticareti terimi, De Long, Shleifer, Summers ve Waldmann önderliğinde 1990 yılında geliştirilerek kabul gören bir kuram haline gelmiştir. Bahsedilen modelde, iki çeşit yatırımcı vardır. Bunlar: rasyonel yatırımcılar ve söylenti tacirleri. İlk başlıktaki yatırımcılarım yanirasyonel yatırımcıların menkul kıymetler hakkındaki beklentileri de oldukça rasyoneldir. Tam

aksine, söylenti tacirlerinin yani ikinci gruptaki yatırımcıların menkul kıymet getirileri ile alakalı beklentileri rasyonel değildir ve söz konusu yatırım sahiplerinin duyarlılıklarının tesiri altındadır. De Long, Shleifer, Summers ve Waldmann (1990), geliştirdikleri modeli yatırım işbirlikçileri üzerinde uygulamışlardır. Bu doğrultuda ikinci gruptaki yatırımcıların ilerideki getirileri ile alakalı beklentileri ön görülemeyecek değişiklikler etkisi altına girmektedir. Yatırım işbirlikçileri için ikinci gruptaki yatırımcıların İyimserlikle ne yatırım ortakları pay senetleri prim yapmasın hayatta çok daha az iskontolu işleme tabi olmasına sebebiyet vermektedir. Söylenti tacirlerinin olumsuz fikirlere sahip olduğu zamanlardayız kıymet fiyatları düşüşe geçmekte ve yatırım iştirak canım pay senetleri daha fazla iskonto ile işleme tabi olmaktadır. Modele göre yatırım ortaklığı hisse senetlerini sahip olduğu riskin iki temel kaynağı vardır. İlki, yatırım ortaklığı portföyünü elinde bulundurmanın sebep olduğu risktir. Diğeri ise söylenti tacirlerinin hassasiyetlerinden ileri gelen risktir (Canbaş ve Kandır, 2006: 27).

Bir fon idarecisinin alım-satımları aynı ildeki öbür yöneticilerin alım satımlarına göre çok daha hassas bir tepki vermektedir. Bahsedilen düzenlilik mahalli tercih etkisinden farklıdır. Örnek vermek gerekirse Duflo ve Saez (2002), Madrian ve Shea (2000), Kelly ve Grada (2000) ile Hing, Kubik ve Stein'a (2004) katılarak, söylenti etkilerinin farklı finans piyasası düzenlemelerinde eylemler üzerinde etkili olduğunu göstermişlerdir. Shiller'in (2000) çalışması ele alındığında, söylenti olgusuna ilk başta ilgi duymanın temel sebeplerinden birisi hisse fiyatlarını değerlendirmenin oldukça güç olmasıdır. Yatırım sahiplerinin, alım-satım tutumları ile alakalı bulgularımız söylenti iletişimi ile hisse senetleri fiyatları arasında bağıntının bulunduğunu göstermektedir (Hong vd. 2005: 2822).

1945-1997 seneleri arasında tam 178 tane ekonomik buhran görülmüştür ve bu buhranlarda doğru bilgileri herkesin bilmemesi etkili olmuştur. Bahsedilen krizler esnasında piyasalarda bilgiden çok hikayelerin etkili olduğunu ifade etmek mümkündür (Ertürk, 2010: 410). Güven sadece bir kişinin duygusal hali ile sınırlı değildir. Öteki kişilerin duyduğu güven ile alakalı görüştür başkaları duyduğu güven ile alakalı algılarıdır. Güven duygusu yüksek o durumlarda çoğunlukla hikayeler ile

iş ki şimdi üzerinde hikayeler diğer insanların hangi yolları izleyerek zenginleştir hikayeler ile yakından alakalıdır. Yakın dönemdeki hikayeler çoğunlukla dünya çapındaki borsalardaki görülen önemli yükselişleri eşlik etmiştir. Geçmiş dönemdeki mali güven duygusu bahsedilen hikaye ayrıntılarına inmeden kavranamaz, seneler geçti geçmişteki bu hikayeler de unuttulur, bu sebeple geçmiş dönemdeki borsa hareketleri ve makro ekonomik dalgalanmaların sebepleri doğru bir biçimde idrak edilememektedir (Akerlof ve Shiller, 2010: 82).

g) Kendini Kandırma (Self Deception)

Kendini kandırma dönelim mi yatırımcılar içinde bulundukları durum net bir şekilde algılayamayarak gerçekte oldukları yerden daha iyi bir durumda olduklarını düşünmelerine sebep olmaktadır(Ertan, 2007: 28). Bu kavram da aşırı güven duygusu kişileri kendi bildiklerinin doğruluğuna sonsuz güven söz konusudur. Bu tip yatırımcılar sahip oldukları bilgi duydukları aşırı güvenden dolayı riske tutmakta becerilerinin şişirmektedirler. Bu yüzden genellikle aşırı güven duygusuna sahip yatırımcılar risk düzeylerinde hata yapmaktadır çünkü bu tip yatırımcılar için algılanan risk her zaman beklenenden çok daha fazla öneme sahiptir (Barak, 2006: 108). Aşırı iyimserlikte de yaşanacakların daha öncesinde tahmin edilebileceğini duyulan inanç iyi olanların kişiden dolayı kötülerin ise dış etmenler yüzünden yaşandığını iddia etme biçiminde meydana gelmektedir (Ateş, 2007: 74). Bu tip kişiler olmasını istedikleri sonucun gerçekleşme ihtimalini yüksek, istemedikleri sonucun gerçekleşme ihtimalini ise düşük tutarak tahminlerde bulunmaktadır (Ertan, 2007: 29). Yaptığı hataları yanlış değerlendirme yönelimi ise, yatırım sahipleri almış olduğu kararları doğru olması halinde bu durumu şişirmeleri yanlış olması halinde ise bu durum dış faktörlere bağlayarak gerçekten uzaklaşarak hata yapma biçiminde meydana gelmektedir(Hamurcu, 2019: 52). Bu nedenle kişiler genellikle hatalı gözardı ederler hataların doğurduğu negatiflikleri farketmezler. Doğal olarak yapmış oldukları hatalardan hiçbir zaman ders çıkarmazlar ve bu hataların tekrarlanması kaçınılmazdır (Özcan, 2010: 83).

h) Kendini Atfetme (Self-Attribution Bias)

Kendine atfetme önyargısı, psikoloji araştırmalarında uzun süredir araştırılan bir kavramdır ve bireylerin başarıları kişisel becerilerine, başarısızlıkları ise kontrol edilemeyen dışsal faktörlere bağlanmalarına neden olur (Hoffman ve Post, 2014:1).

Kendine atfetme önyargısına sahip profesyonel bir sporcunun, başarısızlıkla sonuçlanan bir müsabakadan sonra antrenörü, hakemleri, diğerk takım arkadaşlarını veya “kötü şansı” suçlaması kendine atfetme yanlılığının açık bir örneğidir (Zinn, 2013:2).

Yatırımcılar açısından bakıldığında ise bireylerin kendilerine gelen bilgiyi kendi yeteneklerine ve kendilerine duydukları güvene bağlı olarak yanlı ve hatta yanlı yorumlamalarına ve sonuçta gerçekleşen kazancı kendilerine, kayıpları ise dışsal sebeplere bağlamalarına neden olabilmektedir. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam, 1998 tamamen rasyonel karar vericilerden oluşan modellerinde yatırımcıların, zayıf portföy performanslarını piyasanın aşırı oynaklığına bağladıklarını bildirirler. Kendine atfetme önyargısıyla ilgili bir diğerk önemli bulgu da yaşıyla bağlantılı oluşudur. Genç yatırımcılar arasında daha sık görülen bu önyargının, daha deneyimli yatırımcılar arasında görüldüğüne dair çok az kanıt vardır (Zinn, 2013:3).

Başarılarını kendi yeteneklerine bağlayan başarısız yatırım kararlarını ise kendi irafesi dışında olam etmenlerebağlayan bir yatırım sahibinin uzun bir sürenin ardından dahi bu görüşünde ısrar etmesinin, gerek yokken risk almasına neden olabileceğini ifade eder. Sık sık karşı karşıya kalınan bir başka yanlı ise işlem yapmadır. Bu sebeple yüklenilecek işlem tutarları fazlalaşacağından portföyün verimi azalacaktır. Ayrıca Pompian (2012), kendine atfetme önyargısının yatırımcılar üzerinde yaratacağı etkinin sebep olacağı yatırım hataları konusunda bazı öngörülerde bulunmuştur. Örneğin, bu önyargı yatırımların duymak istediklerini duymalarına sebep olacağından, yatırımcılara bir yatırım kararını teyit etmeleri için bir bilgi sunulduğunda kendilerini bir deha olarak görebilirler ve bu nedenle bir satın alma veya elde tutma eylemine girmeleri gerekirken bunu yapmamalarına neden olabilir. Son olarak kendine atfetme önyargısı, özellikle şirket yöneticileri, yönetim

kurulu üyeleri gibi şirketin başarılı performansında kendi katkısının yüksek olduğunu düşünen yatırımcıların yetersiz çeşitlendirilmiş bir portföyü ellerinde tutmalarına neden olabilmektedir. Bu önyargıya sahip yatırımcıların bir yatırım yaptıktan sonra, zaten yapmış olduğu yatırımın potansiyel sonuçlarıyla ilgili olumsuz etkilere sahip bir habere kulak misafiri olduğunda kötü bir karar verdiğini doğrulayabilecek bilgileri incelemesi olasılıksızdır. Aynı yatırımcı portföyünün getirileri yükseldiğinde bu performansı şansın etkisini ve diğer faktörleri yok sayarak kendi yatırım becerilerine bağlar. Bu önyargıya sahip yatırımcılar başarılı bir yatırım yaptıktan sonra, bir başka iyi yatırım alternatifi bulduğunda emin olana kadar atıl durumda tutmak yerine karını bir sonraki yatırım işlemine derhal yatırmasının ne kadar muhtemel olduğu sorulduğunda bir sonraki adımı özenle planlamaksızın derhal yeni yatırıma yönlendirirler. Çünkü bu yatırımcılar başarılarını kendi Pazar bilgilerine bağlarlar ve yeni yatırımın da aynı şekilde karlı olacağından şüphe duymazlar. Kendilerini ortalamanın üstünde bir yatırımcı olarak görürler. Son olarak bu önyargıya sahip yatırımcılar yaptıkları yatırım, bariz şekilde yatırımcının dışındaki faktörlerden dolayı iyi bir performans gösteriyorsa, bu durumu kabul etmek yerine iyi bir yatırım yapmak için keskin gözlere sahip olduğunu ve yeteneklerinin yerinde olduğunu söylerler (Güngör. Demirel, 2018: 111). Kendini affetme eğiliminin, kendini kandırma eğiliminin bir sonucu olarak çıktığı söylenebilir. Nitekim kendini kandırma eğiliminde olan yatırımcılar mevcut durumu olduğundan iyi görme eğiliminde olmaktadır. Elde ettikleri sonuçlar bu iyimserlik ile paralellik göstermediğinde ise hatalı kararlarını sorgulamak yerine başkalarını veya başka durumları suçlama eğilimi göstermekte ve kendi hatalarını affetme eğilimine yönelmektedirler.

i) Kendini Doğrulatma

Yatırımcının en fazla düştükleri zihinsel tuzakların başında gelen doğrulama ön yargısı; yatırım sahiplerinin kendilerinininkabullendikleri fikrin dışındaki bütündüşünceve ifade bilgilerden şahsını soyutlamasıdır. Bilgiyi ya da görüşü nerden tedarik edileceğinin yanı sıra elde edilen bilginin yorumlanmasında da yatırımcıyı

çıkmaza sokan doğrulama ön yargısı doğrulayıcı kanıt arayan ve doğrulayıcı olmayan kanıtlara önem vermeyen bir ön yargıdır (Hayta, 2014: 335).

Yatırımcılar açısından fiyatları düşüş yaşayan hisse senetlerinin satılması son hamle olarak görülmektedir. Şayet düşüşteki senet satılırsa güven duygusu tamamen yok olacaktır ve yatırım konusundaki bu kararının hatalı olduğu düşüncesi pekişmiş olacaktır. Dolayısı ile doğrulayıcı ön yargının ayrıca yatırımcı açısından saygınlık anlamına geldiğinin de bir göstergesidir (Hayta, 2014: 335).

Bilişsel önyargıların öğrenme ve tecrübe tarafından törpülediği kabul edilmektedir ancak kişilerin bilişsel yapıları sınırlı olduğu için bu durumun her zaman kabul edilmesi mümkün değildir. İrrasyonel davranış uzun vadeli ele alındığında, öğrenme yolu ile ortadan kaldırılabilir. Tversky ve Kahneman'a göre sadece belirli şartlarda etkin öğrenme söz konusu olabilmektedir ve bu şartların sağlanması için doğru ve çabuk geri bildirimin olması şartı aranmaktadır. Fakat, bu gereklilik bazen karşılanamamaktadır. Tversky ve Kahneman bunun sebeplerini birkaç sebep altında toplamıştır (Döm, 2003: 88).

- Değişken olan çevre geri bildirimi güvenilirliği olumsuz olarak etkilemektedir.
- Sonuçlar genellikle ertelenmektedir ve belirli bir hareketi göstermemektedir.
- Başka bir karar alınmadıkça, sonucun ne olacağına ilişkin bir bilgi olmaz.
- Önemli kararlara ait emsallerin olmaması, öğrenmeyi de zorlaştırmaktadır.

k) Aşırı Reaksiyon ve Düşük Reaksiyon Hipotezi

Aşırı reaksiyon, hisse senedi fiyatlarının ortalamaya dönme eğilimi olarak tanımlanmaktadır. Peş peşe oluşan birçok olumlu haberden sonra ortalama getirinin, seri halinde meydana gelen olumsuz haberden sonra meydana gelen getiriden daha düşük bir getirinin ortaya çıkması durumu olarak da bilinmektedir (Barberis vd. 1998) (Barak, 2008: 210).

De Bondt ve Thaler (1985), 50 yıla yakın Amerikan borsasında verileri ele alarak, geriye dönük 5 yıl süreyle kazandıran hisse senetlerinin ise daha az kaybettirdiğinin bulgusuna ulaşmışlardır (Barak, 2008: 210).

Nam ve diğerleri (2001), negatif getirilerin pozitif getirilere göre daha hızlı pozitif dönüşüğünü, bu sayede de fiyat dönüşümlerinin asimetrik olduğu bulgusuna ulaşmıştır (Barak, 2008: 211).

Ardarda duyulan pozitif haberlerle meydana gelen yükselişi aşırı tepkinin ardından hisse senetlerinin kazançlarında görülen ortalamaya dönme(negatif otokorelasyon)ve yine aynı biçimde gelen negatif haberlerin etkisi ile yaşananazalış yönündeki aşırı reaksiyonun ardından meydana gelen ortalamaya dönme (negatif otokorelasyon) neticesinde, bilhassa son zamanlarda borsada karşına çok yüksek olan hisse senetleri fiyatları düşüşe geçerek ya da ortalamanın altında bir yükseliş seyreterek fiyat düzeltmesi içine girerken, son zamanlarda karşılığı aşırı düşmüş olan hisselerin fiyatları ise ortalamaya bakıldığında ortalamaya göre çok daha fazla artarak düzeltme içine girmektedir.Özetle; fiyatı aşırı düşüşte olanların fiyatı artırılarak fiyatı aşırı fazla olan düşürürler bir denge ortamı sağlanmaya çalışılmaktadır. Bahsedilen durum bir bakıma piyasadaki adalet mekanizmasıdır (Hong ve diğ.2000: 294).

Aşırı reaksiyon ve düşük reaksiyon fiyat hareketleri borsa piyasasında görülen sapmanın en başta gelen örneklerindendir. Bu konu ile alakalı yapılmış olan çok sayıdaki ampirik çalışma sonucunda borsaların bazı dönemlerde aşırı reaksiyona bazı dönemlerde de düşük reaksiyona rastlandığı görülmüştür. Aşırı reaksiyon ardından uzun vadede olumsuz oto korelasyon görmekte hisse senetlerinden karşılıkları aşırı reaksiyon ardından ortalamanın altında bir kazanç sağlamaktadır. Düşük reaksiyonunu ardından da kısa vadeli olumlu Otokorelasyon görülmekte ve hisse senetlerinin karşılıkları düşük reaksiyonla ardından oluşan dönemde ortalamanın üstünde bir kazanç sağlamaktadır. Olumlu otokorelasyondan kazanç sağlayabilmek için “momentum stratejileri” bulunmuştur(Ülkü, 2001: 102).

De Bondt ve Thaler 1985 yılında yaptıkları çalışma 1926ve 1982 seneleri arasında kazanç sağlayan ve kayıp yaşayan hisselerin geçen üçsene içindekikazanç performansları takip eden 3 senelik periyotlarda tersine dönmeyemeyillidir. Örnek vermek gerekirse geçen üç sene içinde ortalamadan fazla kazanç sağlayanhisselerin önemli bir bölümü bunu izleyen 3 senede ortalamadan aşağıda bir kazanç

sağlamaktadır. Yine aynı şekilde bahsedilen durumun tam tersi de mümkün olabilmektedir (Döm, 2003: 50).

Bahsedilen duruma örnek niteliğindeki bir çalışmayı BIST'e yönelik yapan Barak (2006) da bununla paralel sonuçlar elde etmiştir. Barak 2006 yılında yürüttüğü araştırmada 3 senelik ve 5 senelik dönemler itibari ile geçmişte kazanç sağlayan hisseler bunları izleyem senelerde ortalamadan daha az kazanç sağlamaktadırlar. Yine birbirini izleyen 3 ve 5 senelik dönemler ele alındığında geçmişte kayba uğratmış hisselerin onu izleyen yıllarda ortalamadan fazla kazanç sağladığı görülmüştür (Barak, 2006: 223).

Deneyssel psikoloji üzerine yapılam çalışmalar, Bayes kuralını çiğneyerek, pek çok insanın umulmayan ve dramatik haberlerine “aşırı reaksiyon gösterdiğini” iddia etmiştir. Bu noktada akıllara piyasa seviyesinde bahsedilen hareketin anlaşılıp anlaşılmadığı sorusu gelmektedir. Aşırı reaksiyon hipotezi ile örtüşecek biçimde; öncül “kaybedenlerin” portföylerinin performansının “kazananlarınkinden” çok daha iyi seviyelerde seyrettiği kaydedilmektedir. Portföyün meydana gelmesini takip eden otuz altı ayın ardından kaybeden hisseler, kazanç getiren hisseler önemli oranda çok daha riskli görülmesine karşın, kazanç sağlayanlardan %25 daha çok kazanç sağlamıştır (De Bondt ve Thaler, 1985: 804).

ABD hisse senetleri için, Howe (1986) 1963-1981 devri, De Bondt ve Thaler (1987) 1926-1982 devri ve Zarowin (1989) 1971-1981 devri için, Chopra, Lakonishok and Ritter (1992) NYSE’de, Alonso ve Robio (1990) İspanya borsasında, Gunaratne ve Yonesawa (1997) Tokyo borsasında, Baytaş ve Çakıcı (1999) Kanada, İngiltere, Japonya, Almanya, Fransa ve İtalya borsalarında, uzun dönemde aşırı tepki gösterme savını sınamışlar ve bahsedilen etkinin var olup olmadığı hakkında bulgulara erişmişlerdir (Erdoğan ve Elmas, 2010: 287).

Çok sayıdaki ekonometrik çalışmalar neticesinde, BIST’te düşük fiyatlı hisse senedi etkisi olmadığı farkedilmiştir. Tam tersine yüksek fiyatlı hisse senetlerinin yatırım sahiplerine ortalamadan fazla kazanç sağladığı saptanmıştır. Genel manada yüksek fiyatlı hisse senetleri aynı anda büyük şirket değeri olan şirketlerden meydana

gelmiş olmasına karşın yüksek fiyatlı hisse senedi etkisinin şirket büyüklüğü etkisinden bağımsız bir seyir izlediği saptamıştır (Karan, 2004: 287).

Muhafazakarlık önyargısı tarafından ortaya çıkan düşük reaksiyon hipotezi 1-12 aylık döneme ait hisse senetleri fiyatlarının aylık olarak olumlu ya da olumsuz haberlere karşı gerektiği kadar tepki gösterilmediğini savunan hipotezdir. Düşük reaksiyon hipotezinde en son gelen haberler, hisse senedi fiyatlarına yavaş yansır ve pozitif bir oto korelasyon meydana gelir (Barak ve Demireli, 2007: 8).

G. Davranışsal Finans Modelleri

Yatırımcıların psikolojik faktörlerin etkisiyle hareket ettiklerini savunan ve rasyonellikten uzak karar aldıklarını öne süren pek çok çalışma vardır. (Sönmez, 2010:8). Etkin piyasalar hipoteziyle bağdaşmayan ve birçok yatırım kararını etkileyen bu modeller alt başlıklarda açıklanmaktadır.

1. Barberis, Shleifer ve Vishny Modeli

Bu modelde iki davranış ele alınmıştır. Bunlar muhafazakarlık ve temsil edilebilirlik hatasıdır.

Muhafazakarlık: Yatırımcıların hangi şart veya durumda kalırlarsa kalsınlar düşünce ve yatırım kararlarının değişmemesi eğilimi denilebilir.

Temsililik: Yatırımcıların herhangi bir yargıya varırken en güncel ve sıradan olmayan durumlara aşırı bir şekilde ağırlık vermesi ve istatistiki özellikleri görmezden gelmesi durumudur (Ülkü, 2001: 106).

Yetersiz reaksiyon muhafazakarlık, aşırı reaksiyon ise temsil edilebilirliği oluşturmakta ve açıklamaktadır. Söz konusu modelin iddia ettiği durum, yatırımcılar yatırım ile ilgili karar alırken, şirket karlarını göz önünde bulundururlar ve bu da rassal yürüyüş hipoteziyle örtüşmekteyken, yanılsamaya sebep olan muhafazakarlık ve temsil edilebilirlik yargısı sonucu olarak yatırımcılar aynı yönde peş peşe sürpriz yapan şirket karlarının ilk etapta ortalamaya yakınlaşacağını, daha sonra da söz konusu trendine döneceğine inanmaktadırlar. Bu söz konusu değişime inanılmasına Markow süreci modeli denilmektedir. Söz konusu bu modelde, yetersiz reaksiyonlar,

yatırımcıların karlarda herhangi bir yönde değişiklik olduğunda yeniden ortalamaya döneceğine inandıklarında vukuu bulmaktadır. Aşırı reaksiyon ele alındığında, peş peşe aynı yönde sürprizinden sonra, bir trendin oluştuğuna inandıklarında meydana gelmektedir (Barberis vd.1998: Barak, 2008: 212).

Tversky ve Kahneman (1974)'e göre, temsil edilebilirlik ön yargısına sahip olan birey, kendini kesin olmayan olaylara karşı kesinmiş gibi koşullar ve bu inandığı örnek yada olaya ilişkin unsurlar kendi düşüncesiyle ve tecrübesiyle de uyuyorsa kendisinin profesyonel olduğunu varsayar. Bu durumda söz konusu ön yargı yeni bilgi karşısında aşırı bir tepkiye sebep olmakla birlikte düşük istatistiksel sonuçlara sahip olduğundan fazla önemsemesine sebep olur (Barberis vd.1998: 315-316).

Yatırımcılar geçmişte işlem yaptıkları ve kaybettikleri hisse senetlerine karşı kötümserlik, geçmiş dönemlerde getiri sağladıkları hisse senetlerindeyse iyimser bir tutum sergilerler. İşin aslı; yatırım sahipleri, en fazla kazanç sağlayam hisse senetlerine odaklanmakta ve bu pay senetleri üzerinde işlem yapmaktadır ve bu durum da geçmişte gerçekleşen trendin devam edeceği düşüncesine yol açmakla beraber, ciddi kayıplara yol açmakta ve hisse senetlerinin temel değerlerinden uzaklaşmasına da sebep olmaktadır (Hayta, 2014: 334).

Örneğinson birkaç yıllık verileri iyi olan bir şirket, geçmişteki başarı ve gelişmelerinden dolayı yatırımcılar tarafından önemsenmekte ve şirkete ait hisse senetlerine sırf şirketin geçmişteki verileri ve performansı iyi olduğu için talep edilebilir durumda olabilir. Ancak söz konusu şirket, son zamanlarda iyi atılımlar yapmamış veya kendini geliştirememiş olsa bile temsililik yargısına sahip yatırımcılar tarafından yatırıma değer hisse senetlerine sahip bir şirket olarak benimsenebilmektedir. Sonuç olarak son zamanlardaki kötü performansından dolayı yatırımcıların iyi kazanç sağlamasını engelleyebilir ve yatırım sahiplerinin öngörülerini negatif yönde etkileyerek başarısızlığa uğramasına ve aşırı reaksiyona neden olabilmektedir (Barberis vd.1998: 316).

Yatırımcılar, yatırım yapacakları ya da yapmayı düşündükleri şirketleri sorgulamaya yönelir ve bir şirketi sorgularken zihinlerinde ön görüşler oluşmaktadır.

Sezgisel yaklaşımdan dolayı şirkete ilişkin kazanç haberleri aldıkları zaman yatırımcılar,söz konusu haberlere karşı bayes istatistiğine yönelik bir tepki göstermezler.Bu durumun en temel sebebi bireylerin tutuculuk davranışına bürünmesidir (Döm, 2003: 120-121).

Edwards'a göre birey, yeni gelişmeler karşısında Bayes varsayımlarına dayanarak tepki vermektedir ve elde bulundurulanan normatif deneylere dayanarak bu iddiayı karşılaştırmıştır. Söz konusu deneyler ile karşılaştırıldığında insanların doğru karar hakkında en son karşı karşıya kaldıkları bilgi karşısında, Bayes teoremi çok küçük kalır. Elde edilen bu sonuçlar gerçeğe daha yakın ve kabul edilebilir. Ek olarak Edwards bireylerin yaptıkları fikir değişimleri bir sıra ile gerçekleşmekte ve söz konusu sıra Bayes teoreminde hesaba konu olan sayılarla orantılıdır. Ancak büyüklük açısı karşılaştırıldığında aynı olamamaktadır. Muhafazakarlık kavramı ele alındığında, yaklaşık iki ile beş arasında değişen sayıyla yeni bilgi karşısında var olan mevcut fikrini değiştirir. Söz konusu aşırı güven belli bir zaman geçtikten sonra etki olarak azalmaya başlar ve ardından yeni gelen haberler ile fiyatlarda değişim olduğunda muhafazakar yeni bir gelişmenin kapıda olduğu düşüncesine bürünürler ve var olan fikirlerinden uzaklaşmaya başlarlar. Bu durum yatırım kararında da bir değişmeye sebep olmuş olur. Böylece, yatırımcıların fiyatlarda ortalamaya dönüş olma olasılığına inancı büyür ve düşük reaksiyon anomalisi oluşmuş olur (Barberis vd.1998: 315).

2. Hong ve Stein'in Modeli

Söz konusu model; heterojen yatırımcılar arasındaki interaktif ilişkiye dayanmaktadır. Modelde; piyasada faaliyet gösteren “haber avcıları” ve “momentum yatırımcıları” olarak iki farklı türde yatırımcının rol aldığı ve söz konusu bu iki farklı türdeki yatırımcıların yalnızca tek bir tür bilgiye sahip oldukları ve sınırlı rasyonelliğe sahip olduğu varsayılmaktadır. Bu da demek oluyor ki iki farklı yatırımcı tipleri tamamı ile rasyonel olmamakla birlikte kamuda var olan bilginin sadece bazı alt grupları ile işlem yapabilme kabiliyetine sahiptir (Barak, 2008: 213).

Hong ve Stein, 1999 yılında yaptıkları çalışmada, momentum yatırımcıları, geçmiş fiyat hareketlerini temel alıp kullanmakla birlikte temel bilgiyi dikkate

almazlar ve karar modellerinde tek bağımsız değişken, en son dönemde gerçekleşen fiyat değişimi olan bir regresyon ile açıklanmaktadır. Haber avcıları tahmin yürütürken, var olan veya geçmişe ait fiyat hareketlerini dikkate almazlar ve kamuya açık olan bilgiye dayalı özel olarak elde ettikleri bilgileri kullanırlar. Söz konusu modelde, yalnızca haber avcılarının var olduğunda yetersiz reaksiyon görülürken, aşırı reaksiyon ise asla gözükmemektedir. Eğer momentum yatırımcıları modelin içine alınırsa haber avcılarının eksik bıraktığı reaksiyonu arbitraj yaparak, yeterli risk toleransları olduğu varsayımı altında söz konusu fiyatın yeni bilgiye daha çabuk adapte olmasını sağlamaktadır ve bu da piyasanın verimliliğini arttırmak demektir. Ancak momentum yatırımcıları temel bilgiyi kullanmamakta ve fiyatın olması gereken değeri geçip geçmediğini ayırt edememektedir; bu durum belli bir yere gelindiğinde aşırı reaksiyona neden olmaktadır (Ülkü, 2001: 110-111).

Menkul kıymet piyasalarında işlem yapan yatırımcılar, alım satım yaparken birçok değişkeni göz önünde tutarak hareket ederler. Yatırım yapılacak hisse senedine ait şirketlerin iyi veya kötü olduklarına dair bilgiler dolaşabilmektedir. Momentum yatırımcıları söz konusu iyi ve kötü ayırımını dikkate alarak şirketlerin geçmişteki performansını emsal alarak, şirketleri belirli kalıplara sokmaktadır. Bu durumun bu hale gelmesinin en temel sebebi ise şirketlerin geçmişte açıklanmış olan operasyonel performanslarına ilişkin değerlerdir. Eğer şirket geçmişte iyi bir performansa sahipse o şirket iyi, tam tersiyse kötüdür. Söz konusu iki ayırımı göre yatırım yapma kararı belirlenmektedir. Bu tarz yatırımcılar yatırım kararını verirken bir yıl, ay veya hafta önceki en çok kar ettiren hisse senetlerini göz önünde tutmaktadır. Bu durum sadece haftalık, aylık veya yıllık olarak değil, günlük olarak da yapılmaktadır. Günlük olarak göz önünde tutulan en çok kazandıran hisse senetleri verilerini birkaç saat öncesine hatta ve hatta birkaç dakika öncesine bakarak belirlemektedirler. Geçmiş verilerin dışında basında yer alan son dakika gelişmelerini de önemli düzeyde gören bu yatırımcılar, kazandıran ve kaybettiren adlı haberlere büyük ölçüde önem vermektedirler (Kara, 2005: 19).

3. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam Modeli

Söz konusu model iki psikolojik ön yargıdan oluşmaktadır. Bunlardan ilki; aşırı güven, diğeri ise kendine atfetmedir. Model yapı itibariyle, kişilerin özel bilgilerinin aşırı reaksiyona sebep olurken kamu bilgilerinin ise düşük reaksiyon gösterdiğini ifade etmektedir. İşin özü, kişilerin özel sinyalleri aşırı reaksiyonları, kamuya açık sinyallerin ise düşük reaksiyonları oluşturmaktadır (Demir, Akçakanat ve Songur, 2011: 120).

Kendine atfetme davranışı; bilgilerin doğruluk derecelerinin gereğinden fazla inanmaları ve bu durumu yatırım kararı alırken temel aldığını ifade etmektedir. Bulgular, bireylerin başarılı olduklarında kendi başarısından kaynaklı, başarısız olduklarında ise bazı dış etkenlerden kaynaklı olduğunu kabul eden bir eğilim içinde olduklarını göstermektedir (Barak, 2008: 188).

Diğer taraftan kendine ait yargı ve düşünceler topluma açık bir şekilde açıklanan haberler ile örtüştüğü zaman kendine aşırı güven ön yargısı ortaya çıkmakta, tam tersi olduğunda ise aşırı güven yargısı azalmaktadır (Daniel vd.1998: 1845).

Yatırımcılar geçmişten gelen ya da edindikleri bilgi birikimine dayanarak yatırım kararı alırlar. Yatırımcıların kendi bilgi birikimleri veya alım satım kararı verirken var olan fikirlerinin doğruluğuna yüksek düzeyde inanabilirler. Bu durum da aşırı güven olarak tanımlanabilir. Yatırımcılar aşırı güven yanlılığına girdiklerinde elde ettikleri kazançları yeteneklerinden dolayı olduğunu kabul ederken, kayıplarının sebeplerini ise kendilerinden kaynaklanmadığını, sebebin dışsal faktörler olduğunu ileri sürerler. Aynı şekilde tekrarlanan bir davranış haline geldiğinde ise yatırımcılar kendi hatalarını görmezden gelmeye başlar ve başarılarını gereğinden fazla vurgulama yolunu alışkanlık haline getirebilirler (Lawrance, 2001: 18).

Aşırı güven yanlılığı, söz konusu bilginin doğruluğu olsa dahi yanlış yorumlanmasının yanı sıra yatırım kararı verirken yapılacak analizlerde de yanlış bir yönlendirmeye sebep olabilmektedir. Bu durum da yüksek işlemlere, riskin yükselmesine ve kötü yatırım kararları sebebi ile büyük zararlara yol açabilmektedir (Nofsinger, 2014: 23).

H. Literatür Taraması

1. Finansal Okuryazarlık ile İlgili Yerli Literatür Taraması

Türkiye de finansal okuryazarlık konusunun öneminin anlaşılması gereken ilginin duyulması çok geç kalındığından haliyle bu konuda yapılan çalışmaların da çok uzun bir geçmişe sahip olmadığı söylenebilir. Çalışmaların genel olarak üniversite çağındaki öğrenciler arasında yoğunluk kazandığı görülmektedir. Banka müşterisi, Hane halkı ile ilgili yapılan çalışmaların oldukça kısıtlı kaldığını söylemek yanlış olmayacaktır. Bu itibarla finansal okuryazarlık konusunda ülkemizde halen banka müşterileri için yapılmış ayrıntılı bir çalışmanın ve de bu kapsamda gelişmenin değerlendirilmesini sağlayacak devam çalışmalarının açık olduğu ifade edilebilir.

Coşkun ve arkadaşlarının çalışmalarında INFE'nin 4 kıtadan 14 ülke için finansal okuryazarlık seviyesinin ölçümünde kullanılan anketi Türkiye'de de uyarlayarak sıralamaya Ülkemizde dahil edilmekte ve ülkemizdeki durumu ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Bu anket finansal bilgi, davranış ve tutuma yönelik olmak üzere, üç başlığı değerlendirmeye yarayan sorulardan oluşmaktadır. Anketin ilk kısmında yer alan Finansal Bilgi ile ilgili olarak katılımcılara 8 adet soru sorulmaktadır. Bu sorulardan 6 adedini doğru yanıtlayan grubun finansal bilgi düzeyi nispeten yüksek kabul edilmektedir. Yapılan uyarılama sonunda bu kısımda ülkemizin başarı puanı %20 lerde kalmaktadır. Genele bakıldığında da tüm ülkelerin %70'den daha azı bahsedilen yüksek kategoride çıkmıştır. Finansal bilgi kapsamında sorulan soruları kısım kısım değerlendirdiklerinde, bölme ile ilgili olarak doğru cevap oranımızın %87; paranın zaman değeri ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %37; Ödenen faiz ile ilgili sorulara doğru yanıt oranımızın %84; Basit faiz ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %43; Basit ve Bileşik Faiz ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %19; Risk ve getiri ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %87, Enflasyon ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %77; çeşitlendirme ile ilgili sorulara verilen doğru yanıt oranımızın %69; olduğu görülmektedir. Finansal Tutum/Tavır başlığında katılımcılara cümle tamamlama soruları sorularak "Katılıyorum" dan "Katılmıyorum" a Likert Ölçeğine

göre değerlendirme yapılmaktadır. Burada üç puan ve üzerinde alanların Finansal Tutum göstergesi yüksek kabul edilmektedir. Yapılan değerlendirmeler sonucunda Türkiye’de bu başlıkta 15 ülke arasında 7. sırada yer almaktadır. Finansal Davranış başlığı dikkate alındığında katılımcılara yöneltilen sorular herhangi bir ürün veya hizmet almadan önce düşünme, ödemelere ilişkin plan hazırlama, gelir gider dengesine ilişkin bütçeleme yapma, ihtiyaçların karşılanması ve hedeflere ulaşılabilmesi için gerekli tasarruf ve harcama sağlama gibi başlıkları içermektedir. Bu başlıkta 9 maksimum değeri gösterirken, 6 ve üzeri ise nispeten yüksek kabul edilmektedir. Ülkemizin bu başlıktaki durumu şaşırtıcı derece iyi sonuçlanmıştır. Dokuz sorunun ortalaması %53 e yakın değerinde sonuçlanmıştır. Finansal okuryazarlık düzeylerini belirleyen bilgi, tutum ve davranışlar dikkate alındığında yüksek puan alan katılımcıların ülke puanları incelenmiştir. Bu hususta Türkiye bilgi düzeyinde 12. sırada yer alırken tutum düzeyinde 7. sırada ve davranış düzeyinde 14. sırada yer almaktadır. Genel olarak ise Türkiye’deki finansal okuryazarlık düzeyinin %59, 8 olduğu belirlenmiştir. Diğer OECD ülkelerinin finansal okuryazarlık düzeyi ortalamalarının %62, 3 olduğu görüldüğünden Türkiye’nin de genel anlamda OECD ülkelerine yakın bir konumda olduğu düşünülmektedir.

Sevim ve diğerleri (2012), finansal tüketicilerin finansal okuryazarlık seviyelerini borçlanma davranışları, üzerindeki etkilerini nitel ve nicel yöntemler ile araştırmaktadırlar. Araştırma Eskişehir ili özelinde gerçekleştirilmektedir. Öncelikle araştırmaya dahil edilen bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerini 21 sorudan oluşan bir anket üzerinden belirlemektedirler. İkinci bölümde ise finansal tüketicilerin borçlanma davranışları ilgili saptamalarda bulunmaktadır. Bu analiz ise, Eskişehir ilinde seçilen deneklerle derinlemesine görüşme yöntemini kullanarak gerçekleştirmektedirler. Finansal okuryazarlık eksikliği borçlanma konusunda yanlış kararlar alınmasına neden olabilecek temel unsurların başında gelmektedir. Çalışmanın sonuçlarına göre farklı finansal okuryazarlık düzeylerindeki finansal tüketicilerin borçlanma kararları da farklı sonuçlar vermektedir. Literatürde finansal bilgi eksikliğinin aşırı borçlanmayı teşvik edecek en önemli faktörler arasında olduğu belirtilmektedir. Çalışmanın bulguları da, literatürde ki bu bilgi ile paralel biçimde, finansal okuryazarlık düzeyinin yüksek olduğu finansal tüketicilerde bilinçli kredi

kullanımının mevcut olduğunu göstermektedir. Bu çerçevede, finansal tüketicilerin finansal okuryazarlığının artırılması girişimlerinin aşırı borçlanma önünde en önemli engel olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Özellikle, görece olarak daha riskli kabul edilen orta ve düşük gelir düzeyindeki finansal tüketiciler için bu eğitimin verilmesi ve becerilerinin kazandırılmasının son derece önemli olduğunun altı çizilmelidir.

Satoğlu (2014), çalışmasında bireysel finansal okuryazarlık düzeyi ve yatırımcının korunması arasındaki ilişkiyi irdelemektedir. Çalışmada yöntem olarak anket uygulaması tercih edilmektedir. Bu anketler gerek saha gerekse online olarak katılımcılara ulaştırılmıştır. Ankete toplam 133 kişinin katıldığı görülmektedir. Ankete katılanların demografik özelliklerine bakıldığında %56'sı erkek %44'ü kadın katılımcılardan oluşmaktadır. Katılımcılardan %41'i 26-33;%26'sı 17-25;%24'ü 34-42 ve %9'u ise 43 ve üzeri yaştadır. Eğitim durumunda ise, %33, 1'i lise;%30, 8'i üniversite ve %12'si lisansüstü dereceye sahip bulunmaktadır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, eğitim düzeyi ile finansal okuryazarlık arasında doğrudan bir ilişkinin saptandığını göstermektedir. Ayrıca yatırımcının korunması ile ilgili olarak ta finansal okuryazarlık düzeyinin artması ile beraber yatırımcıların bireysel korunma düzeylerinde paralel bir artış olması beklenmektedir. Ayrıca finansal okuryazarlık düzeyinin artması ile birlikte birey ve toplumun uzun dönemde tasarruflarını artırıcı bir etki yaratacağı ifade edilmektedir. Tasarruf düzeyini artması sonucunda yaratılacak olan servetin ekonomik kalkınmaya temel oluşturup ivme kazandıracağı da belirtilmektedir.

Barmaki (2015) çalışmasında üniversite öğrencileri arasındaki finansal okuryazarlık düzeyi, bu düzeyin finansal davranış ve tutumlar üzerindeki etkileri, finansal okuryazarlık, finansal davranış ve finansal tutumların açıklayıcı değişkenleri arasındaki ilişkiyi değerlendirmektedir. Finansal okuryazarlık alt grupları ile sosyo-ekonomik, demografik ve tamamlayıcı değişkenler arasındaki ilişkilere yönelik sonuçlara bakıldığında, cinsiyet açısından erkek öğrencilerin teöel para bilgisi ve gelir konusundaki kavramlara ait bilgi puanlarının, kadınlardan daha yüksek sonuçlandığı; gelir düzeyi alanında aylık geliri 1000 TL'nin altında olan öğrencilerin

gelir konusundaki bilgi puanlarının diğer gruplardan daha düşük olduğu öğrencilerin öğrenim gördükleri ana alan ile temel para bilgisi, harcama ve borçlanma bilgi puanları arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Soru bazında yapılan değerlendirmelerde ilk olarak temel Pazar bilgisi başlığında enflasyon bilgisine yönelik sorulan sorulara doğru yanıt verenlerin yanlış cevap verenlerin iki katı kadar olduğu belirtilmektedir. Basit faiz hesaplaması konusunda öğrencilerin bilgi düzeyinin yüksek olduğu, bileşik faiz hesabına ilişkin sorularda ise yarısından biraz fazlasının doğru yanıtladığı ifade edilmektedir. Gelir ile ilişkili kavramlar değerlendirildiğinde, öğrencilerin gelir ile ilgili bilgi düzeylerinin yüksek olduğu, buna karşın brüt gelire ait kesintiler ile ilgili sorularda bu durumun tersine döndüğü görülmektedir. Vergi ile ilgili sorulan sorularda ise bilgi düzeyleri düşük bulunmuştur. Para iadesi konusuna gelindiğinde öğrencilere emeklilik dönemlerinde ödenen gelirin türü ile ilgili soruda daha çok doğru yanıt alındığı, yüksek enflasyonun en fazla etkilediği grupların hangileri olduğuna dair sorulan soruya ise yine doğru cevap verenlerin oranının yanlış cevap verenlerin oranından daha yüksek olduğu görülmektedir.

Fettahoğlu (2015) çalışmasında Kocaeli ilinde bireylerin finansal okuryazarlık özelliklerini araştırmaktadır. Yapılan çalışmada katılımcıların finansal okuryazarlık seviyelerinin temel seviyede olduğu fakat ileri seviye finansal okuryazarlık seviyelerinin düşük seviyelerde seyrettiği görülmektedir. Hane halkı değerlendirmesinde, yatırım araçlarının bilinmesi ve yatırım yapma konusunda yetersiz kaldığı sonucuna ulaşılmaktadır. Özellikle bireysel emeklilik sistemi hakkında halen kayda değer bir orana ulaşamadığı, bu sistemden haberi olmayan çok sayıda bireyin olduğu görülmektedir. Diğer taraftan çalışmada bir finansal plana sahip olma, faturaların zamanında ödenmesi, kredi kartı hesap özetlerinin incelenmesi konularında hane halklarının nispeten bilinçli olduğu ifade edilmektedir.

Doğan ve Faikoğlu (2016), çalışmalarının bir kısmında Borsa İstanbul'da işlem yapan yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeylerini ölçmek ile ilgilidir. Çalışmanın ilgili kısmında katılımcılara finansal okuryazarlık ile ilgili anket soruları yöneltilmiş ve alınan cevaplar değerlendirilmiştir. Bu kapsamda sorular 8 başlıkta

toplanmıştır. Temel düzeyde ekonomi ve finans başlığında katılımcıların ortalamaları %66,67; bireysel bankacılık başlığında katılımcıların ortalamaları %78,72; emeklilik ve sigortacılık başlığında katılımcıların ortalamalarının %67,78; finansal tablolar başlığında katılımcıların ortalamalarının %65,6; vergi ve mevzuat başlığında katılımcıların ortalamaları %74,65; yatırım başlığında katılımların ortalamaları %60,88; matematik ve faiz hesaplamaları başlığında katılımcıların ortalamaları %56,58 ve finans gündemi başlığında katılımcıların ortalamaları %72,16 olarak hesaplanmıştır. Sonuç olarak konuya genel olarak bakıldığında elde ettikleri sonuçlar çerçevesinde, Borsa İstanbul'daki yatırımcıların genel finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olarak belirlenmiştir.

Baysa ve Karaca (2016) finansal okuryazarlığın banka müşterileri segmentasyonundaki durumunu ortaya koymak amacı ile Tokat ilinde bir araştırma yapmışlardır. Bu kapsamda üç segment bireysel, ticari, tarım belirlenmiş ve hazırladıkları anketi bu gruplara uygulamışlardır. Elde ettikleri sonuçlara göre genel olarak banka segment müşterilerinin finansal okuryazarlık düzeyinin düşük olduğu ortaya çıkmıştır. En yüksek finansal okuryazarlığa sahip grubun ticari faaliyetler ile uğraşan müşteriler, en düşük grup ise tarımsal faaliyet grubu müşterileri olduğu ortaya çıkmıştır. Faktörler arasındaki ilişkinin pozitif ve anlamlı çıkmış olması da önemli bir başka sonuç olarak gösterilmektedir. Şöyle ki, bu durumda finansal okuryazarlık düzeyinde yaşanan bir iyileşme, ilgili faktörler dede olumlu değişmelere neden olabilecektir.

Yardımcıoğlu ve Yörük (2016) tarafından yapılan Kahramanmaraş'ta çalışan bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin belirlenebilmesi çalışmasında çalışan bireylerin meslekleri ve cinsiyetleri ile finansal okuryazarlık düzeyleri arasında anlamlı bir farklılık olduğu görülmektedir. Öyle ki erkeklerin kadınlara göre finansal okuryazarlık düzeylerinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bir başka önemli bulgu ise bireysel emeklilik sistemine katılım düzeyi ile finansal okuryazarlık arasındaki ilişki açısından ortaya konulmaktadır. Buna göre bireysel emeklilik sistemine katılanların finansal okuryazarlık düzeyleri bireysel emeklilik sistemine katılmayanlara kıyasla daha yüksek sonuçlanmıştır.

Barış (2016), çalışmasında Türkiye’de üniversite öğrencilerinin temel veileri düzey finansal okuryazarlık düzeylerini belirlemek ve finansal okuryazarlık düzeyi ile bütçeleme arasındaki ilişkileri ortaya koymayı hedeflemektedir. Bu kapsamda Gazi Osmanpaşa Üniversitesi İİBF araştırmanın anakütlesini oluşturmaktadır. Anket yönteminin kullanıldığı çalışmadan öğrencilere finansal okuryazarlık düzeylerini ölçmek amacı ile 16 adet finansal bilgi sorusu yöneltilmiştir. (5 adet temel;11 adet ileri düzey soru). Bütçeleme davranışlarının ortaya konulması için ise, öğrencilere 12 adet ifade verilerek sıklık düzeyleri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Sonuçta, araştırmanın finansal okuryazarlık düzeyinin ölçülmesinin hedeflendiği bölümde katılımcıların %33, 5’inin düşük düzeyde;%33,4’ünün orta ve %30, 1’inin ise yüksek düzeyde finansal okuryazar olduğu (basit düzey için) ortaya çıkmıştır. İleri düzey finansal okuryazarlık düzeyi için ise, katılımcıların sadece %3,8’inin yüksek düzeyde;%18,4’ünün orta düzeyde ve %78, 4’ünün ise düşük düzeyde finansal okuryazar olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmanın ikinci kısmını oluşturan bütçeleme ile ilgili elde edilen bulgulara göre ise, öğrencilerin %65’inin bütçe sınırları içerisinde hareket ettikleri görülmektedir. Ayrıca katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyleri ile bütçeleme davranışları arasında anlamlı bir fark bulunmadığı da elde edilen sonuçlar arasında yer almaktadır.

Durmuşkaya ve Kavas (2018), çalışmasında 415 akademisyene yönelik finansal okuryazarlık düzey belirleme anketi yapmıştır. Çalışma sonuçlarında erkek akademisyenlerin bayan akademisyenlere göre finansal okuryazarlık düzeyleri daha yüksek çıkmıştır. Çalışmanın bir başka sonucu ise katılımcıların mezuniyet ve yaşlarına göre okuryazarlık seviyelerinin de arttığı görülmüştür.

Yıldız (2019), çalışmasında İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencileri üzerinde yaptığı finansal okuryazarlık ölçeğinde bölüm ve sınıfın okuryazarlık düzeyinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Yine aylık gelir giderlerin ve eğitim durumlarının finansal okuryazarlığa herhangi bir etkisinin olmadığı görülmüştür.

Demirkıran (2019), çalışmasında Kırıkkale Üniversitesi öğrencileri arasından 467 öğrencinin finansal okuryazarlığını etkileyen faktörleri incelemiştir. Öğrencilerin yarısının finansal okuryazar olmadığı ve finansal okuryazarlık bilgilerine internet

aracılığı ile ulaştıkları görülmüştür. Öğrencilerin sadece sınıf düzeyleri ile finansal okuryazarlıkları arasında bir ilişki bulunmuş olup, cinsiyet, yaş, aile öğrenimi yada gelir düzeylerinin herhangi bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Sancak (2019), üniversitede öğrencilere yönelik bir çalışma yapmıştır. Çalışmasından elde ettiği sonuçlara göre; katılımcı öğrencilerin 1/3'ünün finansalkonulardaki bildiklerini okuldan öğrendiklerini belirttiklerini ifade etmiştir. Erkek öğrencilerin kadınlara nazaran finansal okuryazarlıklarının daha yüksek olduğu, gelir düzeyi yükseklerin ve üst sınıflardakikatılımcı öğrencilerin finansal okuryazarlıklarının daha yüksek olduğunu saptanmıştır. Ankete katılım sağlayan öğrencilerin daha öncesinde finansla alakalı dersler görmüş olması ise finansal okuryazarlık düzeyinde artışa yardımcı olduğu seviyesini sonucuna varmıştır.

Gümüş ve Pailer (2019), birlikte yapmış oldukları çalışmalarında finans dersi almanın finansal okuryazarlık düzeyine etkisini incelemişlerdir. Sonuç olarak anlamlı bir farklılığa ulaşmışlar.

Salah (2019), yüksek lisans tez çalışmasında bireylerin finansal bilgi düzeylerini ölçümlemiş ve %43 olarak sonuçlanmıştır. Çalışma sonuçlarına göre kadınların erkeklere göre daha fazla finansal okuryazar oldukları ve eğitim seviyesi arttıkça finansal okuryazarlık düzeyinin de arttığı görülmüştür.

Kutlu (2019), yaptığı çalışmasında sınıf ve yaş düzeyi yüksek olanların düşük olanlara göre daha fazla finansla okuryazar oldukları, gelir düzeyinin finansal okuryazarlıkla herhangi bir ilgisinin olmadığı sonucuna varmıştır.

Bayındırlı (2020), finansal okuryazarlık yüzdelelerini belirleyebilmek amacıyla bir anket yapmış ve eğitim cinsiyet arasında anlamlı farklılıklar bulmuştur. Bu farklılığın ışığında üst düzey katılımcılar, erkek katılımcılar ve işletme bölümü öğrencileri yani finansal eğitimi olan katılımcıların finansal okuryazarlıklarının daha üst seviyede seyrettiği sonucuna erişilmiştir.

Tuncel (2021), yılındaki çalışmasında arı yetiştiricilerine finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük kaldığı durumlardan dolayı karşılaşılabilecekleri risklere karşı bir çalışma yapmıştır. Bingöl'de yürütülen çalışma da katılımcıların yatırım konusunda

bilgi sahibi olmadığını ancak faiz hesabı ve temel ekonomi alanında bilgi sahibi oldukları sonucuna varılmıştır.

2. Finansal Okuryazarlık ile İlgili Yabancı Literatür Taraması

Tversky ve Kahneman (1981) çalışmalarında, insanların finansal kararlarında riskli durumlarda riskten kaçındıklarını ve riskten kaçınmalarının derin bir korku kaybıyla atlatılabileceği sonucuna varmışlardır.

Chen ve Volpe (2002), çalışmasında Amerika’da öğrencilere yönelik anket çalışması yapmış ve finansal okuryazarlık düzeylerini tespit etmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda kadınların erkeklere oranla daha az finansal okurayazar olduğu ve finansal bilgi öğrenme konusunda daha az istekli olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.

Koenen’in 2009’da Almanya’nın finansal okuryazarlığını değerlendirdiği çalışmasında özetle Alman popülasyonunun finansal bilgi düzeyinin temel düzeyde “iyi” sonuçlandığı görülmektedir.%85 oranında katılımcının temel düzeyin ilk iki sorusuna (faiz ve enflasyon) doğru yanıt verdiği görülmektedir. Yaklaşık %60 oranında katılımcının da risk ve çeşitlendirme sorusunu doğru yanıtladığı görülmektedir. Ortalama olarak bakıldığında ise %52’nin her üç soruya da doğru yanıt verdiği ifade edilmektedir. Emeklilik planları için yapılan değerlendirmede de hane halkı ne kadar finansal okurayazar ise bireysel emeklilik planlarına o kadar olumlu yansıtacağı sonucuna ulaşılmaktadır. Dolayısıyla finansal okuryazarlık ile emeklilik tasarruf kararları arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu vurgulanmaktadır.

Lusardi (2009), bu çalışmada politika yapıcılar için önerilerde bulunmaktadır. Herşeyden önce gençler arasındaki finansal bilgi, dahi hafife alınmamalı aksine önemsenmelidir. İkincisi, finansal bilgisizlik azınlıklar ve de kadınlar arasında özellikle yaygınlık göstermektedir. Genç kadınların, üniversite diplomalarına sahip olmalarına ve işgücü piyasalarına aktif olarak katılmalarına rağmen finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük kaldığı görülmektedir. Dolayısıyla finansal eğitim programlarının bu şekildeki gruplar arasında yaygınlaştırılmasının etkinliği arttıracığı açıktır.

Pahnke ve Honekamp'ın (2010) Almanya için gerçekleştirdikleri çalışmada finansal okuryazarlık ile emeklilik tasarrufları ilişkisi ile finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi açıklanmaya çalışılmaktadır. Yapılan çalışmada finansal okuryazarlık ile emeklilik tasarrufları arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ancak finansal okuryazarlık düzeyi düşük sonuçlanan düşük gelir grubundaki hane halkları için bu sonucun anlamlı olmadığı ifade edilmektedir. Bununla birlikte düşük gelir grubundaki bireylerin finansal tavsiyelerini bankalardan sağladıkları ve bunun da pozitif bir etki yarattığı görülmektedir. Finansal okuryazarlığın düşük gelirli hane halkı tasarrufunu etkilememesi durumu davranışsal yaşam döngüsünde irade kavramını vurgulamaktadır. Diğer taraftan finansal okuryazarlığın ortalamanın üzerindeki gelir grubu için bireysel emeklilik planlamasını teşvik eder bir özellikte olduğunu da ispatlamaktadırlar. Ancak elde ettikleri bulgular, Finansal okuryazarlığın planlama yapmayı geliştirdiğini göstermektedir. Makalenin bulguları arasında finansal okuryazarlık ile finansal eğitim arasındaki farklılığın vurgulanıyor olması da önemli bir sonuçtur. Bununla beraber gerek finansal okuryazarlık gerekse finansal eğitimin emeklilik düzenlemeleri üzerinde olumlu katkıları olduğuda belirtilmelidir. Son olarak finansal eğitimin desteklenmesi için politika yapıcılar ve toplumun, tüketiciye finansal olarak sofistike olmaları yönünde fırsatlar sunmaları gerektiği de çalışmada altı çizilen önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

Bumcrot ve diğerlerinin (2011) raporunda, iki temel bulgu vurgulanmaktadır. İlk olarak finansal okuryazarlık ABD toplumunda oldukça düşük bulunmaktadır ve birçok Amerikalı finansal kararlarını verebilmek için gereken temel kavramlar hakkında bilgi sahibi değildir. Finansal refah için bireysel sorumluluğun, toplumda son yıllarda daha da arttığı bir ortamda bu durum endişe verici olarak değerlendirilmektedir. İkinci önemli bulgu, finansal okuryazarlık konusunda dikkate değer bir coğrafi farklılık göze çarpmaktadır. Bu farklılıkların nedenleri arasında devletler arasındaki demografik ve ekonomik yapı değişiklikleri olduğu söylenebilmektedir. Ancak çalışmada, politika geliştirilerek ve konuya gereken önem verilerek bu sorunların büyük kısmının çözülmesinin mümkün olduğunun altı çizilmektedir.

Crossan ve arkadaşları (2011), Yeni Zelanda'daki finansal okuryazarlığı demografik özellikler çerçevesinde değerlendirmektedirler. Kullandıkları temel düzey finansal okuryazarlık ölçümü anket sorularına verilen yanıtları yaş faktörü çerçevesinde şu şekilde özetlemektedirler: Faiz oranı ile ilgili soruya en yüksek doğru yanıtı %91 ile 50-64 yaş aralığı ve toplamda tüm sorulara 35-49 yaş grubunun en yüksek doğru yanıtı verdiği görülmektedir. En düşük doğru cevap veren grup ise %17 ile 65 yaş ve üzerindeki grup olmuştur. Dolayısıyla yaş faktörüne grafik olarak bakıldığında düşük başlayan, orta yaşlarda yükselen ve daha ileri yaşlarda tekrar düşen bir seyir gösterdiğini söylemek mümkündür.

Goetz ve arkadaşlarının (2011) çalışmalarında Amerikan sistemindeki kolej öğrencilerine finansal eğitimin verilmesine yönelik olarak çeşitli yaklaşımlar atölye çalışmaları, seminerler, finansal danışmanlık merkezleri, online kaynaklar vs. olarak sıralanmaktadır. Her yöntemin kendi içerisinde avantaj ve dezavantajları bulunduğu gözden kaçırılmamalıdır. Literatürdeki çalışmaların en önemli eksikliğinin öğrencilerin öğrenme tercihleri üzerine odaklanmak yerine doğrudan eğitim çıktılarına esas alıp, sonucun değerlendirilmesi olduğu da araştırmacılar tarafından bir eleştiri olarak getirilmektedir. Öğrenme alternatiflerinin etkilerinin ölçüldüğü az sayıda çalışmaların sonuçlarının dikkate değer olduğu söylenebilir. Örneğin, finansal okuryazarlık eğitimini “finansal eğitim semineri” olarak almış bulunan öğrenciler arasında yapılan bir araştırmada, bu eğitim sayesinde öğrencilerin borçlanma konusundaki davranışlarını geliştirdikleri ve finansal açıdan olumsuz sayılacak olan bazı tutumlarının üzerinde olumlu etkileri olduğu görülmektedir. Yapılan post-testler aracılığı ile öğrencilerin sorumlu finansal davranış özelliklerinin geliştiği, riskli davranış özelliklerinde azalma olduğu ve bu şekilde davranmaya başladıkları görülmektedir. Bu itibarla da finansal eğitim seminerlerinin önemli bir öğrenme yöntemi olarak tercih edilebileceği ifade edilmektedir.

Koenen ve Lusardi (2011), Almanya için gerçekleştirdikleri çalışmalarında SAVE hanehalkı araştırma veri setini kullanmaktadır. Araştırmaya konu olan ana kütlenin ortalama yaşı 52'dir. Yaş aralığı ise 22 ila 91 arasındadır. Katılımcıların %53'ü kadın, %25'i yüksek eğitime sahiptir. Almanya'daki finansal okuryazarlık

düzeylerini ölçmek için Lusardi'nin 2004 yılında Health and Retirement Study için hazırladığı soru setini kullanmaktadırlar. Burada basit düzey finansal okuryazarlık düzeyini ölçmede kullanılan faiz oranı ile ilgili soruya katılımcıların %82'sinin doğru yanıt verdiği görülmektedir. Enflasyon ile ilgili soruya ise katılımcıların %78'inin doğru cevapladığı görülmektedir. Basit düzey finansal okuryazarlık ölçümünde kullanılan üçüncü soruda ise (çeşitlendirme) %62'nin doğru yanıtladığı görülmektedir. Yaş grupları açısından değerlendirildiğinde faiz oranı ile ilgili soruya doğru yanıt verme oranı yaş ile birlikte azalmaktadır. Enflasyon sorusunda ise tam tersi bir durum göze çarpmaktadır. Risk sorusuna verilen doğru yanıt ise yaşam döngüsü boyunca önce azalmakta, orta yaşlarda artmakta ve orta yaştan sonra ise yine azalış göstermektedir. Cinsiyet açısından değerlendirildiğinde finansal okuryazarlık düzeyinin genel olarak kadınlarda erkeklere kıyasla daha düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. İşgücü piyasası açısından değerlendirildiğinde işgücüne katılmayan grubun ve emeklilerin çalışan gruba kıyasla daha az finansal okuryazar oldukları görülmektedir. Dikkat çeken bir nokta işgücüne katılmayan grup içinde öğrencilerin de bulunmasıdır. Genel olarak sonuçlara bakıldığında ise, Almanya'da finansal okuryazarlık düzeyinin orta düzeyde olduğu ifade edilmektedir. Hanehalkının %72'sinin temel düzey finansal okuryazarlık sorularının ilk ikisine doğru yanıt verdiği; her üçüne birden doğru yanıt verenlerin oranının ise yarıdan fazla olduğu görülmektedir. %37'nin ise bir soruya bile doğru yanıt veremediği (bilmiyorum cevabı da doğru yanıt sayılmamaktadır) ifade edilmektedir. Ek olarak finansal okuryazarlığın emeklilik için bireysel planlama yapılması durumunda oldukça önem kazandığı vurgulanmaktadır. Almanya özelinde bu konuda yapılan değerlendirmede ise, giderek artan mevcudiyeti neden ile finansal okuryazarlık düzeyinin yükselmesinin etkin bir bireysel emeklilik sistemi için gerek şart olacağının altı çizilmektedir.

Lusardi ve Mitchell'in (2011) çalışmalarında kadınlar ve erkekler arasındaki finansal okuryazarlık düzeyi araştırılmaktadır. Elde ettikleri sonuçlar, kadınların erkeklere kıyasla finansal olarak daha az okuryazar olduklarını göstermektedir. Üstelik bu fark faiz oranları ve enflasyon ile ilgili konularda istatistiksel olarak anlamlı bir fark olarak da belirtilmektedir. Risk çeşitlendirmesi ile ilgili sorunun ise

kadınların %41'i tarafından yanıtlanmadığı görülmektedir. Kadınların çok az bir kısmının tüm sorulara doğru yanıt verebildiği gözlenmektedir.

Lusardi ve Mitchell'in çalışmalarında (2011), Amerikan halkının finansal okuryazarlık düzeyi yaş grupları açısından değerlendirildiğinde bu düzeyin 35 yaşın altındaki gençler ve 65 yaş üzerindekiiler arasında düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Özellikle çok sayıda gencin risk çeşitlendirmesi ve enflasyon konularında oldukça zayıf bilgi düzeyine sahip çıktıkları görülmektedir. Genç katılımcıların %46'sı enflasyon ile ilgili soruya doğru yanıt verirken %43'ünün risk çeşitlendirmesi konusunu anlamış olduğu ifade edilmektedir. Bu çalışmanın daha önce Lusardi, Mitchell ve Curto (2010), NCEE (2005) ve Mandell (2008) tarafından yapılan çalışmaları desteklediği de belirtilmektedir.

Almenberg ve Dreber (2012), risk algısı açısından değerlendirdiklerinde İsviçre'de kadınların erkeklere kıyasla istatistiksel olarak anlamlı olarak daha az risk alma davranışı sergilediklerini göstermektedir. Bu sonuç su açıdan önemli bulunmaktadır: Temel düzey finansal okuryazarlık açısından değil ama ileri düzey finansal okuryazarlık değerlendirilirken risk algısı ciddi önem taşımaktadır. Ayrıca risk algılaması, yatırımcıların hisse senedi piyasalarına yönelme tercihleri üzerinde de etkili olduğundan elde ettikleri sonuç bu açıdan da önemli olarak değerlendirilmektedir. Elde edilen sonuçlara göre, kadınlar hisse senedi piyasalarına da erkeklerden daha az ilgi göstermektedir. Sonuçlar toplu olarak değerlendirildiğinde kadınların daha fazla eğitilmiş oldukları, daha düşük gelir düzeyine sahip oldukları, daha önce de ifade edildiği gibi risk alma düzeyleri erkeklere kıyasla daha düşük olduğu ve gerek temel gerekse ileri düzeydeki finansal okuryazarlık düzeylerinin de erkeklere kıyasla daha düşük olduğu görülmektedir.

Fonseca ve diğerleri (2012), ise finansal okuryazarlık alanında cinsiyetler arasındaki farkı yaratan sosyoekonomik ve demografik faktörler konusunda araştırmalarına yön vermektedirler. Elde edilen sonuçlar geçmiş çalışmalar ile benzer sonuçlar vermektedir. Dolayısıyla bu çalışma da, kadınlar ile erkekler arasında erkekler lehine bir finansal okuryazarlık seviyesi olduğunu ortaya koymaktadır. Buldukları bu farklılığın istatistiksel olarak da anlamlı olduğu ifade edilmektedir.

Klapper ve arkadaşlarının (2012) Rusya’da gerçekleştirdikleri analiz, 1600 kişi ile yüzyüze görüşme tekniği kullanılarak yapılmıştır. Katılımcıların demografik özellikleri araştırmaya katılan vatandaşların %44’ünün erkeklerden oluştuğunu göstermektedir. Yaş ortalaması 45’tir.%52, 5’i çalışma hayatının içindedir. Eğitim durumları ise diğer ülke örnekleri ile kıyaslandığında yüksek görülmektedir. Çalışmanın finansal okuryazarlık başlığında katılımcılara dört adet soru sorulmuştur. Bu sorular “U. S. Health and Retirement Study” ve English Longitudinal Study” de kullanılan soruların ülkeye göre modifiye edilmiş halidir. Sonuçlara göre, katılımcıların %41, 4’ü ilk soru olan faiz ile ilgili sorulan soruya doğru yanıt vermiştir. Aylık faiz oranı hesaplama ile ilgili soruya katılımcıların %23, 3’ünün doğru yanıt verdiği görülmektedir. Enflasyon sorusuna katılımcıların %45, 6’sı doğru yanıt verirken; satış iskontosu sorusunu ise katılımcıların %69, 5’inin doğru cevapladığı görülmektedir.

Lusardi ve arkadaşlarının (2012) yine ABD’de 55 yaşın üzerindeki hanehalkı arasında finansal okuryazarlığın düzeyini analiz ettikleri çalışmalarından elde edilen sonuçlar göstermektedir ki 55 yaş ve üstündeki nüfus yaşamları boyunca birçok finansal karar vermek zorunda kalmakla birlikte varlık fiyatlaması, risk çeşitlendirmesi, portföy seçimi ve yatırım ile ilgili belli başlı diğer bazı konular hakkında iyi bir kavrayışa sahip bulunmamaktadırlar. Bulgular arasında spesifik olarak kadınlar, daha az eğitilmişler 75 yaş üzerindeki ve Afro-Amerikanlar ve Hispanikler’in finansal konularda genel olarak istatistiksel olarak anlamlı ve daha az sofistike oldukları da yer almaktadır. Bu durum istatistiksel olarak da anlamlı bulunmaktadır.

Nidar ve Bestar, (2012)’nin Endonezya’daki bir üniversitenin öğrencilerinin finansal okuryazarlık düzeyini tespit etmek amacı ile hazırladığı çalışmada, lojistik regresyon modeli ile 24 faktörlü bir finansal okuryazarlık analizi gerçekleştirmiştir. Araştırmanın gerçekleştirildiği üniversitenin öğrencilerinin bireysel finansal okuryazarlığı puan ortalamasının %42, 1 olduğu görülmektedir. Dolayısıyla öğrencilerinin çoğunluğunun ankette yer alan soruların birçoğunu doğru bir şekilde cevapladıkları anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, Chen ve Volpe’un

sınıflandırması esas alındığı bu puan düşük kategoriye girmektedir. Katılımcıların, gelir ve harcama alanında sorulan sorulara verilen yanıtları ile oldukça başarılı bulunduğu görülmektedir. Buna karşın kredi ve borç konuları, tasarruf ve yatırımlar, sigorta ve temel bireysel finans konularında ise katılımcıların sonuçlarının düşük kaldığı ifade edilmektedir. Araştırma kapsamındaki öğrencilerin bireysel finansal okuryazarlığı üzerinde en önemli etkiye sahip olan faktörlerin, ebeveyn, cep harçlığı (gelir), eğitim düzeyi, fakülte ve ebeveyn geliri olduğu vurgulanmaktadır.

Bumcrot, Lusardi, (2013), ABD'deki elli eyalet için finansal okuryazarlık düzeyi belirlenmeye çalışılmaktadır. İlk olarak gözüken odur ki, Amerikan toplumundaki finansal okuryazarlık düzeyi bu çalışmada da düşük çıkmıştır. Çoğu Amerikalının finansal kararları doğru alabilmek için gereken bilgiye sahip olmadığı ifade edilmektedir. Özellikle de finansal refah oluşumunda bireysel sorumluluğun giderek daha fazla ağırlığa sahip olması ile birlikte bu durumun önemli bir sorun olarak görülmesi gerektiğinin altı bir kez daha bu çalışmada da çizilmektedir. İkincisi, finansal okuryazarlık konusunda önemli bir coğrafi farklılık göze çarpmaktadır. Bu farklılığın nedenlerinin ortaya konulmasının gerekliliği de çalışmada vurgulanan bir başka önemli başlık olarak kabul edilmektedir. Çalışmada finansal okuryazarlık düzeyini ölçmek amacı ile daha önce Lusardi'nin HRS (Health and Retirement Study) için hazırladığı beş adet çoktan seçmeli soru kullanılmaktadır. Finansal okuryazarlık düzeyini beş üzerinden değerlendirdiklerinde, ortalama Amerikalıların puanı 2, 99 olarak sonuçlanmıştır. Burada yine erkek katılımcıların kadınlara kıyasla daha yüksek skor elde ettikleri görülmektedir. Eğitim durumuna bakıldığında doğal olarak eğitim düzeyi arttıkça finansal okuryazarlık düzeyinin de arttığı görülmektedir. Eyaletler arasında finansal okuryazarlık düzeyine bakıldığında ise, finansal okuryazarlık düzeyinin en yüksek olduğu kısım, ülkenin kuzey yarısında bulunurken, en düşük olduğu yerler ise doğu ve güney kısımlar olarak görülmektedir.

Lusardi ve diğerleri (2013b), çalışmalarında Amerikan sisteminde kolej öğrenimi görmüş olan bireylerin daha az eğitilmiş bireylere kıyasla daha fazla tasarruf ve borçlanma yaptıklarını ifade etmektedirler. Teknoloji ile finansal okuryazarlık arasındaki ilişkiyi kurarken de, kolej eğitimi olan bireylerin ve ailelerin kıyaslanan

gruba karşı tasarrufları için daha sofistike teknolojileri kullanma olasılıklarının daha yüksek olduğunu belirtmektedirler. Yüksek eğitilmiş ve daha iyi ücretle çalışan bireyler, finansal ürünler hakkında daha fazla bilgiye dayanarak düzeltilmiş getirilerini arttırabilme olasılığına sahip bulunmaktadır. Literatür, aritmetik yeteneğin eksikliğinin ve finansal gelişmişlik sığlığının mevcudiyetinin bireylerin yatırım seviyelerinde ve de hisse senedi piyasalarına düşük katılımında etken olduğu sıklıkla ispatlayan çalışmalarla doludur.

Lusardi ve Mitchell'in (2013), 2011 yılında gerçekleştirdikleri çalışmalarının bir başka versiyonun da ABD'de 50 yaş ve üstündeki bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin halen yeterli olmadığı görülmektedir. Bir başka ifade ile bu grup halen finansal okuryazar olarak değerlendirilmemektedir. Basit düzeyde hazırlanıp yönlendirilen üç sorunun ikisine doğru yanıt verenlerin oranı %2; tüm sorulara doğru yanıt verenlerin oranı ise %3 olarak elde edilmiştir. Bu sonuçlar yeterince dramatik olsa da belirtilen yaş grubundaki bireylerin yaşamları boyunca iki ya da üç yüksek enflasyon dönemi geçirmeleri ve dahası çok sayıda ekonomik şok ve hisse senedi piyasası şokları ile karşılaştıkları düşünüldüğünde, bu ortamda verdikleri finansal kararların haytalarını ne derece olumsuz etkileyebileceğinin de düşünülmesi gerekmektedir.

Clark, Lusardi ve Mitchell'in (2014) Amerika'da emeklilik planları ve tasarrufların finansal okuryazarlık üzerindeki ekonomik etkilerini inceledikleri çalışmalarında, ekonomi ve finansın temellerini daha iyi anlamış olan bireylerin aynı zamanda daha büyük servete sahip olduklarını, finansal bilgisi daha iyi olan bireylerin daha fazla getiri elde edebileceklerini açıklamaktadırlar. Çalışmalarında Amerika'daki 401 (k) emeklilik planı çerçevesindeki katılımcıların finansal bilgi düzeyleri ölçülerek, finansal bilgileri daha yüksek olan katılımcıların 30 yıllık çalışma hayatları boyunca kendilerinden daha az bilgili olan yaşlılarına oranla emeklilik fonlarının %25 daha büyük ve anlamlı derecede beklenen aşırı getiri elde edecekleri konusunda tahminleri bulunduğunu ifade etmektedirler.

Mahdavi ve Horton'un (2014), belirttiği üzere, bugün kadınlar Amerika'daki işgücünün yarısını oluştururken ve üniversite eğitimi alan toplam nüfusun da yarısı

kadınken, kadınlar üzerinde yapılan finansal okuryazarlık düzeyinin belirlenmesine yönelik çalışmaların daha fazla olması gerekmektedir. Yaptıkları çalışma, eğitilmiş kadınların finansal bilgileri ile ilgilidir. Literatürde bu konu ile ilgili yapılan çalışmaları özetlediklerinde kadınların finansal bilgilerinin erkeklerden daha az olduğu hatta yaşça daha büyük kadınların daha düşük finansal okuryazarlık düzeyi olduğu, finansal bilginin ölçüldüğü testlerde daha düşük sonuçlar aldıkları görülmektedir. Kendi çalışmalarında tanımlayıcı analiz ve çoklu regresyon modeli kullanılmıştır. Katılımcılarına finansal bilgi ve sayısal becerilerini ölçen sorular sorulmuştur. Sonuçlar değerlendirildiğinde en elit okullara devam etmiş en iyi eğitim almış kadın katılımcıların bile finansal bilgi düzeyleri önemli ölçüde düşük sonuçlanmıştır. Katılımcıların sadece %10'luk kısmının sorulan tüm sorulara doğru yanıt verdiği görülmektedir. Bu veriler ışığında aslında kişisel finansal eğitim programının ilkokulda başlayıp ilerleyen yıllarda da devam etmesi gereken bir eğitim programı olarak görülmesi gerektiği belirtilmektedir.

Zureck ve Svoboda (2015) tarafından Finansal Okuryazarlık konusunda Çek Cumhuriyeti ile Almanya karşılaştırması yapılmıştır. Çalışmada öncelikle 2012 yılında OECD tarafından yapılan ve kapsamını gençlerin oluşturduğu, o güne dek yapılan ilk ve en bilinen çalışmaya atıf yapılarak genel bir kanı ortaya konmaktadır. Buna göre Çek Cumhuriyeti'nde finansal okuryazarlık konusundaki performansın etkili unsurunun hükümet olduğu ve bu konudaki çalışmalarda hükümetlerin alacakları kararların etkili olduğu belirtilmektedir. Finansal eğitimin okullarda verilen eğitimin bir parçası olduğu ve çocuklar ve genç yetişkinler için çeşitli finansal eğitim programları ile finansal okuryazarlık düzeyinin artırılmasının istendiği belirtilmektedir. Buna karşın Almanya'da ise, finansal okuryazarlık düzeyinin daha ortalama bir halde olduğu belirtilerek Almanya'daki her eyaletin bu konuda kendine ait bir strateji takip ettiği ifade edilmektedir. Yaptıkları çalışmaya gelindiğinde, her iki ülke için hazırlanan 672 soruluk bir anket çalışması çerçevesinde değerlendirmeler yapılmıştır. Anket Almanya'dan 514 ve Çek Cumhuriyeti'nden ise 189 öğrenci ile gerçekleştirilmiştir. Demografik olarak bakıldığında, 672 katılımcının 472'sinin erkek, 200'ünün kadın olduğu görülmektedir. En gencinin 18 yaşında, en yaşlısının ise 35 yaşında olduğu, ortalama

yaşın ise 25 olduğu belirtilmektedir. Katılımcıların %56'sının bekar, %44'ünün ise evli olduğu belirtilmektedir. Sonuçlar değerlendirildiğinde, finansal okuryazarlık konusunda Çek Cumhuriyeti'nin uyguladığı ulusal stratejinin finansal piyasalara daha aktif katılımı sağladığı ifade edilmektedir. Çek Cumhuriyeti'nde hisse senetlerine ve emlak sektörüne yatırımın ağırlıklı olduğu görülmektedir. Bu hali ile bireysel finansmanın değişen koşullarına adapte olmada sorun yaşamadıkları da söylenebilmektedir. Buna karşın Almanların ise daha geleneksel bir yapıya sahip oldukları ortaya çıkmaktadır. Daha çok geleneksel finansal ürünlere yatırım yaptıkları ve yatırım tercihlerinde değişiklik yapmadıkları da sonuçlardan elde edilen bilgiler arasında yer almaktadır.

Amerika'da 2016 yılında yapılan ve Amerikan halkının finansal kapasitesini belirlemeye yönelik çalışmanın finansal okuryazarlık bölümünde, çalışmaya katılanların finansal bilgisi ekonomi ve finansın temelleri çerçevesinde değerlendirilmektedir. Bu kapsamda faiz oranları ve enflasyon ile ilgili hesaplamalar, risk ve çeşitlendirme ile ilgili kurallar, tahvil fiyatları ve faiz oranları arasındaki ilişki ile ilgili sorular ve mortgage ile ilgili sorular sorularak katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyleri belirlenmeye çalışılmıştır. Sorulan soruların hepsine doğru yanıt veren katılımcıların ana kütlenin sadece %14'ü olduğu, %37'nin ise en az dört soruya yanıt verdiği belirlenmiştir. En düşük performansın enflasyon ve risk ile ilgili sorularda ortaya çıktığı görülmektedir. Enflasyon ve risk ile ilgili olan sorularda en büyük performans düşüklüğü, orta gelir düzeyindeki katılımcılarda tespit edilmiştir. Ayrıca çalışma, finansal okuryazarlık düzeyinde demografik özellikler kapsamında da bazı sonuçlara ulaşmıştır. Erkek, yaşlı, beyaz ve Asyalı katılımcıların ve dahası yüksek eğitimli olanların sorulan sorulara doğru yanıt verme konusunda daha başarılı oldukları ortaya konmuştur. 18-34 yaşları arasındaki katılımcıların skorları toplamda düşük bulunmuş. Özellikle de enflasyon başlığında bu gruptakilerin sadece %39'u bu konudaki sorulara doğru yanıt vermiştir (35-54 yaş arası doğru yanıt oranı %61, 55 yaş üstü doğru yanıt oranı ise %75 çıkmıştır). Bu çalışmanın sonuçlarına göre finansal okuryazarlık, finansal yetenek ile doğrudan bağlantılı olarak görülmektedir.

Mate ve arkadaşlarının (2016) Macaristan için yaptığı çalışmasında üniversite öğrencileri arasındaki finansal bilgi düzeyi belirlenmeye çalışılmaktadır. 43 erkek, 99 kadın olmak üzere toplam 142 Ekonomi ve İşletme Fakültesi öğrencisi örneklem kapsamına alınmıştır. Soru seti içerisinde 10 adet doğru-yanlış sorusu ve 20 adet de çoktan seçmeli soru bulunmaktadır. Öğrencilerin kendi finansal bilgi düzeylerini değerlendirdiklerinde tahmin ettikleri düzey ile çalışmanın sonucundan elde edilen sonuç arasında büyük fark olduğu görülmektedir. Bu farklılık ne yazık ki olumsuz bir sonuca işaret etmektedir. Finansal okuryazarlık ve yetenek düzeyinin daha yeterli bir yapıya kavuşturulması için politika yapıcıların konu üzerine eğilerek, ulusal stratejiler geliştirerek düzeltici önlemler almalarının gerekliliği vurgulanmaktadır.

Kadoya ve Khan (2016) Japonya'daki finansal okuryazarlığı birçok değişken çerçevesinde analiz etmektedir. Bu kapsamda demografik özellikler arasında analizde yer alan deneklerin yaş gruplarına göre yapılan finansal okuryazarlık tespitini görmekteyiz. Buna göre, yaş ile finansal okuryazarlık arasında kesinlikle bir ilişki olduğu belirtilmektedir. Dahası orta yaş grubunda yer alan katılımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin en tepede olduğu çalışmanın sonuçları arasında yer almaktadır.

3. Davranışsal Finans ile İlgili Yerli Literatür Taraması

Muradoğlu 1996 yılında De Bondt'un (1993) çalışması ile aynı paralelde seyreden çalışmasında; işletme bölümünde okuyan öğrencilerine ve portföy yöneticilerine yönelik deneysel birtakım sorular sormuştur. Araştırmanın asıl hayesi insanların yaptıkları öngörülerini, geçmişteki fiyat hareketlerinin trend halinde süreceği biçiminde seyredip seyretmediğidir. Araştırma sonuçları ele alındığında hem işletme bölümünde okuyan öğrenciler hem de portföy yöneticileri trend takipçisiymişçesine hareket etmekte ve geçmişteki fiyat hareketlerinin süreceğini öngörmektedir. Bunun yanında uzman yatırımcı konumundaki portföy yöneticilerinin aşırı güven tutumu sergileyerek amatör yatırımcı konumundaki öğrencilerden daha çok net tahminlerde bulunduğu da gözler önüne serilmiştir. Araştırmanın sonucu amatör ve uzman yatırım sahiplerinin fiyat hareketleri dikkate alınarak tahminler yürüttüğü gerçeği

EPH'nin "rasyonel beklentiler" savı ile uyuşmamaktadır ve teoremin iddiası hakkında fikir yürütülmenin gerekli olduğunu göstermektedir.

Muradoğlu ve Oktay (1983), Karan (1994), Bildik (2000) gibi çalışmalar, ocak ayı etkisini ölçümlemiş ve destekleyici sonuçlara ulaşmışlardır. Ancak Karan ve Uygur (2001) tarafından yapılan çalışmada, ocak ayı etkisi tekrardan incelenmiş ve Borsa İstanbul'da işlem yapan büyük ölçekli firmaların 1991-1999 yılları arasında daha yüksek getiriler sağladığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Korkmaz ve Çevik'in 2007 senesinde BİST ile alakalı yürütmüş oldukları çalışmalarında aşırı güvenli yatırım sahiplerinin, kazanç sağladıktan sonra daha çok işlem yaptığını ve kazanç sağlayan pazardaki işlem miktarının kayba uğratan pazardakine nazaran daha çok olduğunu saptamışlardır.

Barak (2008), çalışmasında aşırı reaksiyonun dünya piyasalarındaki etkinliğini ele almıştır. Türkiye'deki aktif 80 firmayla veri analizi yapılmış ve 5 yıl boyunca kazanan kaybeden portföyleri takip eden 5 yıl izlenmiştir. Araştırma sonucunda İMKB'de etkin piyasalar hipotezinin etkin olmadığı davranışsal finans modelleri ile uyumlu olduğu saptanmıştır.

Temizel ve Meriç(2008) BİST'e ilişkin anomaliler ile alakalı kısıtlı sayıdaki araştırma; Türk borsasında geçen fiyat dizilerini hassasiyetle takip eden yatırım sahiplerinin aktif stratejiler sayesinde çok mühim kar imkanlarına erişmelerinin olası olduğunu göstermiştir. Burada söz konusu kar imkanlarının aynı bilgi setini kullanan yatırım sahiplerinin sayısı fazlaştıkça ve hisse senedi piyasası etkinleştikçe yavaş yavaş yok olacağı akıllardan çıkarılmamalıdır.

Yalçın 2009 yılında yaptığı çalışmasında davranışsal finans açısından bireysel yatırımcıların finansal kararları nasıl aldıklarını ve nasıl davrandıklarını incelemiştir. Anket sonuçlarına göre, kendini aldatma altında sınıflandırılan hatalar yatırımcılar üzerinde daha güçlü bir etkiye sahiptirler ve bu nedenle yatırımcılar kendi bilişsel yetersizliklerinden zarar görürler. Cinsiyet ve ortak davranışsal hatalar ilişkisi bağlamında erkeklerin kadınlara göre daha çok hataya sahip olma eğiliminde oldukları gözlemlenmiştir. Erkekler daha çok kendine güvenli, statükocu, aşırı

iyimser, ruh hallerinden daha çok etkilenme eğiliminde olan, kontrol ve bilgi yanılmasına daha çok maruz kalan, öngörü yanılması daha çok olan, daha çok taklit ve sürü davranışında bulunma eğiliminde olan taraftır. Eğitim seviyesi ile ortak davranışsal hataların ilişkisi söz konusu olduğunda da, zihinsel muhasebe, temsil edilebilirlik kısayolu, bilişsel çelişki ve kendini onaylatma hataları eğitim seviyesi yükseldikçe yükselme eğilimindedir. Öte taraftan, kontrol yanılması ve belirsizlikten kaçma hatalarının da eğitim seviyesi ile ters korelasyonlu olduğu sonuçlarına ulaşmıştır.

Erdoğan ve Elmas'ın 2010 yılında BIST ile ilgili yaptığı çalışmada, BIST'te işlem yapan bireysel yatırımcıların anomaliler hakkındaki düşünceleri sorgulanmıştır ve şu bulgular elde edilmiştir. Ankete katılım sağlayan yatırım sahiplerinin %62, 4'ü, hisse senetlerinin kazancının F/K oranından etkilendiğini tahmin etmektedirler. Ankete katılım sağlayan yatırım sahiplerinin %54, 5'i küçük P/D oranı olan şirketpay senetlerinin yüksek P/D oranlı şirketlerinkinden çok daha fazla kazanç sağladığı fikrine sahiptir. Yatırım sahiplerinin %53, 3'ü kısa sürede kazanç sağlayan hisseleri satın alma ve düşüşe geçen hisseleri satışa çıkarma yönlü bir yatırım stratejisi benimsemekle yüksek kazanç sağlayacağını tahmin etmektedir. Aşırı reaksiyon ile alakalı katılımcıların %72, 7'si orta ve uzun dönemde düşüşe geçen hisseleri satın alma ve kazanç sağlayanları elden çıkarma biçiminde tersine bir işlem stratejisiyle ortalama üstünde getirilere sahip olabileceğini düşünmektedir.

Gümüş vd. (2013), çalışmada hem Türkiye hemde Azerbaycan'daki yatırımcıların karar aşamasında etkilendikleri faktörlerden ne derce etki altında kaldıklarını incelemiştir. 384 kişi ile anket yöntemi kullanarak çalışmasını sürdürmüş ve sonuç olarak eğitim düzeyi, yaş, medeni durum ve cinsiyet gibi faktörlerin yatırım yaparken farklılaşmaya yönlendirdiği tespit edilmiştir.

Küçük (2014), çalışmada yatırım yaparken yatırımcının psikolojisini etkileyen faktörleri davranışsal finans çerçevesinde incelemiştir. Osmaniye'de 150 katılımcı ile anket gerçekleştirmiş olup çalışma sonucunda bireylerin yatırım yaparken davranışsal finans bileşeninden etkilendiği ortaya çıkmıştır.

Angı (2015), çalışmasında bireysel yatırımcıların yatırım kararını verirken etkilendiği bilişsel faktörleri incelemiş ve 331 katılımcıyla gerçekleştirdiği çalışmasında yatırım kararı alırken bilişsel ön yargı ve psikolojik eğilimlerin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yıldırım (2017), Borsa İstanbul'da bireysel yatırımcıların kazanmalarını ve yatırımlarını davranışsal finans çerçevesinde değerlendirmiştir. Araştırma anket yöntemi kullanılarak 410 bireysel yatırımcıya uygulanmıştır. Çalışmanın sonucu, davranışsal finansın ruhuna ters bir şekilde ortaya çıkmıştır.

Altın (2018), çalışmasında bireysel yatırım yaparken yatırımcıların psikolojik ve sosyolojik faktörlerin yanı sıra birde kültürel olgularına kararlarını etkileyip etkilemediği konusunda çalışma yapmış olup anket çalışması gerçekleştirmiştir. 1. bölümde demografik özellikler, ikinci bölümde finansal okuryazarlık seviyeleri, Üçüncü bölümde bilişsel ve duygusal eğilim ölçülmesi ile son kısımda kültürel etkenlerin etkisi belirtilmiştir. Araştırma sonucunda yatırımcıların karar aşamasındaki eğilimleri ile kültürel etkenlerin pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir.

Korkulutaş (2018) çalışmasında Bireysel yatırımcı davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirerek Erzincan ilindeki 390 bireysel yatırımcıya anket uygulamıştır. Araştırma sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finans eğilimlerinin kuvvetli etkileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ellezoğlu(2020) Ankara'da ikamet eden 441 bireysel yatırımcıya anket yöntemi uygulamış ve aşırı iyimserlik ve sürü davranışının cinsiyete, aşırı güven önyargısının yatırımları gözden geçirme sıklığına, aşırı güven, aşırı iyimserlik, mevcudiyet ve muhafazakarlık eğiliminin finansal piyasaları takip etme sıklığına ve sürü davranışının yatırımcıların riske karşı tutumuna göre farklılaştığını tespit etmiştir.

Akgül (2021) çalışmasında Davranışsal Finans Yaklaşımı Çerçevesinden Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelik Tutum ve Davranışlar Erzincan ilinde bireysel emeklilik sistemine katılan yatırımcılara anket uygulanmıştır. Bireysel emeklilik

sistemine karşı güven oluşturularak, yatırımcıların sistemden ayrılmaları engellenebilir sonucuna ulaşmıştır.

4. Davranışsal Finans ile İlgili Yabancı Literatür Taraması

1960 ve 1970 yılları arasında Kahneman ve Tversky kişilerin karar vermeleri ile ilgili çalışma yapmış ve belirsizlik altında karar verme aşamasının sınırlı bir sayıda, basite indirgenmiş zihinsel kısa yollara dayandığını ifade etmişlerdir. Bu zihinsel kısayollar insan hatalarını açıklayabilen bilişsel alternatifleri sunmaktadır.

De Bont ve Thaler (1985), Amerikan piyasalarındaki kazandıran hisse senetlerinin geçmiş 5 yılını ve takip eden 5 yılını incelemiş ve geçmiş yıllara nazaran daha az kazandırdığını ya da kaybettirdiğini ortaya koymuştur. Bunun nedeninin davranışsal finansın “aşırı reaksiyon” bileşeni ile alakalı olduğunu ortaya koymuştur.

Fama (1997) tarafından yapılan bir çalışmada katılımcılara “19 Ekim 1987’de, herhangi bir noktada, fiyatların düştükten sonra tekrar yükseleceği konusunda bir fikriniz olduğunu düşünüyor musunuz? sorusu sorulmuş ve 605 bireysel katılımcının %29, 2 sinin ve 284 kurumsal yatırımcının %28’inin “Evet” dediği görülmüştür. Bu rakamlar oldukça şaşırtıcı bulunmakla birlikte insanların neden bu kadar sıra dışı bir olayda neler olacağını önceden bildiklerini düşündüklerini görmek için ikinci bir soru sorulmuştur. Gelen cevaplar çoğunlukla “sezgisel” veya “içgüdüsel” şeklimdedir.

Odean (1999) bir taraftan kendine aşırı güven yargısının varlık piyasalarının değerinden daha fazla hacmeneden olduğunu kanıtlarken bir taraftan da yatırım sahiplerinin yönelimlerinin kazançlı pay senetlerinin tam zamanında satması üzerinde etkili olduğunun ve daha kısa vadede satmalarına neden olduğunu veya satılması gereken hisselerin ederinden uzun vadede satılmadığını kanıtlamıştır.

Barber ve Odean’ın (2000) aşırı güven ile alakalı yürüttüğü çalışmadan elde ettiği sonuçlara göre medeni duruma ve cinsiyete göre yatırım sahiplerinin yüksek riske girme durumları değişiklikler göstermektedir. Araştırmadan elde edilen sonuçlara göre yüksek risk alma hususunda fazla risk almaya meyilli olanlar bekar erkekler, evli erkekler, evli kadınlar ve bekar kadınlar şeklinde bir sıralanmaktadır.

Bange 2000 yılında küçük bireysel yatırım sahiplerinin, öngörülerini ve yatırım konusundaki almış oldukları kararlarını anketlerden yararlanarak incelemiştir. Ele aldığı anketlerin birinde katılım sağlayanlara hisse senedi piyasasının ileriki altı ayda “bullish” artan mı “bearish” azalan mı ya da nötr mü olacağı ile alakalı öngörülerini sorulmuştur. Diğer ankette ise katılımcılara portföylerinin yüzde bazında hisselerle hangi dönemde yatırdıkları sorusu yöneltilmiştir. Anketten elde edilen sonuçlar, yatırımcıların tahminlerini geciktirerek yatırımlarına yansıttığını gözler önüne sermektedir (Ülkü, 2001: 115).

Barber ve Odean (2001), 1991 ve 1997 senelerinde 35.000 kişinin yatırım hesapları ele alındığında, kadın ve erkeklerden meydana gelen yatırımcı hareketi ve kazançları, erkeklerin kadınlara oranla %45 daha çok işlem yaptıkları ve bu durumda kazançlarında düşmeler nedeniyle olduklarını bütün bu bahsedilenlerin sebeplerinin de erkeklerin daha fazla özgüvene sahip olmasından ileri geldiğini bulmuşlardır. Yine aynı çalışmada erkeklerin senelik kazançlarında %2,65 düşüş kaydedilirken kadınların ise senelik kazançlarında %1,72’lik bir düşüş olduğu kaydedilmiştir.

Gallup tarafından 2001 yılında Amerika’da anket yolu ile bireysel yatırımcıların tutumu ölçülmüş ve bireysel yatırımcılar 12 ay içinde borsa getirisinin ortalama %10,3, kendi portföylerinin getirilerinin %11,7 olacağı tahminini öne sürmüştür. Yapılan tahminler gösteriyor ki gerçekleşen getirilerin %3 üzerindedir.

Genesove ve Mayer (2001) yılına ait çalışmada, ev sahiplerini ele almış ve ev sahiplerinin alım yaptıkları fiyatın altında evlerini satmakta pek de gönüllü olmadıklarını gözlemlemişlerdir.

Rabin Thaler (2001), riskten kaçınma yargısını incelemiş ve beklenen yarar hipotezinin gerçekten artık öldüğünü bir kez daha kanıtlamışlardır. Psikolojik çalışmalar erkeklerin aşırı özgüven yargısına, kadınlara göre çok daha fazla meyilli olduğunu gözler önüne sermişlerdir. Aşırı özgüven yargısını içeren bahsedilen model test edilirken bu harekette bulunan yatırım sahiplerinin gereğinden daha fazla yatırımlar yaptığını göstermiştir.

Chen ve diğerleri 2002 senesinde yapmış oldukları araştırmadaiki ana sonuç üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bunlardan ilki, açığa satış kısıtlamaları, denge pay fiyatlarını ve beklenen getirileri oldukça etkilemektedir. Diğer, defter/piyasa yüzdesi, kazanç/fiyat yüzdesi ve momentum stratejileri vb. gibi getirileri öngörmede kullanılan metotların da, açığa satış kısıtlamalarının etkisinde kaldığı görülmektedir. Hong ve diğerlerinin (2000) araştırmasında da momentum stratejilerinin düşüş esnasında kullanıldığının altını çizmiştir.

Agnew ve diğerleri (2003) çalışmalarında, 7000 adet emeklilik fonunu incelemişler, söz konusu yatırımların çoğunun %0 veya %100 oranında hisse senedine yatırıldığı ve portföylerin az sıklıkta yenilendiği ve emeklilik fonlarına yatırım yapan yatırımcıların yatırımlarını koruma eğiliminde oldukları bulgusuna varılmıştır.

Chan ve diğ (2005), 26 farklı ülkeye ait yatırım fonlarının dağılımını ele almış ve bireysel yatırımcıların yerel piyasalarda daha fazla yatırıma dahil oldukları bulgusuna ulaşmışlardır.

Frazzini (2006) yaptığı çalışmada, 1980 ve 2003 yıllarında yapılan yatırım fonları üzerinde alım ve satım yapan yatırımcıların ortalama getirinin altında getiri elde eden bireysel yatırımcıların herhangi bir habere karşı düşük reaksiyon gösterdiklerini ve az sayıda satım yaptıklarını gözlemlemişlerdir.

Chandra (2008) davranışsal etmenler ve yatırımcı hareketlerinin, yatırımcıların davranışlarında etkili olduğunu belirtmiş ve yatırımcının davranışını risk ve davranışsal karar alma üzerinde sorgulamıştır. Sonuçta varılan noktaysa klasik finansın aksine yatırım sahiplerinin her zaman gerçekçi olmadığını ve bu hareket içerisinde yatırım yapmaya meyillenecekleri sonucuna erişmiştir. Diğer taraftan, yatırım kararının birtakım davranışsal faktörlerce etkilendiğini gözler önüne seren çalışma, bahsedilen faktörlerin: zihinsel hesaphırs, korku ve çapalama vb. gibi davranışsal özelliklerin tümünün karar verme aşamasında riske sebebiyet verdiğine erişilmiştir.

Chira, Adams ve Thornton 2008 yılında, zihinsel ve duygusal önyargılar hakkında işletme bölümünde okuyan öğrenciler hakkında bir araştırma yapmışlardır. Çalışmanın gayesi işletme bölümünde okuyan öğrencilerin; zihinsel, psikolojik ve çerçeveleme etkisi vb. gibi ön yargılardan ne şekilde etkilendiğini gözler önüne sermektedir. 2007 senesinde Jacksonville Üniversitesinde 68 öğrencinin yanıtladığı anket yükseköğrenim ve yüksek lisans öğrencilerine uygulanmıştır. Yine aynı çalışmanın sonucunda katılımcı öğrencilerin aşırı güven ve iyimserlik konusundaki ön yargısına daha az hassasiyet gösterdikleri ve doğal olarak karar alırken kontrol yanılsaması göstermedikleri saptanmıştır.

Hemanth P. K (2011) yapmış olduğu çalışmada, Hindistanlı yatırım sahiplerinin büyük bir kısmının varlık yatırımı hakkında inandıklarının çok basit olmadığı ve bu sebeple uzmanlara güven duygusu beslemenin izlenebilecek en doğru yol olduğu yanıtını almıştır.

Hoffmann, Shefrin ve Pennings (2010), Hollanda’da işlem yapan 65.323 yatırımcının 2000 ve 2006 senelerinde çalışmalarına konu etmiş ve bahsedilen yatırımcıların aralarında bulunan sistematik farklılıkların, mevzu bahis yatırım sahiplerinin yapmış oldukları yatırımlarının amaç ve stratejileri hakkında ne gibi bir değişikliğe ve söz konusu kazançların ne şekilde değiştiğine dikkatleri çekmiştir. Ulaşılan sonuçlar ise temel analize güvenen bireylerin, daha fazla risk almaya meyilli oldukları, daha fazla kazanç sağladıkları ve daha fazla özgüven sahibi oldukları saptanmıştır. Diğer taraftan teknik analize güvenen yatırım sahiplerinin ise daha yüksek performans sergilediklerini göstermiştir.

Chiang ve Zheng (2010)’da 18 farklı Ülkeyi araştırmak için ele almış ve bulgular, Amerika hariç tüm gelişimini tamamlamış borsaların oyuncularının sürü psikolojisi çerçevesinde yatırım yaptıkları sonucuna varılmıştır.

Wang vd. (2011), kadınların ve erkeklerin riske karşı tutumlarını incelediği çalışmada kadınların erkeklere göre risk almaktan korkmadığını daha fazla risk aldığını tespit etmiştir. Ayrıca, kadınların sanat ve antika ve altın gibi yatırımları daha düşük riskli gördükleri sonucuna ulaşmıştır. Sonuç olarak kadınların altına olan ilgilerinin fazla olmasından kaynaklandığı ortaya çıkmıştır.

5.Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans ilişkisi ile İlgili Literatür Taraması

Bernheim'in 1995 -1998 yıllarındaki çalışmasında finansal yatırım yapanların genel olarak yanlış finansal hesaplamalar yaptığını finansal okuryazar olmadıklarını ve tasarruf konusunda düzenli olmayan davranışlara sahip olduklarını tespit etmiştir.

Hogart (2002), çalışmasında Amerika'da finansal okuryazarlık seviyelerini ölçmek amacıyla yetişkinlere bir çalışma uygulamıştır. Araştırması sonucunda eğitim ve gelir düzeyi düşük olanların finansal okuryazarlık seviyesinin de düşük olduğunu tespit etmiştir.

Jacobius (2003), çalışmasında bireysel emeklilik sistemine girmiş olan yatırımcıları incelemiştir. Yatırımcılar piyasa yükselince pay senetlerini sattıklarını düşüğünde ise satın aldıklarını belirtmişlerdir. Bu irrasyonel davranışın finansal bilgi eksikliğinden kaynaklandığını belirtmiştir.

Cude ve diğerlerinin (2006) kolej öğrencileri arasında gerçekleştirdikleri çalışmada bu gruptaki öğrencilerin finansal risk altında olduklarını ve kampüste finansal eğitim almak istediklerini göstermektedir. Bu kapsamda öğrencilerle gerçekleştirilen mülakatlarda dikkat çeken bir görüş olarak,” finansal eğitimin lisans programlarının bir parçası olmadığı; buna karşın hayatın bir parçası olduğu” şeklindeki cümle çarpıcı bir etki yaratmaktadır. Bu önemli tespitin ardından çalışmalarında üniversite kampüslerinde “Bireysel finans” dersi veya “Finansal Yaşam Becerileri” dersi adı altında derslerin konularak bu derslerin mezun olabilmek için zorunlu dersler olması gerektiği bir öneri olarak getirilmiştir.

Lusardi ve Mitchell (2007), emeklilik ve finansal okuryazarlık araştırmasında yatırımcıların yatırım kararı verirken bile finansal kavramları bilmediklerini tespit etmişlerdir. Amerika ve diğer ülkelerdeki tüm nüfusun emeklilik planlaması yada yatırım gibi finansal kararlardan anlamadıkları özellikle Amerika da yaşayan eğitim seviyesi düşük olanların sa emeklilik planlaması konusunda oldukça başarısız oldukları görülmüştür.

Ateş (2007), çalışmasında anket yöntemi kullanarak bireysel yatırımcıların finansal okuryazar olup olmadıklarını ölçmek ve davranışsal ve finansal profilini ortaya çıkarmak amacıyla 2 bölümden 82 oluşturulmuştur. 400 kişi ile yapılan anket çalışması neticesinde bireysel yatırımcıların davranışsal ve finansal profilleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Mandell ve Klein (2009), finansal okuryazarlığı ölçerken kırk dokuz sorudan oluşan bir anket kullanmıştır. Bu anket toplam üç bölümden oluşmaktadır. İlk kısım, finansal okuryazarlığın mevcut seviyesinin tespit edilmesi için Jumpstart'ın tüm anket sorularını, ikinci kısmın öğrencilerin finansal davranışları ve riske karşı tutumları hakkındaki sorularını ve son kısım ise eğitim bilgileri de dahil olmak üzere demografik özelliklerin ortaya konulmasını sağlayan soruları içermektedir. Çalışmanın sonuçları üç konuyu kapsayan şekilde ortaya konulmaktadır. İlk olarak lisede kişisel finansal yönetim konusunda iyi olarak nitelenen finans kursu gören öğrencilerin lise sonrası yıllarda finansal okuryazarlık düzeyleri ve finansal bilgisini artırıp arttırmadığına bakılmaktadır. İkinci kategoride kursun, öğrencilerinin tasarruf eğilimi ve tasarruf eğitimi konularında kalıcı bir etkisinin olup olmadığı ortaya konulmaya çalışılmıştır. Son kategoride de kursun daha sonraki finansal davranışlar üzerinde etkisi olup olmadığı araştırılmıştır. Sonuçlara bakıldığında, değerlendirmeye alınan öğrenciler arasında kursa katılan öğrenciler ile kursa katılmayan öğrenciler arasında finansal davranışın iyileşmesi gibi bir durumun ortaya çıkmadığı görülmektedir. Öte yandan, pozitif finansal davranış özelliklerinin tam zamanlı üniversite öğrencileri ya da mezunlarında ortaya çıktığı ifade edilmektedir. Ancak çalışmada bu sonuçlarla genelleme yapmanın doğru olmadığı bu çalışmanın kapsamı içerisinde üç farklı liseden 79 adetlik küçük bir örneklem yer aldığı ve daha büyük bir örneklem ile çalışma yapıldığında farklı sonuçların alınabileceği konusunda da uyarılarda bulunulmuştur. Diğer taraftan olumlu açıdan bakıldığında ise çalışmaya katılan kişilerin, aynı okul sistemi ve benzer demografik özellikler taşıdığının altı çizilmektedir. Son olarak tam zamanlı bir kolej eğitime sahip bu kişilerin olumlu finansal okuryazarlık puanlarının ve finansal davranış bulgularının yalnızca gördükleri kursla bağlantılı olmadığı ileriki yıllarda aldıkları ek kişisel

finansal eğitimleri ile bağlantılı olduğu da belirtilmesi gereken bir nokta olarak ifade edilmektedir.

Robb ve Woodyard, (2011), çalışmalarında finansal bilgi ve finansal davranış arasındaki ilişkiye yer vermektedir. Mevcut veriler değerlendirildiğinde finansal olarak daha “bilgili” olan bireylerin finansal davranışlarının da daha “sorumlu” olacağı ispat edilmektedir. Finansal bilgi, finansal memnuniyet, finansal davranış, finansal tutumlar ve objektif statü ölçümlerini birlikte içeren bir kavramsal çerçevede bireysel finansal yaşamın daha sağlam sonuçlar vereceği ifade edilmektedir.

Barmaki (2015) çalışmasında üniversite öğrencileri arasındaki finansal okuryazarlık düzeyi, bu düzeyin finansal davranış ve tutumlar üzerindeki etkileri, finansal okuryazarlık, finansal davranış ve finansal tutumların açıklayıcı değişkenleri arasındaki ilişkiyi değerlendirmektedir. Finansal okuryazarlık alt grupları ile sosyo-ekonomik, demografik ve tamamlayıcı değişkenler arasındaki ilişkilere yönelik sonuçlara bakıldığında, cinsiyet açısından erkek öğrencilerin teöel para bilgisi ve gelir konusundaki kavramlara ait bilgi puanlarının, kadınlardan daha yüksek sonuçlandığı gelir düzeyi alanında aylık geliri 1000 TL’nin altında olan öğrencilerin gelir konusundaki bilgi puanlarının diğer gruplardan daha düşük olduğu öğrencilerin öğrenim gördükleri ana alan ile temel para bilgisi, harcama ve borçlanma bilgi puanları arasında anlamlı bir ilişki olduğu görölmektedir. Soru bazında yapılan değerlendirmelerde ilk olarak temel Pazar bilgisi başlığında enflasyon bilgisine yönelik sorulan sorulara doğru yanıt verenlerin yanlış cevap verenlerin iki katı kadar olduğu belirtilmektedir. Basit faiz hesaplaması konusunda öğrencilerin bilgi düzeyinin yüksek olduğu, bileşik faiz hesabına ilişkin sorularda ise yarısından biraz fazlasının doğru yanıtladığı ifade edilmektedir. Gelir ile ilişkili kavramlar değerlendirildiğinde, öğrencilerin gelir ile ilgili bilgi düzeylerinin yüksek olduğubuna karşın brüt gelire ait kesintiler ile ilgili sorularda bu durumun tersine döndüğü görölmektedir. Vergi ile ilgili sorulan sorularda ise bilgi düzeyleri düşük bulunmuştur. Para iadesi konusuna gelindiğinde öğrencilere emeklilik dönemlerinde ödenen gelirin türü ile ilgili soruda daha çok doğru yanıt alındığı yüksek enflasyonun en fazla etkilediği grupların hangileri olduğuna dair sorulan soruya ise yine doğru

cevap verenlerin oranının yanlış cevap verenlerin oranından daha yüksek olduğu görülmektedir.

Ateş(2014) bireysel hisse senedi yatırımcıları üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, finansal okuryazarlık düzeyi ile finansal karar alma süreci etkisi altında kalabilecekleri davranışsal önyargılarının düzeyi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Anket yöntemi kullanarak yürüttüğü çalışmada katılımcıların %56,54 ünün yüksek düzey finansal okuryazar grubunda,%43,46 sının ise düşük düzey finansal okuryazar grubunda yer aldığı sonucuna ulaşmıştır. Finansal okuryazarlık düzeyinin yükseldikçe,aşırı iyimserlik,doğrulama ve temsiliyet önyargılarının düzeylerinin de anlamlı olarak arttığı,aşırı güven,çerçeveleme ve kayıptan kaçınma önyargılarının düzeylerinin ise anlamlı şekilde azaldığını tespit etmiştir.

Barmaki (2015) çalışmada ayrıca, öğrencilerin finansal okuryazarlık puanları ortalaması cinsiyet bazında değerlendirilmiş ve erkek öğrencilerin kadın öğrencilere kıyasla daha yüksek puan aldıkları görülmektedir. Ancak bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olmadığı da belirtilmektedir. Oysa finansal davranış boyutunda cinsiyete bakıldığında, kadınların erkeklerden daha yüksek puan aldığı ve bu durumun istatistiksel olarak anlamlı bulunduğu ifade edilmektedir. Öğrencilerin finansal okuryazarlık, finansal davranış ve finansal tutumları ile ilgili de çıkarımlarda bulunmaktadır. Elde edilen sonuçların literatür tarafından desteklendiği görülmektedir. Şöyle ki, finansal okuryazarlık düzeyi ile finansal davranış ve tutum arasındaki pozitif yönde ilişki olduğu ifade edilmektedir.

Sezer ve Demir (2015) finansal okuryazarlık ile davranışsal finansın beraber değerlendirildiği bir çalışma yapmışlardır. Bu kapsamda çalışmalarının verilerini yatırım yapan bireyler, yönetimini ise anket olarak seçtikleri görülmektedir. Hedefleri yatırımcıların bilişsel yeteneklerinin düzeyi, finansal okuryazarlık ve yanılsamaların arasındaki ilişkileri ortaya koymak olmuştur. Araştırmaların sonuçları değerlendirildiğinde, eğitim düzeyi ile yatırımcıların yatırım yaptıkları alanlardaki farkındalık düzeyinin paralel olması gerekirken, bu araştırmada bu iki değişkenin paralel hareket etmediği görülmektedir. Araştırmaya katılanların %87'sinin bir yüksek öğretim kurumundan mezun olmalarına rağmen finansal okuryazarlık

düzeyleri beklenen düzeyde sonuçlanmamıştır. Öte yandan bir diğer önemli bulgu, yatırımcıların psikolojik yanılsamalar içerisine girmelerinin finansal okuryazarlık düzeyinden bağımsız sonuçlanması olmuştur. Buna karşın, bilişsel yetenek seviyesi ile finansal okuryazarlık arasındaki ilişki test edildiğinde ise, bilişsel yetenekleri yüksek olan yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin de yüksek olduğu görülmüştür. Bu sonuç, analitik düşünebilme yeteneğinin yatırımlarda ne derece önemli olduğunu vurgulamak açısından da önemli görülmektedir.

Wagner (2015)'in çalışmasında eğitim ve gelir düzeyi temelinde ayırım yapılarak bu değişkenlerin birbirine olan etkileri araştırılmaktadır. Literatür ile paralel olarak elde edilen sonuçlar göstermektedir ki finansal eğitim, finansal okuryazarlık skorlarının yükselmesinde etkindir ve pozitif yönde bir etki yaratmaktadır. Ayrıca finansal eğitim, beklendiği gibi deneklere sorulan bireysel sorulara deneklerin doğru yanıt verme durumunu da pozitif yönde etkilemektedir. Dahası, düşük gelir ve eğitim düzeyindeki bireyler için bakıldığında, finansal eğitimin bu kişiler için daha büyük olumlu etkiler yarattığı da görülmektedir.

Kadoya ve Khan'ın çalışmasında (2016) Japon halkının diğer toplumlara kıyasla biraz daha farklı tasarruf anlayışları ve yatırım davranışları bulunmaktadır. Japon halkı genel olarak riskten kaçınma, pasiflik, kolektivizm ve daha düşük bireyselse bir eğilim sergilemektedir. Bu gibi unsurlar finansal okuryazarlık üzerinde etkide bulunmaktadır.

Tunca (2016), doktora tezinde finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini incelemiş, çalışma sonucunda finansal bilgi seviyesi yüksek olanların rasyonel davranış gösterdikleri tespit edilmiştir. Finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan bireylerin kayıpta risk alan kazançta ise riskten kaçan bir tavır sergiledikleri gözlenmiştir. Yine finansal okuryazarlık ve finansal bilgi seviyesi daha az olanların muhafazakarlık kavramında daha fazla yanıldıkları tespit edilmiştir.

Kılınç ve Kılıç (2018) , yatırım profesyonellerinin finansal okuryazarlık seviyeleri ile davranışsal finans önyargıları arasında ilişki olup olmadığı tespit etmeye yönelik çalışmalarında Türkiye'de faaliyet gösteren birçok yatırım kuruluşun yatırım uzmanlarına anket uygulanmıştır. Analizler sonucunda, yatırım

profesyonellerinin finansal okuryazarlık düzeylerinin %77 olduğu belirlenmiştir. Bulgular, finansal okuryazarlık ile davranışsal hata ve yanlışlıkları arasında bir takım ilişkiler olduğunu göstermiştir. Analizlere sonuçlarına göre, finansal okuryazarlık seviyesi arttıkça yatırım profesyonellerinin kendine atfetme yanlışlığının düştüğü; kendini onaylatma, bilişsel çelişki ve muhafazakârlık yanlışlığının ise arttığı tespit edilmiştir.

Cucinelli ve Bongini (2019), üniversite öğrencilerine yönelik olarak gerçekleştirdiği çalışmasında finansal okuryazar öğrencilerin emeklilik fonları ve emeklilik yatırım fonları hakkında daha geniş bilgiye sahip olduklarını ve emeklilik fonlarına yatırım yapma konusunda daha iyimser olduklarını bulmuşlardır.

Gavurova vd (2019), çalışmasında finansal okuryazarlık öz kontrol ve tüketici kredileri arasında bir ilişki olup olmadığını incelemiş ve çalışma sonucunda finansal okuryazarlık düzeyi düşük olanların aşırı borçlanma ve kredilerini geri ödeyememe sorunu yaşadıklarını gözlemlemiştir.

Alkaya ve Yağlı'nın, 185 üniversite öğrencisi ile yaptıkları anket çalışmasında elde ettikleri sonuçlara göre, ankete katılanların %84, 3'ü ailenin para yönetimi ve harcama bilgi ve becerilerinin kazanıldığı birincil kaynak olduğunu düşünmektedir. İkinci bulgu olarak katılımcıların, ekonomik ve finansal gelişmeleri izledikleri mecralar arasında birinci sırayı %61, 6 oranında internet almaktadır. Bunu %31, 9 ile televizyon, %4, 3 oranında gazete ve dergi ve %2, 2 da kitap izlemektedir. Ankette finansal okuryazarlık, finansal bilgi, tutum ve davranış bakımından yapılan analizde finansal ürün bilgisi sorularına öğrencilerin %14'ü düşük düzeyde doğru yanıt vermiştir. Öğrencilerin %61, 6'sının temel düzey finansal bilgisinin yetersiz olduğu görülmektedir. Ayrıca anket katılımcısı öğrenciler arasında, finansal bilgi düzeyleri ile okunulan bölüm arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Konuya cinsiyet temelli bakıldığında ise erkek öğrencilerin kadın öğrencilerden daha fazla finansal bilgi düzeyine sahip oldukları sonucu ortaya konmaktadır. Son olarak çalışmada finansal davranış ile finansal bilgi finansal tutum ve finansal bilgi arasında anlamlı bir ilişki ortaya konulamamış ancak finansal tutum ve finansal davranış arasında anlamlı bir ilişki olduğu belirtilmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. YÖNTEM

A. Ana Kütle ve Örnekleme

Araştırma Erzincan ili merkezinde yapılmıştır. Çalışmanın ana kütlesi Erzincan ili hane sayısı olan 70,953 (www.tuik.gov.tr,2019) kişiden 0,05 anlamlılık düzeyinde %5’lik örnekleme hatası ile 400 kişilik örneklem saptanmıştır. %95 güven aralığı ve %5 örnekleme hatası için evren büyüklüğü 1.000.000 ve üzeri olduğu hallerde örneklem sayısı 384 olarak kabul edilir (Yazıcıoğlu ve Erdoğan, 2004: 50).

Çalışmada verilerin elde edilmesi için internet üzerinden hazırlanan online anket linki katılımcılara gönderilmiştir. Ağustos 2021 – Ekim 2021 döneminde uygulanan anketlere 409 kişi cevap verip geri dönüş yapmıştır. Geçersiz anket olmayıp tüm anketler değerlendirmeye alınmıştır. Bu şekilde yeterli örneklem büyüklüğüne ulaşılmıştır.

B. Veri Toplama Aracı

Araştırmada veri toplama aracı olarak üç bölümden oluşan anket formu kullanılmıştır. Veri toplama aracının birinci bölümünde katılımcıların cinsiyet, medeni durum, yaş grupları, öğrenim durumu, meslek, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, yatırım türü ve yatırım aracı sayısı bilgilerinden oluşan demografik bilgi formu yer almaktadır.

Anket formunun ikinci bölümünde bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyelerini belirlemek amacıyla oluşturulan soru setinin ilk 14 sorusu; ABD’de kurulan FINRA’nın dünyanın birçok ülkesinde yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesini ölçmek için kullandığı anketten uyarlanmıştır. 15. soru Lusardi ve Mitchell (2006), 16.soru Rooij, Lusardi ve Alessie (2011), 17.soru Lusardi ve Tufano (2009) ve 18.soru olan son soru Agnew ve Utkus (2005) tarafından geliştirilen ve Kılınç ve Kılıç (2018) tarafından Türkçe’ye uyarlanarak güvenilirlik çalışmaları yapılan Finansal Okuryazarlık ölçeği kullanılmıştır. Bu çalışmada testin KR-20 puanı 0,654, KR -21 puanı 0,615 olarak tespit edilmiştir (Kılınç,2018:50).

Anket formunun üçüncü bölümünde davranışsal finansal tutumları değerlendirmek amacıyla Ellezoğlu (2020) tarafından geliştirilen Davranışsal Finansal Tutum Ölçeği yer almaktadır. Ölçekte beşli likert tipinde (1: kesinlikle katılmıyorum, 5: kesinlikle katılıyorum) 18 madde yer almaktadır. Aşırı güven, aşırı iyimserlik, mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma, muhafazakarlık ve sürü davranışı olmak üzere 6 boyuttan oluşan ölçeğin Cronbach Alpha katsayısı 0, 86; alt boyutların Cronbach Alpha katsayıları 0, 71 / 0, 66 / 0, 65 / 0, 69 / 0, 60 ve 0, 65 olarak tespit edilmiştir.

Çalışmanın güvenilirliği ve bilimselliği bakımından Cronbach Alpha katsayıları önem arz etmektedir. Cronbach Alpha analizi, Lee Cronbach 30 tarafından 1951 yılında, likert tipi ölçeklerde kullanılmak üzere sunulmuş bir iç tutarlılık analizidir. Anket kapsamında hazırlanan sorulara verilen yanıtların iç tutarlılığının olduğu ve maddelerin birbirleriyle uyumlu olduğunun analizi Cronbach alfa katsayısı ile ölçülmektedir (Uzunsakal ve Yıldız, 2018: 15).

Literatürde psikolojik özelliklerin ölçülmesinde yaygın olarak kullanılan yöntem, Cronbach Alpha güvenirlik katsayısı olarak görülmekte ve Cronbach Alpha değerinin $0.70 \leq \alpha < 0.90$ durumlarda ölçeğin güvenilir olduğu tespiti yapılmaktadır (Kılıç, 2016: 47).

C. Verilerin Analizi

Bu çalışmada verilerin analizinde SPSS 21.0 istatistik programından yararlanılmıştır. Ölçek ve bilgi testi puanlarına ait ortalama, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerlerinden oluşan puanlar betimsel istatistik tablosunda gösterilmiştir. Ölçek puanlarının normallik sınamasında çarpıklık katsayısı (skewness) ve basıklık (kurtosis) katsayıları kullanılmıştır. Sürekli bir değişkenden elde edilen puanların normal dağılım özelliğinde kullanılan çarpıklık (skewness) ve basıklık (kurtosis) katsayılarının ± 1 sınırları içinde kalması puanların normal dağılımdan önemli bir sapma göstermediği şeklinde yorumlanabilir (Büyüköztürk, 2011:171). Araştırmada kullanılan ölçek ve testin toplam ve alt boyut puanlarının normal dağılım gösterdiği (Tablo 2) tespit edildiğinden ölçek ve alt boyut puanları ve test puanının cinsiyet ve medeni durum değişkenlerine göre karşılaştırılmasında bağımsız iki örneklem t

testinden yaşı grupları, öğrenim durumu, meslek, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısı değişkenlerine göre karşılaştırılmasında ANOVA testinden yararlanılmıştır. ANOVA testinde anlamlı farklılık görüldüğünde farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla LSD post hoc testinden yararlanılmıştır. Davranışsal finans ve finansal okuryazarlık puanları arasındaki ilişki analizinde Pearson korelasyonundan finansal okuryazarlığın davranışsal finansal tutum üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla doğrusal regresyon analizinden, demografik değişkenlerin bu ilişkideki rolünü belirlemek amacıyla hiyerarşik regresyon analizinden yararlanılmıştır. Analizlerde anlamlılık düzeyi (p) 0,05 olarak kabul edilmiştir.

D.Araştırmanın Amacı ve Önemi

Finansal Yatırımların fazla olmadığı doğu illerimizin yatırım kararlarını etkileyen faktörleri ve finansal okuryazarlık düzeyleri literatüre kazandırılması gereken bir ihtiyaç olarak görülmektedir. Bu çalışma yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim düzeyi, aylık gelir, tasarruf davranışı gibi faktörlerin finansal okuryazarlık düzeyleriyle olan ilişkisini ölçmek ve farklılıkları ortaya çıkarmak için seçilmiştir.

Piyasalardaki hızlı gelişim ve çeşitli global krizlerin yaşanması finansal okuryazarlığın önemini artırmıştır. Yatırımcılar günümüzde yatırım kararı alırken çoğunlukla rasyonel davranmamakta, davranışsal finans alt boyutlarının etkisi altında kalmaktadırlar. Yine yatırımcıların yatırım kararlarını verirken etkilendikleri finansal davranış eğilimlerinin aracılık etkisi ve bu eğilimlerin karar verirken hangi tür yatırımcıyı ne oranda etkilediğini tespit etmek amacı hedeflenmektedir. Para piyasaları ve hisse senedi piyasalarında işlem yapan yatırımcıların davranışsal yönleri en az temel ve teknik analiz gibi piyasanın yönü hakkında tahmin yapmaya yardımcı olan unsurlar kadar önemli bir konudur.

Literatür de yatırımcıların aylık gelirleri üzerinden ayrılan tutar, yatırım türü ve yatırım aracı sayısına göre finansal tutum ve davranışın daha önce hiçbir çalışmada bulunmadığı ve bu çalışmada ilk olarak yapılması çalışmayı özgün kılmaktadır ve literatüre katkısı olacağı düşünülmektedir. Yine bu çalışma ile literatürden farklı

olarak finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide demografik faktörlerin aracılık etkisi (moderating effect) araştırılmıştır.

E.Araştırmanın Kısıtları

Araştırma Erzincan ilindeki bireysel yatırımcılara uygulanmıştır. Yatırımcıların demografik özellikleri ve finansal okuryazarlık seviyelerini inceleyerek davranışsal finans eğilimlerinin finansal okuryazarlıklarıyla ilişkisini değerlendirilmesinin amaçlandığı bu araştırmanın kısıtları yalnızca Erzincan ilinde uygulanması ve pandemi süreci sebebiyle anketlerin online olarak gerçekleştirilmesidir.

F.Araştırmanın Hipotezleri

Bu tez çalışmasında, bireysel yatırımcıların finansal piyasalarda yatırım kararları alırken davranışsal finansın yanlılık ve hataları etkisi altında kalma ihtimalleri ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada, bu bağlamda oluşturulan çalışma hipotezleri şu şekildedir;

H₁:Demografik faktörler ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₂:Demografik faktörler ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.1}:Cinsiyet ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.1}:Cinsiyet ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.2}:Medeni durum ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.2}:Medeni durum ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.3}:Yaş grupları ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.3}:Yaş grupları ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.4}:Öğrenim durumu ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.4}:Öğrenim durumu ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.5}:Meslek grupları ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.5}:Meslek grupları ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.6}:Aylık gelir ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.6}:Aylık gelir ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.7}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.7}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.8}:Yatırım türü ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.8}:Yatırım türü ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{1.9}:Yatırım aracı sayısı ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{2.9}:Yatırım aracı sayısı ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₃:Finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.1}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile aşırı güven altboyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.2}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile aşırı iyimserlik alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.3}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile mevcudiyet alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.4}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile pişmanlıktan kaçınma alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.5}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile muhafazakarlık alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_{3.6}:Finansal okuryazarlık seviyesi ile sürü davranışı alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₄:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{4.1}:Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{4.2}:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{4.3}:Yaş grupları, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki yaş gruplarına göre farklılık göstermektedir.

H_{4.4}:Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H4.5:Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H4.6:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H4.7:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisini etkilemektedir (moderating effect) , yani finansal okuryazarlık ve davranışsal finans arasındaki ilişki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H5:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H5.1:Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H5.2:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H5.3:Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H5.4: Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H5.5: Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{5.6}: Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{5.7}:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve aşırı güven ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H₆:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{6.1}:Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{6.2}:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{6.3}:Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H_{6.4}:Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{6.5}:Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{6.6}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{6.7}:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve aşırı iyimserlik ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve aşırı güven arasındaki ilişki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H₇:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{7.1}: Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{7.2}:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{7.3}:Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H_{7.4}:Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{7.5}:Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{7.6}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{7.7}:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve mevcudiyet ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve mevcudiyet arasındaki ilişki portföydeki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H₈:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{8.1}:Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{8.2}:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{8.3}: Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H_{8.4}: Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{8.5}:Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{8.6}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{8.7}:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişki portföydeki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H₉:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{9.1}: Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{9.2}:Medeni durum, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{9.3}:Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H_{9.4}:Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{9.5}:Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{9.6}:Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{9.7}:Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki portföydeki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

H₁₀:Demografik faktörler finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki demografik faktörlere göre farklılık göstermektedir.

H_{10.1}: Cinsiyet, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H_{10.2}: Medeni durum, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

H_{10.3}: Yaş grubu, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki yaş grubuna göre farklılık göstermektedir.

H_{10.4}: Öğrenim durumu, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki öğrenim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H_{10.5}: Aylık gelir, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık arasındaki ilişki aylık gelire göre farklılık göstermektedir.

H_{10.6}: Aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, finansal okuryazarlık ve muhafazakarlık ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre farklılık göstermektedir.

H_{10.7}: Yatırım aracı sayısı, finansal okuryazarlık ve sürü davranışı ilişkisini etkilemektedir (moderating effect), yani finansal okuryazarlık ve sürü davranışı arasındaki ilişki portföydeki yatırım aracı sayısına göre farklılık göstermektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. BULGULAR

A. Demografik Bulgular

Tablo 1’de katılımcıların demografik özelliklerine göre dağılımı gösterilmiştir.

Tablo 1. Katılımcıların Demografik Özelliklerine Göre Dağılımı

Demografik Değişken	Gruplar	n	%
Cinsiyet	Kadın	168	41,1
	Erkek	241	58,9
Medeni durum	Evli	310	75,8
	Bekar	99	24,2
Yaş grupları	18-22 yaş	21	5,1
	23-27 yaş	32	7,8
	28-32 yaş	46	11,2
	33-37 yaş	124	30,3
	38-42 yaş	96	23,5
	43 yaş ve üstü	90	22,0
Öğrenim durumu	İlköğretim	29	7,1
	Lise	77	18,8
	Ön lisans	68	16,6
	Lisans	188	46,0
	Lisansüstü	47	11,5
Meslek	Çalışmıyor	70	17,1
	Kamu kurumu çalışanı	101	24,7
	Özel sektör çalışanı	128	31,3
	Serbest meslek	110	26,9
Aylık gelir	2000TL ve altı	36	8,8
	2001-4000TL	67	16,4
	4001-6000TL	112	27,4
	6001-8000TL	94	23,0
	8001TL ve üstü	100	24,4
Aylık gelirinden yatırım için ayırdığı tutar	250TL ve altı	105	25,7
	251-500TL	99	24,2
	501-1000TL	63	15,4
	1001-3000TL	89	21,8
	3001 TL ve üstü	53	13,0
Yatırım türü	Bireysel emeklilik	95	23,2
	Finansal araçlar	146	35,7
	Gayrimenkul	46	11,2
	Diğer	122	29,8
Yatırım aracı sayısı	1 yatırım aracı	165	40,3
	2 yatırım aracı	130	31,8
	3 yatırım aracı	68	16,6
	4 ve üstü yatırım aracı	46	11,2

Araştırmaya katılan 409 katılımcının %41,1’i kadın,%58,9’u erkektir. Katılımcıların %75,8’i evli, %24,2’si bekindir. Katılımcıların %5,1’i 18-22 yaş, %7,8’i 23-27 yaş, %11,2’si 28-32 yaş, %30,3’ü 33-37 yaş, %23,5’i 38-42 yaş, %22’si 43 yaş ve üstü yaş grubundadır. Katılımcıların %7,1’i ilköğretim, %18,8’i

lise, %16,6'sı ön lisans, %46'sı lisans, %11,5'i lisansüstü düzeyde öğrenim görmüştür. Katılımcıların %17,1'i çalışmıyor, %24,7'si kamu çalışanı, %32,3'ü özel sektör çalışanı, %26,9'u serbest meslek sahibidir. Katılımcıların %8,8'inin aylık geliri 2000TL ve altında, %16,4'ünün 2001-4000TL arası, %27,4'ünün 4001-6000TL arası, %23'ünün 6001-8000TL arası, %24,4'ünün aylık geliri 8001TL ve üstüdür. Katılımcıların %25,7'sinin aylık gelirinden yatırım için ayırdığı tutar 250TL ve altı, %24,2'sinin 251-500TL, %15,4'ünün 501-1000TL, %21,8'inin 1001-3000TL, %13'ünün 3001TL ve üstüdür. Katılımcıların %23,2'si bireysel emeklilik fonlarına, %35,7'si finansal araçlara, %11,2'si gayrimenkule, %29,8'i diğer yatırım araçlarına yatırım yapmaktadır. Katılımcıların %40,3'ünü 1 yatırım aracı, %31,8'inin 2 yatırım aracı, %16,6'sının 3 yatırım aracı, %11,2'sinin 4 ve daha fazla yatırım aracı bulunmaktadır.

B. Betimsel Bulgular

Tablo 2'dedavranışsal finans ölçeği ve finansal okuryazarlık bilgi testi puanlarının betimsel istatistiklerine yer verilmiştir.

Tablo 2. Değişken Puanlarına Ait Betimsel İstatistikler

Ölçek ve Boyut	N	Min.	Maks.	$\bar{X}$	SS	Çarpıklık	Basıklık
Aşırı Güven	409	1,00	5,00	2,65	0,83	0,02	0,05
Aşırı İyimserlik	409	1,00	5,00	2,91	0,92	0,01	-0,07
Mevcudiyet	409	1,00	5,00	3,17	0,80	-0,14	0,22
Pişmanlıktan Kaçınma	409	1,00	5,00	3,18	0,82	-0,23	0,44
Muhafazakarlık	409	1,00	5,00	3,21	0,82	-0,19	0,19
Sürü Davranışı	409	1,00	5,00	3,08	0,82	-0,07	0,29
DAVRANIŞSAL FİNANS	409	1,00	4,72	3,03	0,58	-0,35	0,78
FİNANSAL OKURYAZARLIK	409	0,00	15,00	7,52	3,40	0,19	-0,73

Tablo 2'ye göre davranışsal finans ölçek puanı $3,03 \pm 0,58$ olarak tespit edilmiştir. Ölçekten alınabilecek en düşük (1) ve en yüksek (5) puanlar dikkate alındığında katılımcıların davranışsal finans tutumunun "kararsızım" aralığında olduğu söylenebilir. Davranışsal finans ölçek puan ortalamasının 3 puan üzerinde olması, Erzincan'daki bireysel yatırımcıların bu önyargıların etkisi altında olduğunu göstermektedir. En yüksek puana sahip davranışsal finans tutumları muhafazakarlık ($3,21 \pm 0,82$), pişmanlıktan kaçınma ($3,18 \pm 0,82$) ve mevcudiyet ($3,17 \pm 0,80$) olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 2'ye göre finansal okuryazarlık bilgi testi puanı $7,52 \pm 3,40$ olarak tespit edilmiştir. Ölçekten alınabilecek minimum (0) ve maksimum (15) puanlar dikkate alındığında katılımcıların finansal okuryazarlığının düşük-orta düzeyde olduğu söylenebilir.

C. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Demografik Değişkenlere Göre Karşılaştırılmasına Ait Bulgular

Tablo 3'te finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının cinsiyete göre kıyaslanmasına ait birbirinden bağımsız iki tane örneklem t testi verileri verilmiştir.

Tablo 3. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Cinsiyete Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Cinsiyet	N	$\bar{X}$	SS	T	P
Aşırı Güven	Kadın	168	2,62	0,75	-0,61	0,540
	Erkek	241	2,67	0,88		
Aşırı İyimserlik	Kadın	168	2,85	0,86	-1,11	0,268
	Erkek	241	2,95	0,95		
Mevcudiyet	Kadın	168	3,19	0,71	0,45	0,652
	Erkek	241	3,15	0,86		
Pişmanlıktan Kaçınma	Kadın	168	3,09	0,84	-1,89	0,060
	Erkek	241	3,24	0,81		
Muhafazakarlık	Kadın	168	3,23	0,85	0,32	0,752
	Erkek	241	3,20	0,81		
Sürü Davranışı	Kadın	168	3,09	0,83	0,26	0,795
	Erkek	241	3,07	0,80		
DAVRANIŞSAL FİNANS	Kadın	168	3,01	0,53	-0,64	0,520
	Erkek	241	3,05	0,61		
FİNANSAL OKURYAZARLIK	Kadın	168	7,18	3,32	-1,70	0,089
	Erkek	241	7,76	3,44		

Finansal okuryazarlık ölçeği ile davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanları cinsiyet bazında ele alındığında anlamlı farklılık ifade etmediği ($p > 0,05$) saptanmıştır. Bu bulgulara göre; $H_{1.1}$ hipotezi reddedilmiştir. Yani katılımcıların cinsiyetleri ve finansal okuryazarlık düzeyleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur. $H_{2.1}$ hipotezi reddedilmiştir. Yani katılımcıların cinsiyetleri ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Tablo4'te finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının medeni durum dikkate alınarak kıyaslanmasının bağımsız iki örneklem t testinden elde edilen sonuçlara yer verilmiştir.

Tablo 4. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Medeni Duruma Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Medeni Durum	n	$\bar{X}$	SS	T	P
Aşırı Güven	Evli	310	2,59	0,81	-2,62	0,009
	Bekar	99	2,84	0,84		
Aşırı İyimserlik	Evli	310	2,84	0,89	-2,50	0,013
	Bekar	99	3,10	0,97		
Mevcudiyet	Evli	310	3,15	0,82	-0,79	0,432
	Bekar	99	3,22	0,75		
Pişmanlıktan Kaçınma	Evli	310	3,17	0,82	-0,44	0,658
	Bekar	99	3,21	0,83		
Muhafazakarlık	Evli	310	3,24	0,86	1,36	0,173
	Bekar	99	3,11	0,68		
Sürü Davranışı	Evli	310	3,03	0,72	-2,37	0,018
	Bekar	99	3,25	1,04		
DAVRANIŞSAL FİNANS	Evli	310	3,00	0,59	-1,80	0,073
	Bekar	99	3,12	0,55		
FİNANSAL OKURYAZARLIK	Evli	310	7,81	3,36	3,11	0,002
	Bekar	99	6,61	3,39		

Finansal okuryazarlık puanlarının medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($t=3, 11$; $p<0,05$). $H_{1.2}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların medeni durumları ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Evli katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, bekar katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Aşırı güven ($t=-2,62$; $p<0,05$), aşırı iyimserlik ($t=-2,50$; $p<0,05$), sürü davranışı ($t=-2,37$; $p<0,05$) alt boyut puanlarının medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Evli katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı tutum puanları, bekar katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir. Davranışsal finans ölçek puanı ve mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma, muhafazakarlık alt boyut puanlarının medeni duruma göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Fakat davranışsal finans ölçeği dikkate alındığında $H_{2.2}$ hipotezi reddedilmiştir. Yani katılımcıların medeni durumları ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Tablo5'te finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının yaş gruplarına göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 5. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Yaş Gruplarına Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Yaş Grupları	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-18-22 yaş	21	2,19	0,93	3,65	0,003	B,D,E,F>A C>A,B,D,E,F
	B-23-27 yaş	32	2,75	0,73			
	C-28-32 yaş	46	3,03	0,74			
	D-33-37 yaş	124	2,60	0,87			
	E-38-42 yaş	96	2,58	0,89			
	F-43 yaş ve üstü	90	2,65	0,68			
Aşırı İyimserlik	A-18-22 yaş	21	2,05	0,85	7,13	0,000	B,D,E,F>A C>A,B,D,E,F
	B-23-27 yaş	32	3,50	0,66			
	C-28-32 yaş	46	2,96	0,82			
	D-33-37 yaş	124	2,83	0,91			
	E-38-42 yaş	96	2,91	1,05			
	F-43 yaş ve üstü	90	2,96	0,76			
Mevcudiyet	A-18-22 yaş	21	2,70	1,19	5,55	0,000	B,C,D,E,F>A B,C,E,F>D
	B-23-27 yaş	32	3,22	0,31			
	C-28-32 yaş	46	3,39	0,74			
	D-33-37 yaş	124	2,95	0,86			
	E-38-42 yaş	96	3,35	0,74			
	F-43 yaş ve üstü	90	3,26	0,71			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-18-22 yaş	21	2,63	1,11	4,96	0,000	B,D,E,F>A C>A,B,D,E,F
	B-23-27 yaş	32	3,13	0,50			
	C-28-32 yaş	46	3,59	0,80			
	D-33-37 yaş	124	3,10	0,76			
	E-38-42 yaş	96	3,13	0,94			
	F-43 yaş ve üstü	90	3,28	0,70			
Muhafazakarlık	A-18-22 yaş	21	2,70	1,04	7,24	0,000	B,C,D,E,F>A B,C,E,F>D
	B-23-27 yaş	32	3,28	0,56			
	C-28-32 yaş	46	3,46	0,82			
	D-33-37 yaş	124	2,94	0,81			
	E-38-42 yaş	96	3,36	0,72			
	F-43 yaş ve üstü	90	3,40	0,84			
Sürü Davranışı	A-18-22 yaş	21	2,56	1,01	5,87	0,000	B,C,E,F>A
	B-23-27 yaş	32	3,50	0,59			
	C-28-32 yaş	46	3,28	0,60			
	D-33-37 yaş	124	2,90	0,80			
	E-38-42 yaş	96	3,11	0,92			
	F-43 yaş ve üstü	90	3,17	0,72			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-18-22 yaş	21	2,47	0,80	9,43	0,000	B,C,D,E,F>A B,C,E,F>D
	B-23-27 yaş	32	3,23	0,28			
	C-28-32 yaş	46	3,28	0,48			
	D-33-37 yaş	124	2,89	0,63			
	E-38-42 yaş	96	3,07	0,59			
	F-43 yaş ve üstü	90	3,12	0,40			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-18-22 yaş	21	3,90	2,30	8,63	0,000	B,C,D,E,F>A
	B-23-27 yaş	32	7,44	2,55			
	C-28-32 yaş	46	6,37	2,76			
	D-33-37 yaş	124	7,53	3,49			
	E-38-42 yaş	96	8,60	3,87			
	F-43 yaş ve üstü	90	7,81	2,77			

Finansal okuryazarlık puanlarının yaş gruplarına göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=8,63$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.3}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yaş grupları ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre 23 yaş ve üstü katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, 18-22 yaş grubu katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Aşırı güven ($F=3,65$; $p<0,05$), aşırı iyimserlik ($F=7,13$; $p<0,05$), mevcudiyet ($F=5,55$; $p<0,05$), pişmanlıktan kaçınma ($F=4,96$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=7,24$; $p<0,05$), sürü davranışı ($F=5,87$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanının ($F=9,43$; $p<0,05$) yaş gruplarına göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bu bulguya göre; $H_{2.3}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yaş grupları ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- 23-27 yaş, 33-37 yaş, 38-42 yaş ve 43 yaş ve üstü yaş grubundaki katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik ve pişmanlıktan kaçınma tutum puanları, 18-22 yaş grubundaki katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir. 28-32 yaş grubundaki katılımcıların aşırı güven, aşırı tutum puanları, diğer yaş gruplarındaki katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- 23-27 yaş, 28-32 yaş, 33-37 yaş, 38-42 yaş ve 43 yaş ve üstü yaş grubundaki katılımcıların mevcudiyet, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutum puanları, 18-22 yaş gruplarındaki katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir. 23-27 yaş, 28-32 yaş, 38-42 yaş ve 43 yaş ve üstü yaş grubundaki katılımcıların mevcudiyet, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutum puanları, 33-37 yaş gruplarındaki katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- 23-27 yaş, 28-32 yaş, 38-42 yaş ve 43 yaş ve üstü yaş grubundaki katılımcıların sürü davranışı tutum puanları, 18-22 yaş gruplarındaki katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo6’da finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının öğrenim durumuna göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 6. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Öğrenim Durumuna Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Öğrenim Durumu	N	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-İlköğretim	29	2,51	0,66	0,81	0,518	
	B-Lise	77	2,69	0,92			
	C-Ön lisans	68	2,76	0,85			
	D-Lisans	188	2,60	0,80			
	E-Lisansüstü	47	2,69	0,85			
Aşırı İyimserlik	A-İlköğretim	29	2,64	0,77	4,76	0,001	C,D,E>A,B
	B-Lise	77	2,59	1,00			
	C-Ön lisans	68	2,91	0,96			
	D-Lisans	188	3,08	0,85			
	E-Lisansüstü	47	2,87	0,91			
Mevcudiyet	A-İlköğretim	29	2,77	0,75	9,99	0,000	C,D,E>A,B
	B-Lise	77	2,77	0,82			
	C-Ön lisans	68	3,39	0,71			
	D-Lisans	188	3,27	0,76			
	E-Lisansüstü	47	3,31	0,82			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-İlköğretim	29	3,03	0,78	3,83	0,005	D>B,C,E
	B-Lise	77	3,03	0,77			
	C-Ön lisans	68	3,11	0,82			
	D-Lisans	188	3,34	0,81			
	E-Lisansüstü	47	2,95	0,88			
Muhafazakarlık	A-İlköğretim	29	2,75	0,74	12,38	0,000	C,D,E>A,B
	B-Lise	77	2,77	0,90			
	C-Ön lisans	68	3,30	0,70			
	D-Lisans	188	3,42	0,77			
	E-Lisansüstü	47	3,29	0,76			
Sürü Davranışı	A-İlköğretim	29	2,90	0,77	4,97	0,001	B,C,D>E
	B-Lise	77	3,05	0,88			
	C-Ön lisans	68	3,27	0,81			
	D-Lisans	188	3,16	0,78			
	E-Lisansüstü	47	2,67	0,74			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-İlköğretim	29	2,77	0,65	7,03	0,000	C,D>A,B
	B-Lise	77	2,82	0,68			
	C-Ön lisans	68	3,13	0,44			
	D-Lisans	188	3,14	0,55			
	E-Lisansüstü	47	2,96	0,48			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-İlköğretim	29	5,48	3,32	16,15	0,000	D,E>A,B,C
	B-Lise	77	6,27	2,35			
	C-Ön lisans	68	6,66	2,67			
	D-Lisans	188	8,01	3,45			
	E-Lisansüstü	47	10,11	3,68			

Finansal okuryazarlık puanlarının öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=16,15$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.4}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların öğrenim durumları ile finansal okuryazarlık seviyeleri

arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre lisans ve lisansüstü düzeyde öğrenim gören katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, ilköğretim, lise ve ön lisans düzeyinde öğrenim gören katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Aşırı güven tutum puanlarının öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir.

Aşırı iyimserlik ($F=4,76$; $p<0,05$), mevcudiyet ($F=9,99$; $p<0,05$), pişmanlıktan kaçınma ($F=3,83$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=12,38$; $p<0,05$), sürü davranışı ($F=4,97$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanının ($F=7,03$; $p<0,05$) öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. $H_{2.4}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların öğrenim durumları ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- Ön lisans, lisans ve lisansüstü düzeyde öğrenim gören katılımcıların aşırı iyimserlik, mevcudiyet, muhafazakarlık tutum puanları, ilköğretim ve lise düzeyinde öğrenim gören katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Lisans düzeyinde öğrenim gören katılımcıların pişmanlıktan kaçınma tutum puanları, lise, ön lisans ve lisansüstü katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Lise, ön lisans ve lisans düzeyinde öğrenim gören katılımcıların sürü davranışı tutum puanları, lisansüstü düzeyinde öğrenim gören katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Ön lisans ve lisans düzeyinde öğrenim gören katılımcıların davranışsal finans tutum puanları, ilköğretim ve lise düzeyinde öğrenim gören katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo7’de finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının meslek grubuna göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 7. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Meslek Grubuna Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Meslek	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-Çalışmıyor	70	2,49	0,75	4,23	0,006	C,D>A,B
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	2,48	0,84			
	C-Özel sektör çalışanı	128	2,72	0,70			
	D-Serbest meslek	110	2,82	0,95			
Aşırı İyimserlik	A-Çalışmıyor	70	2,68	0,72	5,75	0,001	B,D>A,C
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	3,01	1,10			
	C-Özel sektör çalışanı	128	2,75	0,74			
	D-Serbest meslek	110	3,14	0,97			
Mevcudiyet	A-Çalışmıyor	70	3,31	0,71	1,91	0,127	
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	3,07	0,93			
	C-Özel sektör çalışanı	128	3,10	0,72			
	D-Serbest meslek	110	3,25	0,81			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-Çalışmıyor	70	3,25	0,83	3,13	0,026	A,C,D>B
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	2,96	0,93			
	C-Özel sektör çalışanı	128	3,27	0,63			
	D-Serbest meslek	110	3,22	0,89			
Muhafazakarlık	A-Çalışmıyor	70	3,40	0,88	2,87	0,036	A>B,C
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	3,14	0,95			
	C-Özel sektör çalışanı	128	3,09	0,66			
	D-Serbest meslek	110	3,30	0,82			
Sürü Davranışı	A-Çalışmıyor	70	3,19	0,60	1,19	0,314	
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	2,97	1,04			
	C-Özel sektör çalışanı	128	3,13	0,61			
	D-Serbest meslek	110	3,06	0,91			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-Çalışmıyor	70	3,05	0,37	2,03	0,109	
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	2,94	0,69			
	C-Özel sektör çalışanı	128	3,01	0,44			
	D-Serbest meslek	110	3,13	0,70			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-Çalışmıyor	70	6,37	2,95	4,74	0,003	C,D>A
	B-Kamu kurumu çalışanı	101	7,18	3,44			
	C-Özel sektör çalışanı	128	8,02	3,46			
	D-Serbest meslek	110	7,98	3,38			

Finansal okuryazarlık puanlarının mesleğe göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=4,74$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.5}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların meslekleri ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre özel sektör çalışanı ve serbest meslek sahibikatif katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, kamu çalışanı ve çalışmayan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Mevcudiyet, sürü davranışı ve davranışsal finans tutum puanlarının mesleğe göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir. Bu bulguya göre;

H_{2.5} hipotezi reddedilmiştir. Yani katılımcıların meslekleri ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Aşırı güven (F=4,23; p<0,05), aşırı iyimserlik (F=5,75; p<0,05), pişmanlıktan kaçınma (F=3,13; p<0,05), muhafazakarlık (F=2,87; p<0,05) alt boyut puanlarının mesleğe göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- Özel sektör çalışanı ve serbest meslek sahibi katılımcıların aşırı güven tutum puanları, çalışmayan ve kamu kurumu çalışanı katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Kamu kurumu çalışanı ve serbest meslek sahibi katılımcıların aşırı iyimserlik tutum puanları, çalışmayan ve özel sektör çalışanı katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Çalışmayan, özel sektör çalışanı ve serbest meslek sahibi katılımcıların pişmanlıktan kaçınma tutum puanları, kamu kurumu çalışanı katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Çalışmayan katılımcıların muhafazakarlık tutum puanları, kamu kurumu ve özel sektör çalışanı katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo8’de finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının aylık gelire göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 8. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Aylık Gelire Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Aylık Gelir	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-2000TL ve altı	36	2,34	0,94	4,55	0,001	E>A,B,D
	B-2001-4000TL	67	2,56	0,63			
	C-4001-6000TL	112	2,68	0,76			
	D-6001-8000TL	94	2,51	0,67			
	E-8001TL ve üstü	100	2,90	1,02			
Aşırı İyimserlik	A-2000TL ve altı	36	2,46	1,01	8,99	0,000	B,D,E>A,C
	B-2001-4000TL	67	2,91	0,62			
	C-4001-6000TL	112	2,62	0,77			
	D-6001-8000TL	94	3,10	1,07			
	E-8001TL ve üstü	100	3,19	0,91			
Mevcudiyet	A-2000TL ve altı	36	3,23	1,06	5,20	0,000	A,D,E>C
	B-2001-4000TL	67	3,13	0,64			
	C-4001-6000TL	112	2,91	0,73			

	D-6001-8000TL	94	3,25	0,71			
	E-8001TL ve üstü	100	3,38	0,88			
	A-2000TL ve altı	36	3,27	1,00			E>B,C,D
	B-2001-4000TL	67	3,16	0,75			
Pişmanlıktan Kaçınma	C-4001-6000TL	112	3,00	0,77	4,01	0,003	
	D-6001-8000TL	94	3,10	0,93			
	E-8001TL ve üstü	100	3,42	0,69			
	A-2000TL ve altı	36	3,55	1,04			A,E>B,C
	B-2001-4000TL	67	2,92	0,78			
Muhafazakarlık	C-4001-6000TL	112	3,04	0,85	10,04	0,000	
	D-6001-8000TL	94	3,14	0,73			
	E-8001TL ve üstü	100	3,55	0,66			
	A-2000TL ve altı	36	3,09	0,93			
	B-2001-4000TL	67	2,98	0,76			
Sürü Davranışı	C-4001-6000TL	112	3,03	0,77	1,83	0,123	
	D-6001-8000TL	94	3,27	0,77			
	E-8001TL ve üstü	100	3,02	0,89			
	A-2000TL ve altı	36	2,99	0,76			E>A,B,C,D
	B-2001-4000TL	67	2,94	0,41			
DAVRANIŞSAL FİNANS	C-4001-6000TL	112	2,88	0,57	6,06	0,000	
	D-6001-8000TL	94	3,06	0,56			
	E-8001TL ve üstü	100	3,24	0,57			
	A-2000TL ve altı	36	4,92	3,12			E>A,B,C,D
	B-2001-4000TL	67	7,61	3,25			B,D>A,C
FİNANSAL OKURYAZARLIK	C-4001-6000TL	112	6,61	3,05	15,87	0,000	
	D-6001-8000TL	94	7,70	2,83			
	E-8001TL ve üstü	100	9,25	3,56			

Finansal okuryazarlık puanlarının aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=15,87$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.6}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların aylık gelirleri ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, aylık geliri 8000TL altı olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir. Aylık geliri 2001-4000TL ve 4001-6000TL arası olan katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, aylık geliri 2000TL ve altı ve 4001-6000TL arası katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Sürü davranışı tutum puanlarının aylık gelire göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir.

Aşırı güven ($F=4,55$; $p<0,05$), aşırı iyimserlik ($F=8,99$; $p<0,05$), mevcudiyet ($F=5,20$; $p<0,05$), pişmanlıktan kaçınma ($F=4,01$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=10,04$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanının ($F=6,06$;

$p<0,05$) aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bu bulguya göre; $H_{2.6}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların aylık gelirleri ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- Aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların aşırı güven tutum puanları, aylık geliri 2000TL ve altı, 2001-4000TL ve 6001-8000TL arası olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Aylık geliri 2001-4000TL, 600-8000TL ve 8001TL ve üstü olan katılımcıların aşırı iyimserlik tutum puanları, aylık geliri 2000TL ve altı ve 4001-6000TL arası olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Aylık geliri 2000TL ve altı, 6001-8000TL ve 8001TL ve üstü olan katılımcıların mevcudiyet tutum puanları, aylık geliri 4001-6000TL arası olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların pişmanlıktan kaçınma tutum puanları, aylık geliri 2001-4000TL, 4001-6000TL, 6001-8000TL arası olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Aylık geliri 2000TL ve altı ve 8001TL ve üstü olan katılımcıların muhafazakarlık tutum puanları, aylık geliri 2001-4000TL, 4001-6000TL arası olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların davranışsal finans tutum puanları, aylık geliri 8000TL altı olan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo9’da finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 9. Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanlarının Aylık Gelirden Yatırım İçin Ayrılan Tutarı Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Aylık Gelir	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-250TL ve altı	105	2,33	0,75	9,48	0,000	B,E>A,C
	B-251-500TL	99	2,86	0,73			
	C-501-1000TL	63	2,49	0,77			
	D-1001-3000TL	89	2,67	0,85			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,03	0,91			
Aşırı İyimserlik	A-250TL ve altı	105	2,40	0,73	24,58	0,000	D,E>A,B,C
	B-251-500TL	99	3,03	0,81			
	C-501-1000TL	63	2,54	0,85			
	D-1001-3000TL	89	3,42	0,93			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,26	0,84			
Mevcudiyet	A-250TL ve altı	105	3,04	0,92	9,36	0,000	D,E>A,B,C
	B-251-500TL	99	2,92	0,59			
	C-501-1000TL	63	3,12	0,72			
	D-1001-3000TL	89	3,36	0,75			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,62	0,83			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-250TL ve altı	105	3,23	0,85	6,56	0,000	D,E>A,B,C
	B-251-500TL	99	2,88	0,72			
	C-501-1000TL	63	3,07	0,83			
	D-1001-3000TL	89	3,34	0,87			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,47	0,70			
Muhafazakarlık	A-250TL ve altı	105	2,93	0,93	12,73	0,000	D,E>A,B,C
	B-251-500TL	99	3,10	0,82			
	C-501-1000TL	63	3,07	0,72			
	D-1001-3000TL	89	3,46	0,68			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,74	0,59			
Sürü Davranışı	A-250TL ve altı	105	3,01	0,82	0,66	0,623	
	B-251-500TL	99	3,05	0,73			
	C-501-1000TL	63	3,07	0,71			
	D-1001-3000TL	89	3,11	0,93			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,23	0,88			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-250TL ve altı	105	2,82	0,54	13,61	0,000	D,E>A,B,C
	B-251-500TL	99	2,97	0,55			
	C-501-1000TL	63	2,89	0,59			
	D-1001-3000TL	89	3,23	0,56			
	E-3001 TL ve üstü	53	3,39	0,46			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-250TL ve altı	105	6,45	3,47	11,81	0,000	D,E>A,B
	B-251-500TL	99	6,61	2,49			
	C-501-1000TL	63	7,62	3,53			
	D-1001-3000TL	89	8,65	3,49			
	E-3001 TL ve üstü	53	9,34	3,17			

Finansal okuryazarlık puanlarının aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=11,81$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.7}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların aylık gelirlerinden yatırım için ayırdıkları tutar ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc

testi sonuçlarına göre 1001TL ve daha fazla ayıran katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, yatırım için aylık gelirinden 500TL ve daha az ayıran katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Sürü davranışı tutum puanlarının aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir.

Aşırı güven ($F=9,48$; $p<0,05$), aşırı iyimserlik ($F=24,58$; $p<0,05$), mevcudiyet ($F=9,36$; $p<0,05$), pişmanlıktan kaçınma ($F=6,56$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=12,73$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanının ($F=13,61$; $p<0,05$) aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bu bulguya göre; $H_{2.7}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların aylık gelirlerinden yatırım için ayırdıkları tutar ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- Yatırım için aylık gelirinden 251-500TL ve 3001TL ve daha fazla ayıran katılımcıların aşırı güven tutum puanları, yatırım için aylık gelirinden 250TL ve daha az ve 501-1000TL arası ayıran katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- Yatırım için aylık gelirinden 1001TL ve daha fazla ayıran katılımcıların aşırı iyimserlik, mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutum puanları, yatırım için aylık gelirinden 1000TL ve daha az ayıran katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo10'da finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının yatırım türüne göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 10. Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanlarının Yatırım Türüne Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Yatırım Türü	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-Bireysel emeklilik	95	2,73	0,73	0,83	0,480	
	B-Finansal araçlar	146	2,59	0,84			
	C-Gayrimenkul	46	2,75	0,99			
	D-Diğer	122	2,61	0,81			
Aşırı İyimserlik	A-Bireysel emeklilik	95	2,90	0,84	1,89	0,131	
	B-Finansal araçlar	146	2,89	0,92			
	C-Gayrimenkul	46	3,20	0,93			

Tablo 10 (Devamı) Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Yatırım Türüne Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Yatırım Türü	n	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Mevcudiyet	A-Bireysel emeklilik	95	3,17	0,72	6,96	0,000	C>A,B,D
	B-Finansal araçlar	146	3,07	0,78			
	C-Gayrimenkul	46	3,65	0,80			
	D-Diğer	122	3,10	0,83			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-Bireysel emeklilik	95	3,31	0,77	1,23	0,297	
	B-Finansal araçlar	146	3,12	0,77			
	C-Gayrimenkul	46	3,11	0,87			
	D-Diğer	122	3,17	0,90			
Muhafazakarlık	A-Bireysel emeklilik	95	3,23	0,78	5,71	0,001	C>A,B,D
	B-Finansal araçlar	146	3,17	0,80			
	C-Gayrimenkul	46	3,65	0,79			
	D-Diğer	122	3,08	0,86			
Sürü Davranışı	A-Bireysel emeklilik	95	3,01	0,82	0,76	0,516	
	B-Finansal araçlar	146	3,16	0,85			
	C-Gayrimenkul	46	3,09	0,72			
	D-Diğer	122	3,04	0,80			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-Bireysel emeklilik	95	3,06	0,56	2,71	0,045	C>A,B,D
	B-Finansal araçlar	146	3,00	0,56			
	C-Gayrimenkul	46	3,24	0,61			
	D-Diğer	122	2,97	0,59			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-Bireysel emeklilik	95	6,86	2,52	16,67	0,000	B,C>A,E
	B-Finansal araçlar	146	8,87	3,57			
	C-Gayrimenkul	46	8,00	2,73			
	D-Diğer	122	6,24	3,42			

Finansal okuryazarlık puanlarının yatırım türüne göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=16,67$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.8}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yatırım türü ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre finansal araçlar ve gayrimenkule yatırım yapan katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, bireysel emeklilik ve diğer araçlara yatırım yapan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, sürü davranışı tutum puanlarının yatırım türüne göre anlamlı farklılık göstermediği ($p>0,05$) tespit edilmiştir.

Mevcudiyet ($F=6,96$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=5,71$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanlarının ($F=2,71$; $p<0,05$) yatırım türüne göre

anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bu bulguya göre; $H_{2,8}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yatırım türü ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre gayrimenkule yatırım yapan katılımcıların mevcudiyet, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutum puanları, bireysel emeklilik, finansal araçlar ve diğer yatırım araçlarına yatırım yapan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Tablo 11’de finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanlarının yatırım aracı sayısına göre karşılaştırılmasına ait ANOVA testi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 11. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Puanlarının Yatırım Aracı Sayısına Göre Karşılaştırılması

Ölçek ve Alt Boyut	Yatırım Aracı Sayısı	N	$\bar{X}$	SS	F	p	Anlamlı Fark
Aşırı Güven	A-1 yatırım aracı	165	2,53	0,75	3,97	0,008	C>A,B
	B-2 yatırım aracı	130	2,63	0,88			
	C-3 yatırım aracı	68	2,94	0,92			
	D-4 ve daha fazla	46	2,69	0,68			
Aşırı İyimserlik	A-1 yatırım aracı	165	2,63	0,86	9,01	0,000	B,C>A
	B-2 yatırım aracı	130	3,10	1,01			
	C-3 yatırım aracı	68	3,15	0,86			
	D-4 ve daha fazla	46	2,98	0,63			
Mevcudiyet	A-1 yatırım aracı	165	2,96	0,73	7,95	0,000	B,C>A
	B-2 yatırım aracı	130	3,29	0,83			
	C-3 yatırım aracı	68	3,46	0,88			
	D-4 ve daha fazla	46	3,14	0,63			
Pişmanlıktan Kaçınma	A-1 yatırım aracı	165	3,04	0,88	2,66	0,048	B,C>A
	B-2 yatırım aracı	130	3,24	0,82			
	C-3 yatırım aracı	68	3,32	0,69			
	D-4 ve daha fazla	46	3,28	0,71			
Muhafazakarlık	A-1 yatırım aracı	165	2,99	0,90	8,07	0,000	B,C,D>A
	B-2 yatırım aracı	130	3,33	0,84			
	C-3 yatırım aracı	68	3,49	0,66			
	D-4 ve daha fazla	46	3,29	0,47			
Sürü Davranışı	A-1 yatırım aracı	165	2,95	0,73	9,04	0,000	B>A,C,D
	B-2 yatırım aracı	130	3,38	0,88			
	C-3 yatırım aracı	68	2,93	0,90			
	D-4 ve daha fazla	46	2,93	0,51			
DAVRANIŞSAL FİNANS	A-1 yatırım aracı	165	2,85	0,54	10,38	0,000	B,C>A
	B-2 yatırım aracı	130	3,16	0,68			
	C-3 yatırım aracı	68	3,21	0,47			
	D-4 ve daha fazla	46	3,05	0,31			
FİNANSAL OKURYAZARLIK	A-1 yatırım aracı	165	6,06	3,12	44,14	0,000	B,C,D>A C,D>B
	B-2 yatırım aracı	130	7,25	2,57			
	C-3 yatırım aracı	68	9,07	3,52			
	D-4 ve daha fazla	46	11,24	2,50			

Finansal okuryazarlık puanlarının yatırım aracı sayısına göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($F=44,147$; $p<0,05$). Bu bulguya göre; $H_{1.9}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yatırım aracı sayısı ile finansal okuryazarlık seviyeleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre 2 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, 1 yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir. 3 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların finansal okuryazarlık puanı, 2 yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

Aşırı güven ($F=3,97$; $p<0,05$), aşırı iyimserlik ($F=9,01$; $p<0,05$), mevcudiyet ($F=7,95$; $p<0,05$), pişmanlıktan kaçınma ($F=2,66$; $p<0,05$), muhafazakarlık ($F=8,07$; $p<0,05$), sürü davranışı ($F=9,04$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanlarının ($F=10,38$; $p<0,05$) yatırım aracı sayısına göre anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bu bulguya göre; $H_{2.9}$ hipotezi kabul edilmiştir. Yani katılımcıların yatırım aracı sayısı ile davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Farkın hangi gruplar arasında olduğunu belirlemek amacıyla yapılan LSD post hoc testi sonuçlarına göre;

- 3 yatırım aracı bulunan katılımcıların aşırı güven tutum puanları, 1 ve 2 yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- 2 ve 3 yatırım aracı bulunan katılımcıların aşırı iyimserlik, mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma ve davranışsal finans tutum puanları, 1 yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- 2 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların muhafazakarlık tutum puanları, 1 yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

- 2 yatırım aracı bulunan katılımcıların sürü davranışı tutum puanları, 1 yatırım aracı ve 3 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların puanlarına göre anlamlı düzeyde daha yüksektir.

D. Finansal Okuryazarlık ve Davranışsal Finans Arasındaki İlişki

Tablo 12’de finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanları arasındaki Pearson korelasyon analizi sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 12. Finansal Okuryazarlık İle Davranışsal Finans Puanları Arasındaki İlişki

Değişken	N	2	3	4	5	6	7	8
1-Aşırı Güven	409	0,56**	0,25**	0,23**	0,30**	0,19**	0,61**	0,14**
2-Aşırı İyimserlik	409	1	0,43**	0,31**	0,51**	0,40**	0,78**	0,19**
3-Mevcudiyet	409		1	0,47**	0,54**	0,28**	0,71**	0,03
4-Pişmanlıktan Kaçınma	409			1	0,39**	0,30**	0,64**	0,03
5-Muhafazakarlık	409				1	0,45**	0,77**	0,12*
6-Sürü Davranışı	409					1	0,63**	-0,13**
7-DAVRANIŞSAL FİNANS	409						1	0,10*
8-FİNANSAL OKURYAZARLIK	409							1

*p<0,05 **p<0,01

Tablo 12’ye göre finansal okuryazarlık puanı ile aşırı güven ($r=0,14$; $p<0,01$), aşırı iyimserlik ($r=0,19$; $p<0,01$), muhafazakarlık ($r=0,12$; $p<0,05$) alt boyut puanları ve davranışsal finans ölçek puanı ($r=0,10$; $p<0,05$) arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Finansal okuryazarlık puanı ile sürü davranışı arasında negatif yönlü ve anlamlı ilişki ($r=-0,13$; $p<0,01$) tespit edilmiştir. Finansal okuryazarlık ile mevcudiyet ve pişmanlıktan kaçınma alt boyut puanları arasında anlamlı ilişki olmadığı ($p>0,05$) tespit edilmiştir.

Tablo 13’te finansal okuryazarlık ile davranışsal finans puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 13. Finansal Okuryazarlık ile Davranışsal Finans Arasındaki İlişki Ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	β	T	p	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	2,907	0,069		41,993	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,017	0,008	0,098	1,980	0,048	1,000	1,000
	R=0,098	R ² =0,010 F ₍₁₄₀₇₎ =3,922		p=0,048				
2. Model	Sabit	2,556	0,135		18,941	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,007	0,010	-0,043	-0,745	0,457	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	-0,008	0,060	-0,007	-0,136	0,892	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,131	0,072	-0,097	-1,835	0,067	0,775	1,290
	Yaş	0,036	0,024	0,087	1,516	0,130	0,666	1,501

Öğrenim	0,062	0,027	0,121	2,254	0,025*	0,765	1,308
Aylık gelir	-0,036	0,032	-0,079	-1,131	0,259	0,447	2,238
Yatırım için ayrılan tutar	0,129	0,027	0,309	4,694	0,001*	0,504	1,983
Yatırım aracı sayısı	0,023	0,034	0,040	0,679	0,497	0,618	1,618
R=0,354 R ² =0,126 F ₍₈₄₀₀₎ =7,182 p=0,001 R ² Fark=0,116 F Değişim ₍₇₄₀₀₎ = 7,585 p=0,001							

*Aracılık etkisi gösteren değişkenler

Tablo 13'teki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken davranışsal finans üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin anlamlı olduğu ($F_{(1;407)}=3,92$; $p<0,05$) tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, davranışsal finans tutumundaki değişimin yaklaşık %1'ini ($R^2=0,01$) açıklamaktadır. Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, davranışsal finans tutumu üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi olduğu tespit edilmiştir ($\beta=0,10$; $t=1,98$; $p<0,05$). Finansal okuryazarlıktaki artış davranışsal finans tutumlarının da artmasına neden olmaktadır.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=7,18$; $p<0,05$); bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans $>0,20$; VIF <10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla davranışsal finans tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %13 ($R^2=0,126$) olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %12 düzeyinde ($\Delta R^2=0,116$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ($F_{\text{değişim}(1; 512)}=7,18$; $p<0,05$) tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile davranışsal finans tutumu arasındaki ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolü bulunmaktadır. Model 2 incelendiğinde öğrenim durumu ($\beta=0,12$; $t=2,25$; $p<0,05$) ve aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ($\beta=0,31$; $t=4,69$; $p<0,05$) değişkenlerinin finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide pozitif yönde ve anlamlı düzeyde etkiye sahip olduğu görülmektedir. Fakat aracı modelde yer alması gereken finansal okuryazarlık düzeyinin modelde yer almadığı görülmüştür. Öğrenim ve yatırım için ayrılan tutar durumlarının aracılık etkisinin olduğu fakat bu etkinin bağımsız değişkeni model dışında bıraktığı

görülmüştür. Bu durumda finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide öğrenim ve yatırım için ayrılan tutar durumlarının aracılık rolü olmadığı görülmüştür. Ayrıca cinsiyet, medeni durum, yaş, aylık gelir, yatırım aracı sayısının da aracı etkisinin olmadığı ifade edilebilir.

Bu bulgulara göre; H₄ hipotezi kabul edilmiştir. Bazı demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin olduğu görülmüştür.

H_{4.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{4.2} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{4.3} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{4.4} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi vardır.

H_{4.5} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{4.6} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi vardır.

H_{4.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 14'te finansal okuryazarlık ile aşırı güven alt boyut puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 14. Finansal Okuryazarlık İle Aşırı Güven Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	β	T	P	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	2,384	0,098		24,233	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,035	0,012	0,144	2,933	0,004	1,000	1,000
	R=0,144	R ² =0,021	F _(1; 407) =8,601	p=0,004				
2. Model	Sabit	2,664	0,197		13,503	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,042	0,014	0,171	2,889	0,004	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	0,007	0,088	0,004	0,082	0,934	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,314	0,105	-0,163	-3,001	0,003*	0,775	1,290
	Yaş	-0,045	0,035	-0,075	-1,288	0,198	0,666	1,501
	Öğrenim	-0,104	0,040	-0,141	-2,588	0,010*	0,765	1,308
	Aylık gelir	0,090	0,047	0,137	1,909	0,057	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,071	0,040	0,119	1,767	0,078	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	-0,026	0,050	-0,032	-0,519	0,604	0,618	1,618
	R=0,292	R ² =0,085	F _(8;400) =4,656	p=0,001				
	R ² Fark=0,064	F Değişim _(7; 400) = 4,028	p=0,001					

*Aracılık etkisi gösteren değişkenler

Tablo 14'teki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken aşırı güven üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin anlamlı olduğu ($F_{(1;407)}=8,60$; $p<0,05$) tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, aşırı güven tutumundaki değişimin yaklaşık %2'sini ($R^2=0,02$) açıklamaktadır. Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, aşırı güven tutumu üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi olduğu tespit edilmiştir ($\beta=0,14$; $t=2,93$; $p<0,05$). Buna göre; $H_{3.1}$ hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile aşırı güven alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır ve Tablo 12'deki Pearson korelasyon analizini desteklemektedir. Finansal okuryazarlıktaki artış aşırı güventutumunun da artmasına neden olmaktadır.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=4,66$; $p<0,05$);bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans $>0,20$; VIF <10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla aşırı güven tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %8

($R^2=0,085$)olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %6 düzeyinde ($\Delta R^2=0,064$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ($F_{(7; 400)}=4,03$; $p<0,05$) tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile aşırı güven tutumu arasındaki ilişkide sadece medeni durum ve öğrenim durumu faktörlerinin aracılık rolü bulunmaktadır.

Model 2 incelendiğinde medeni durum ($\beta=-0,16$; $t=-3,00$; $p<0,05$) ve öğrenim durumu ($\beta=-0,14$; $t=-2,59$; $p<0,05$) değişkenlerinin finansal okuryazarlık ile aşırı güven arasındaki ilişkide negatif yönde ve anlamlı düzeyde moderatör etkiye sahip olduğu görülmektedir.

H₅ hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların bazı demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin olduğu görülmüştür.

H_{5.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{5.2} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık vardır

H_{5.3} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{5.4} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi vardır.

H_{5.5} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{5.6} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{5.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Aşırı Güven ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 15’te finansal okuryazarlık ile aşırı iyimserlik puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 15. Finansal Okuryazarlık ile Aşırı İyimserlik Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	B	T	P	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	2,529	0,108		23,345	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,050	0,013	0,186	3,810	0,001	1,000	1,000
	R=0,168	R ² =0,034	F _(1; 407) =14,513	p=0,001				
2. Model	Sabit	2,356	0,211		11,162	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,032	0,015	0,119	2,081	0,038	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	-0,035	0,094	-0,019	-0,374	0,709	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,315	0,112	-0,147	-2,809	0,005*	0,775	1,290
	Yaş	-0,015	0,037	-0,022	-0,395	0,693	0,666	1,501
	Öğrenim	0,030	0,043	0,036	0,687	0,493	0,765	1,308
	Aylık gelir	0,020	0,050	0,027	0,392	0,695	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,204	0,043	0,309	4,759	0,001*	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	-0,049	0,053	-0,054	-0,922	0,357	0,618	1,618
	R=0,385	R ² =0,149	F ₍₈₄₀₀₎ =8,725	p=0,001				
	R ² Fark=0,114	F Değişim (7; 400) = 7,661	p=0,001					

*Aracılık etkisi gösteren değişkenler

Tablo 15’teki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken aşırı iyimserlik üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin anlamlı olduğu ($F_{(1;407)}=14,51$; $p<0,05$) tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, aşırı iyimserlik tutumundaki değişimin yaklaşık %3’ünü ($R^2=0,034$) açıklamaktadır. Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, aşırı iyimserlik tutumu üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi olduğu tespit edilmiştir ($\beta=0,19$; $t=3,81$; $p<0,05$). H_{3.2} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile aşırı iyimserlik alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır. Elde edilen bu bulguya göre H_{3.2} hipotezi kabul edilmiştir ve Tablo 12’deki Pearson Korelasyon analizini desteklemektedir. Finansal okuryazarlıktaki artış aşırı iyimserlik tutumunun da artmasına neden olmaktadır.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=8,72$; $p<0,05$);bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans $>0,20$; VIF <10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla aşırı iyimserlik tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %15 ($R^2=0,145$)olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %11 düzeyinde ($\Delta R^2=0,114$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ($F_{\Delta(7; 400)}=7,66$; $p<0,05$) tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile aşırı iyimserliktutumu arasındaki ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolü bulunmaktadır. Model 2 incelendiğinde medeni durum ($\beta=-0,15$; $t=-2,81$; $p<0,05$)değişkeninin finansal okuryazarlık ile aşırı iyimserlik arasındaki ilişkide negatif yönde ve anlamlı düzeyde etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Yatırım için ayrılan tutar($\beta=0,309$; $t=4,759$; $p<0,05$) değişkeninin finansal okuryazarlık ile aşırı iyimserlik arasındaki ilişkide pozitif yönde ve anlamlı etkiye sahip olduğu görülmektedir.

H₆ hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin kısmen olduğu görülmüştür.

H_{6.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{6.2} hipotezi kabul. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{6.3} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{6.4}hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{6.5} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{6.6} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{6.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Aşırı iyiserlik ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 16’da finansal okuryazarlık ile mevcudiyet puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 16. Finansal Okuryazarlık ile Mevcudiyet Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	B	T	P	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	3,108	0,096		32,267	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,008	0,012	0,033	0,668	0,505	1,000	1,000
	R=0,033	R ² =0,001	F _(1; 407) =0,446	p=0,505				
2. Model	Sabit	2,267	0,186		12,214	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,039	0,014	-0,164	-2,844	0,005	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	0,048	0,082	0,029	0,577	0,564	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,033	0,098	-0,018	-0,332	0,740	0,775	1,290
	Yaş	0,091	0,033	0,158	2,779	0,006*	0,666	1,501
	Öğrenim	0,184	0,038	0,258	4,866	0,001*	0,765	1,308
	Aylık gelir	-0,111	0,044	-0,175	-2,521	0,012*	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,158	0,038	0,275	4,204	0,001*	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	0,069	0,047	0,087	1,468	0,143	0,618	1,618
	R=0,372	R ² =0,138	F _(8;400) =8,017	p=0,001				
	R ² Fark=0,137 F Değişim (7; 400) = 9,090 p=0,001							

*Aracılık etkisi olan değişkenler

Tablo 16’daki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken mevcudiyet üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin uygun olmadığı ($F_{(1;407)}=0,45$; $p>0,05$)tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, mevcudiyet tutumundaki değişimi açıklayamamaktadır ($R^2=0,001$). Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, mevcudiyet tutumu üzerinde anlamlı etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir ($p>0,05$).Elde edilen bu bulguya göre H_{3.3} hipotezi reddedilmiştir ve Tablo

12'deki Pearson Korelasyon analizini desteklemektedir. Katılımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile mevcudiyet alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=8,02$; $p<0,05$);bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans $>0,20$; VIF <10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla mevcudiyet tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %14 ($R^2=0,138$)olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %14 düzeyinde ($\Delta R^2=0,137$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ($F_{\Delta(7; 400)}=9,09$; $p<0,05$) tespit edilmiştir.

Demografik faktörleri finansal okuryazarlık ve mevcudiyet tutumu arasındaki ilişkiyi etkilemektedir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile mevcudiyet tutumu arasındaki ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolü bulunmaktadır. Model 2 incelendiğinde tek başına mevcudiyet tutumu üzerinde etkili olmayan finansal okuryazarlığın demografik değişkenlerin aracılığıyla negatif yönde anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir ($\beta=-0,16$; $t=-2,84$; $p<0,05$).aylık gelirin ($\beta=-0,17$; $t=-2,52$; $p<0,05$) finansal okuryazarlık ile mevcudiyet arasındaki ilişkide negatif yönde ve anlamlı düzeyde etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.Yaş grupları ($\beta=0,16$; $t=2,78$; $p<0,05$),öğrenim durumu ($\beta=0,26$; $t=4,87$; $p<0,05$) ve aylık gelirden ayrılan tutar ($\beta=0,27$; $t=4,20$; $p<0,05$) değişkenlerinin finansal okuryazarlık ile mevcudiyet arasındaki ilişkide pozitif yönde ve anlamlı etkiye sahip olduğu görülmektedir.

H₇hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin kısmen olduğu görülmüştür.

H_{7.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{7.2} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{7.3} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{7.4} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{7.5} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{7.6} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{7.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Mevcudiyet ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 17’de finansal okuryazarlık ile pişmanlıktan kaçınma puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 17. Finansal Okuryazarlık ile Pişmanlıktan Kaçınma Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	β	T	p	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	3,114	0,099		31,506	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,008	0,012	0,035	0,703	0,483	1,000	1,000
	R=0,035	R ² =0,001	F (, 407)=0,494	p=0,483				
2. Model	Sabit	2,879	0,201		14,302	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,016	0,015	-0,067	-1,092	0,275	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	-0,151	0,089	-0,091	-1,693	0,091	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,083	0,107	-0,043	-0,776	0,438	0,775	1,290
	Yaş	0,049	0,035	0,083	1,383	0,167	0,666	1,501
	Öğrenim	0,055	0,041	0,075	1,334	0,183	0,765	1,308
	Aylık gelir	-0,046	0,048	-0,071	-0,968	0,334	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,057	0,041	0,096	1,387	0,166	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	0,077	0,051	0,095	1,525	0,128	0,618	1,618
	R=0,192	R ² =0,037	F (8400)=1,920	p=0,056				
	R ² Fark=0,036	F Değişim (7; 400) = 2,123	p=0,040					

Tablo 17’deki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken pişmanlıktan kaçınma üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin uygun olmadığı ($F_{(1;407)}=0,49$; $p>0,05$)tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, pişmanlıktan kaçınma tutumundaki değişimi açıklayamamaktadır ($R^2=0,001$). Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, pişmanlıktan kaçınma tutumu üzerinde anlamlı etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir ($p>0,05$).Elde edilen bu bulgular Tablo 12’deki Pearson Korelasyon analizini desteklemektedir.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin geçerli olmadığı tespit edilmiştir ($p>0,05$). Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile pişmanlıktan kaçınma tutumu arasındaki ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolü bulunmamaktadır. Model 2 incelendiğinde finansal okuryazarlık ile pişmanlıktan kaçınma arasındaki ilişkide modele dahil edilen demografik değişkenlerin herhangi birinin tek başına rolünün bulunmadığı görülmektedir.

H₈hipotezi ret edilmiştir. Katılımcıların demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık olmadığı görülmüştür.

H_{8.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.2} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.3} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.4} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.5} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.6} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{8.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Pişmanlıktan kaçınma ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 18'deki finansal okuryazarlık ile muhafazakarlık puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 18. Finansal Okuryazarlık ile Muhafazakarlık Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	β	T	P	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	2,991	0,098		30,391	0,001		
	Finansal okuryazarlık	0,029	0,012	0,121	2,466	0,014	1,000	1,000
	R=0,121	R ² =0,015	F _(1; 407) =6,083	p=0,014				
2. Model	Sabit	1,997	0,185		10,806	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,024	0,014	-0,098	-1,753	0,080	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	0,077	0,082	0,046	0,934	0,351	0,838	1,193
	Medeni durum ²	0,200	0,098	0,104	2,035	0,042*	0,775	1,290
	Yaş	0,079	0,033	0,133	2,421	0,016*	0,666	1,501
	Öğrenim	0,211	0,038	0,287	5,598	0,001*	0,765	1,308
	Aylık gelir	-0,161	0,044	-0,245	-3,654	0,001*	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,219	0,038	0,369	5,837	0,001*	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	0,058	0,047	0,072	1,254	0,211	0,618	1,618
	R=0,439	R ² =0,193	F _(8;400) =11,963	p=0,001				
	R ² Fark=0,178	F Değişim _(7; 400)	= 12,630	p=0,001				

*Aracılık etkisi gösteren değişkenler

Tablo 18'deki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken muhafazakarlık üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin anlamlı olduğu (F_(1;407)=6,08; p<0,05)tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, muhafazakarlık

tutumundaki değişimin yaklaşık %1'ini ($R^2=0,015$) açıklamaktadır. Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, muhafazakarlık tutumu üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkisi olduğu tespit edilmiştir ($\beta=0,12$; $t=2,47$; $p<0,05$).Elde edilen bu bulguya göre $H_{3.5}$ hipotezi kabul edilmiştir ve Tablo 12'deki Pearson Korelasyon analizini desteklemektedir. Finansal okuryazarlıktaki artış muhafazakarlık tutumunun da artmasına neden olmaktadır.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=11,96$; $p<0,05$);bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans $>0,20$; VIF <10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla muhafazakarlık tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %19 ($R^2=0,193$)olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %18 düzeyinde ($\Delta R^2=0,178$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ($F_{\Delta(7; 400)}=12,63$; $p<0,05$) tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık ile muhafazakarlık tutumu arasındaki ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolü bulunmaktadır. Model 2 incelendiğinde medeni durum ($\beta=0,10$; $t=2,04$; $p<0,05$),yaş grupları ($\beta=0,13$; $t=2,42$; $p<0,05$),öğrenim durumu ($\beta=0,29$; $t=5,60$; $p<0,05$),aylık gelirden ayrılan tutar ($\beta=0,37$; $t=5,84$; $p<0,05$) değişkenlerinin finansal okuryazarlık ile muhafazakarlık arasındaki ilişkide pozitif yönde ve anlamlı düzeyde etkiye sahip olduğu; aylık gelir ($\beta=-0,24$; $t=-3,65$; $p<0,05$) değişkeninin finansal okuryazarlık ile muhafazakarlık arasındaki ilişkide negatif yönde ve anlamlı etkiye sahip olduğu görülmektedir.

H_9 hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin kısmen olduğu görülmüştür.

$H_{9.1}$ hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{9.2} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{9.3} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{9.4} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{9.5} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{9.6} hipotezi Kabul edilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık vardır.

H_{9.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Muhafazakarlık ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tablo 19'daki finansal okuryazarlık ile sürü davranışı puanları arasındaki ilişki ve bu ilişkide bazı demografik değişkenlerin aracılık rolüne ilişkin gerçekleştirilen model testlerine ilişkin bulgular ve hipotez sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 19. Finansal Okuryazarlık ile Sürü Davranışı Arasındaki İlişki ve Bazı Demografik Değişkenlerin Aracılık Rolü Modeline İlişkin Sonuçlar

	Bağımsız değişkenler	B	SHB	β	T	P	Tolerans	VIF
1. Model	Sabit	3,313	0,097		34,029	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,031	0,012	-0,129	-2,622	0,009	1,000	1,000
	R=0,129	R ² =0,017	F _(1, 407) =6,875	p=0,009				
2. Model	Sabit	3,171	0,199		15,949	0,001		
	Finansal okuryazarlık	-0,040	0,015	-0,165	-2,718	0,007	0,649	1,540
	Cinsiyet ¹	0,006	0,088	0,004	0,068	0,946	0,838	1,193
	Medeni durum ²	-0,244	0,105	-0,128	-2,309	0,021*	0,775	1,290
	Yaş	0,057	0,035	0,097	1,625	0,105	0,666	1,501
	Öğrenim	-0,003	0,040	-0,004	-0,080	0,936	0,765	1,308
	Aylık gelir	-0,009	0,047	-0,014	-0,188	0,851	0,447	2,238
	Yatırım için ayrılan tutar	0,063	0,040	0,107	1,551	0,122	0,504	1,983
	Yatırım aracı sayısı	0,009	0,050	0,011	0,179	0,858	0,618	1,618
	R=0,218	R ² =0,047	F _(8,400) =2,488	p=0,012				

Tablo 19'deki hiyerarşik regresyon analizinin birinci adımında araştırmanın bağımsız değişkeni finansal okuryazarlığın, bağımlı değişken sürü davranışı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kurulan ilk modelin anlamlı olduğu ($F_{(1;407)}=6,87$; $p<0,05$)tespit edilmiş olup finansal okuryazarlık değişkeni, sürü davranışı tutumundaki değişimin yaklaşık %2'sini ($R^2=0,017$) açıklamaktadır. Birinci modele göre finansal okuryazarlık değişkeninin, sürü davranışı tutumu üzerinde negatif yönlü ve anlamlı etkisi olduğu tespit edilmiştir ($\beta=-0,13$; $t=-2,62$; $p<0,05$). $H_{3.6}$ hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile sürü davranışı alt boyutu arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 12'deki Pearson Korelasyon analizini desteklemektedir. Finansal okuryazarlıktaki artış sürü davranışıtutumunun daazalmasına neden olmaktadır.

Cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının dahil edildiği ikinci modelin anlamlı olduğu ($F_{(8;400)}=2,49$; $p<0,05$);bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon ve çoklu bağlantı olmadığı (Tolerans>0,20; VIF<10) görülmektedir. Demografik değişkenlerin modele katılmasıyla sürü davranışı tutumundaki değişimin açıklanma oranı yaklaşık %5 ($R^2=0,047$)olarak tespit edilmiştir. İkinci modelde demografik değişkenlerin modele katılmasıyla açıklanan varyans farkının %3 düzeyinde ($\Delta R^2=0,031$) olduğu ve bu farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu ifade edilebilir. Elde edilen aracı modelinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir. ($F_{\Delta(7; 400)}=3,847$; $p<0,05$)Modelde aracı değişken olarak sadece medeni durumun yer aldığı görülmüştür. Finansal okuryazarlık ile sürü davranışı tutumu arasındaki ilişkide modele dahil edilen demografik değişkenlerinden sadece medeni durumun aracılık rolünün olduğu ve bu etkinin de mediatör şeklinde olduğu tespit edilmiştir.

H_{10} hipotezi kabul edilmiştir. Katılımcıların demografik faktörlerinin finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisinin kısmen olduğu görülmüştür.

H_{10.1} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların cinsiyetlerinin finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{10.2}hipotezi kabul. Katılımcıların medeni durumlarının finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi bulunmaktadır.

H_{10.3} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yaşlarının finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{10.4}hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların öğrenim durumlarının finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{10.5}hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirlerinin finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{10.6}hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutarın finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

H_{10.7} hipotezi reddedilmiştir. Katılımcıların yatırım aracı sayılarının finansal okuryazarlık ve Sürü davranışı tutumu ilişkisi üzerinde aracılık etkisi yoktur.

Tüm modeller incelendiğinde finansal okuryazarlık ve Davranışsal Finans Arasındaki İlişkide katılımcıların bazı demografik özelliklerin Demografik Değişkenlerin Aracılık etkisine sahip olduğu görülmüştür. Genel olarak incelendiğinde alt boyutlar ve temel boyut bağlamında cinsiyet medeni durum, öğrenim durumu, aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutar ve yaşları farklı modellerde aracı değişken olarak yer almaktadır. Özet ile davranışsal finans düzeylerinin finansal okuryazarlık seviyesinden kısmen etkilendiği ifade edilese de; katılımcıların cinsiyet medeni durum, öğrenim durumu, aylık gelirden yatırım için ayırdıkları tutar ve yaşlarının bu ilişki de davranışsal finans düzeyini dolaylı yünden etkileceği ifade edilebilir. Bu etki yapılan modellerde artırıcı veya azaltıcı şekilde gerçekleşebileceği gibi pişmanlıktan kaçınma ve muhafazakarlık alt boyutlarında anlamlı düzeyde olmadığı söylenebilir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

A. Finansal Okuryazarlık Seviyesi ve Demografik Değişkenler ile İlişkisi

Bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisinin incelendiği ve Erzincan ili örneğinde 18 yaş üstü, çeşitli meslek gruplarından %41'i kadın, %58, 9'u erkek olmak üzere 409 bireyin katıldığı bu çalışmada araştırmaya katılanların finansal okuryazarlık puanlarının düşük-orta düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Yaman, Yuvalı ve Aksoy (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın orta-yüksek düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanları ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların finansal okuryazarlığının düşük-orta düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Erbaş ve Yıldırım (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin orta düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) lise öğrencileri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin orta düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin orta düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Er ve Çetintaş (2018) işçiler ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın düşük düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların finansal okuryazarlığının yüksek düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının cinsiyete göre anlamlı farklılık göstermediği bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın cinsiyet ile ilişkili olmadığı bulgularını elde etmişlerdir. Köse ve Çam (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın cinsiyete göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal

finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında cinsiyet ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı ilişki olmadığı bulgularını elde etmişlerdir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın cinsiyete göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Akarçay Öğüz ve Tektaş (2021) muhasebe ve finans öğretmenleri gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın cinsiyete göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterdiği, evli katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, bekar katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın medeni durum ile ilişkili olmadığı bulgularını elde etmişlerdir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın medeni duruma göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Akarçay Öğüz ve Tektaş (2021) muhasebe ve finans öğretmenleri gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın medeni duruma göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Öndes ve Bayram Arlı (2020) üniversite çalışanları ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın medeni duruma göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının yaş gruplarına göre anlamlı farklılık gösterdiği, 23 yaş ve üstü katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, 18-22 yaş grubu katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında yaş grupları ile finansal okuryazarlık arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Köse ve Çam (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın yaş gruplarına göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında

finansal okuryazarlık ile yaş grupları arasında anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Akarçay Öğüz ve Tektaş (2021) muhasebe ve finans öğretmenleri gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın yaş gruplarına göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Öndes ve Bayram Arlı (2020) üniversite çalışanları ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın yaş gruplarına göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık gösterdiği, lisans ve lisansüstü düzeyde öğrenim gören katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, ilköğretim, lise ve ön lisans düzeyinde öğrenim gören katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın öğrenim durumu ile ilişkili olmadığı bulgularını elde etmişlerdir. Köse ve Çam (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Akarçay Öğüz ve Tektaş (2021) muhasebe ve finans öğretmenleri gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir. Öndes ve Bayram Arlı (2020) üniversite çalışanları ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının meslek grubuna göre anlamlı farklılık gösterdiği, özel sektör çalışanı ve serbest meslek sahibi katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, çalışmayan katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında kamu çalışanlarından oluşan katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin düşük düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Köse ve Çam (2021) 18 yaş üstü

bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın mesleğe göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği ancak aylık gelir ile doğrusal bir ilişkinin olmadığı, diğer bir ifadeyle aylık gelir arttıkça finansal okuryazarlığın arttığı veya azaldığı bulguları gözlenmedi. Bununla birlikte aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, aylık geliri 8000TL altı olan katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şahin ve Barış (2017) kamu çalışanlarının finansal okuryazarlık ile tasarruf davranışları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın aylık gelir ile pozitif yönde ve anlamlı ilişkili olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Köse ve Çam (2021) 18 yaş üstü bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında finansal okuryazarlık ile aylık gelir arasında anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Akarçay Öğüz ve Tektaş (2021) muhasebe ve finans öğretmenleri gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal okuryazarlığın aylık gelire göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.

Finansal okuryazarlık puanlarının aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre anlamlı farklılık gösterdiği, yatırım için aylık gelirinden 1001TL ve daha fazla ayıran katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, yatırım için aylık gelirinden 500TL ve daha az ayıran katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Finansal okuryazarlık puanlarının yatırım türüne göre anlamlı farklılık gösterdiği, finansal araçlar ve gayrimenkule yatırım yapan katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, bireysel emeklilik ve diğer araçlara yatırım yapan katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Finansal okuryazarlık puanlarının yatırım aracı sayısına göre anlamlı farklılık gösterdiği, 2 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların finansal okuryazarlık düzeyinin, 1 yatırım aracı bulunan katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu ,ayrıca 3 ve daha fazla yatırım aracı bulunan katılımcıların finansal

okuryazarlık düzeyinin, 2 yatırım aracı bulunan katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir.

Bu çalışmadan elde edilen bulgular ile literatür bulgularının karşılaştırılması sonucunda aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, yatırım türü ve yatırım aracı sayısına göre finansal okuryazarlığın karşılaştırılmadığı ve bu çalışmada ilk kez yapıldığı tespit edilmiştir. Finansal okuryazarlığın cinsiyete göre karşılaştırma bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği, kadın ve erkek bireylerin finansal okuryazarlığının anlamlı farklılık göstermediği sonuçları elde edilmiştir. Bu çalışmada finansal okuryazarlığın medeni duruma göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularının literatür bulguları ile paralellik gösterdiği gibi farklı bulguların elde edildiği de görülmektedir. Yaş gruplarına ve öğrenim durumuna göre karşılaştırma sonuçlarına göre bu çalışmada anlamlı farklılık olduğu, literatürde bu çalışma bulgularını destekleyen çalışmalar olduğu gibi yaş grupları ve öğrenim durumuna göre anlamlı farklılığın olmadığını gösteren çalışma bulgularıyla da karşılaşılmaktadır. Araştırmalardaki örneklemin yaş aralığı ve öğrenim düzeylerinin, belirli yaş ve öğrenim durumunda kümelenmesi gibi durumlar farklı sonuçların elde edilmesine neden olabilmektedir. Finansal okuryazarlığın meslek grubuna göre karşılaştırma bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği ve özel sektör çalışanı ve serbest meslek sahibi bireylerin finansal okuryazarlığının çalışmayan bireylere göre daha yüksek olduğu sonuçları elde edilmiştir. Finansal okuryazarlık puanlarının aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği ancak aylık gelir ile doğrusal bir ilişkinin olmadığı, diğer bir ifadeyle aylık gelir arttıkça finansal okuryazarlığın arttığı veya azaldığı bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği sonuçları elde edilmiştir.

B. Davranışsal Finansve Demografik Değişkenler ile İlişkisi

Finansal okuryazarlık ve davranışsal finans ilişkisinin Erzincan ili örneğinde incelendiği bu çalışmaya 18 yaş üstü, çeşitli meslek gruplarından %41'i kadın, %58, 9'u erkek olmak üzere 409 birey katılmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre katılımcıların davranışsal finans tutum ve davranışlarının kararsız/orta düzeyde olduğu ve genel olarak muhafazakar, pişmanlıktan kaçınan, mevcudu korumaya

yönelik tutum ve davranışların yüksek düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların kararsız düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Akgül ve Yiğiter (2021) 18 yaş üstü işgörenler ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında katılımcıların davranışsal finans tutum ve davranışlarının kararsız düzeyde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Er ve Çetintaş (2018) işçiler ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların kararsız düzeyinde olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında katılımcıların finansal tutum ve davranışlarının kararsız düzeyinde olduğu bulgularını elde etmişlerdir.

Araştırmada davranışsal finans toplam ve alt boyut puanlarının cinsiyet bazında anlamlı bir farklılığının olmadığı bulguları saptanmıştır. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında cinsiyet ile finansal davranışlar arasında anlamlı bağıntının olmadığı araştırmadan ulaşılan bulgular arasındadır. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların cinsiyet bazında anlamlı bir farklılık belirtmediği bulgularını elde etmişlerdir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların cinsiyet bazında anlamlı bir farklılık göstermediği araştırmadan ulaşılan bulgular arasındadır. Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile yürüttükleri araştırmada finansal davranışın cinsiyet bazında anlamlı farklılık ifade etmediği bulgular arasındadır.

Davranışsal finans toplam puanlarının medeni duruma göre anlamlı farklılık göstermediği; aşırı güven, aşırı iyimserlik, sürü davranışı puanlarının evli olup olmamaya göre anlamlı bir farklılığa karşılık geldiği ve bekar olmayan katılımcıların puanlarının evli olmayan katılımcılara nazaran anlamlı düzeyde çok daha fazla olduğu bulguları elde edilmiştir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların evli olup olmamaya

göre anlamlı farklılığa karşılık gelmediği verilerini elde etmişlerdir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların evlilik durumuna göre anlamlı bir farklılık göstermediği verilerini elde etmişlerdir.Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutumun medeni durum dikkate alındığında anlamlı farklılık göstermediği verilerine ulaşmışlardır.

Davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanlarının yaş gruplarına göre anlamlı farklılık ifade ettiği ve genel manada 23 yaş üstü katılımcıların davranışsal finans tutum ve davranışlarının 23 yaş altı katılımcılara göre daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında yaş grupları ile finansal davranışlar arasında anlamlı bağıntı olduğu verilerine ulaşmışlardır. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların yaş sınıflandırmalarına göre anlamlı farklılık ifade etmediği bulgularına ulaşmışlardır. Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutumun yaş sınıflandırmalarına göre anlamlı bir farklılık göstermediği sonuçlarına ulaşmışlardır.

Davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanlarının öğrenim durumu dikkate alındığında anlamlı bir farklılık ifade ettiği ve genel manada öğrenim düzeyi yüksek (ön lisans ve üstü) katılımcıların davranışsal finans tutum ve davranışlarının öğrenim düzeyi düşük (lise ve altı) katılımcılara göre daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Akçay ve Semercioğlu (2021) sınıf öğretmenleri ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların öğrenim durumuna bakıldığında anlamlı bir farklılık gösterdiği bilgilerini elde etmişlerdir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların öğrenim durumuna göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personelin katılımı ile yürüttükleri araştırmalarında finansal tutumun

öğrenim dikkate alındığında anlamlı bir farklılık göstermediği sonucunu elde etmişlerdir.

Davranışsal finans toplam puanlarının meslek grubuna göre anlamlı bir farklılık göstermediği; aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve muhafazakar tutum puanlarının meslek grubuna göre anlamlı farklılık gösterdiği, özel sektör çalışanları ve serbest meslek sahibi katılımcıların aşırı güven tutumunun, kamu kurum çalışanlarının aşırı iyimserlik tutumunun, çalışmayan ve özel sektör çalışanı katılımcıların pişmanlıktan kaçınma tutumlarının anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların mesleğe göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir.

Davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanlarının(sürü davranışı dışında) aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği ancak bu farklılığın doğrusal olmadığı, diğer bir ifadeyle aylık gelir arttıkça veya azaldıkça spesifik bir tutumun sergilenmediği bulguları elde edilmiştir. Bununla birlikte aylık geliri 8001TL ve üstü olan katılımcıların haddinden fazla güven, pişman olmaktan çekinme ve davranışsal finans tutumlarının diğer gelir gruplarına göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında aylık gelir ile finansal davranışlar arasında anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Çam ve Hırka (2021) altın yatırımcısı bireylerle gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Akdağ ve arkadaşları (2019) finansal tutum ve davranışların yatırım kararlarına etkisini inceledikleri çalışmalarında finansal tutum ve davranışların aylık gelire göre anlamlı farklılık gösterdiği bulgularını elde etmişlerdir. Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutumun aylık gelire göre anlamlı farklılık göstermediği bulgularını elde etmişlerdir.

Davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanlarının (sürü davranışı dışında) aylık gelirden yatırım için ayrılan tutara göre anlamlı farklılık gösterdiği bulguları elde

edilmiştir. Aylık gelirden yatırım için düşük tutar ayıran katılımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik, mevcudiyet, pişmanlıktan kaçınma ve davranışsal finans tutumlarının yüksek tutar ayıran katılımcılara göre anlamlı oranda çok daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Haddinden fazla güven, fazla iyimser olma, pişman olmaktan çekinme, sürü psikolojisi davranış puanlarının yatırım tipine göre anlamlı bir farklılığa karşılık gelmediği, mevcudiyet, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutumlarının yatırım türüne göre anlamlı farklılık gösterdiği, gayrimenkul yatırım yapan katılımcıların mevcudiyet, muhafazakarlık ve davranışsal finans tutum puanlarının, bireysel emeklilik, finansal araçlar ve diğer yatırım araçlarına yatırım yapan katılımcıların puanları dikkate alındığında anlamlı seviyede çok daha yüksek olduğu sonucuna varılmıştır. Davranışsal finans ölçek ve alt boyut puanlarının yatırım aracı sayısına göre anlamlı farklılık gösterdiği ve genel olarak yalnızca bir yatırım aracı bulunan katılımcıların davranışsal finans tutum puanlarının, birden fazla yatırım aracı bulunduran katılımcılara göre anlamlı düzeyde daha yüksek olduğu bulguları elde edilmiştir.

Bu çalışma sonucunda ulaşılan bulgular ile literatürdeki bulguların karşılaştırılması sonucunda aylık gelirden yatırım için ayrılan tutar, yatırım türü ve yatırım aracı sayısına göre finansal tutum ve davranışın karşılaştırılmadığı ve bu çalışmada ilk kez yapıldığı tespit edilmiştir. Finansal tutum ve davranışların cinsiyete göre karşılaştırma bulgularıyla literatürdeki bulguların örtüştüğü, kadın ve erkek bireylerin finansal tutum ve davranışlarının anlamlı farklılık göstermediği sonuçları elde edilmiştir. Finansal tutum ve davranışların medeni duruma göre karşılaştırma bulguları ile literatür bulgularının alt boyutlar dikkate alınmadığında paralellik gösterdiği, evli ve bekar bireylerin finansal tutum ve davranışlarının anlamlı farklılık göstermediği sonuçları elde edilmiştir. Yaş gruplarına ve öğrenim durumuna göre karşılaştırma sonuçlarına göre bu çalışmada anlamlı farklılık olduğu, literatürde bu çalışma bulgularını destekleyen çalışmalar olduğu gibi yaş grupları ve öğrenim durumuna göre anlamlı farklılığın olmadığını gösteren çalışma bulgularıyla da karşılaşılmaktadır. Araştırmalardaki örneklemin yaş aralığı ve öğrenim düzeylerinin, belirli yaş ve öğrenim durumunda kümelenmesi gibi durumlar farklı sonuçların elde edilmesine neden olabilmektedir. Finansal tutum ve davranışların mesleğe göre

karşılaştırma bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği, bununla birlikte çalışmalara hangi meslek gruplarının dahil edildiği sonuçların farklılık göstermesine neden olabilmektedir. Ayrıca literatürde belirli meslek grupları ile çalışmaların gerçekleştirilmiş olması finansal tutum ve davranışların meslek gruplarına göre elde edilen bulguların literatür ile karşılaştırılmasına engel olmaktadır. Finansal tutum ve davranışların aylık gelire göre karşılaştırma bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği gibi farklılık gösteren çalışmalar da bulunmaktadır. Aylık gelir finansal tutum ve davranışlarda belirleyici olduğu gibi araştırmalara dahil edilen örneklerin aylık gelir farkı da aylık gelire göre finansal davranış ve tutumun farklılık göstermesine neden olmakta ve literatürde farklı sonuçlar elde edilmesine yol açmaktadır.

C. Finansal Okuryazarlık ile Davranışsal Finans İlişkisi

Bu çalışmanın temel hipotezini oluşturan finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişki için üç aşamalı değerlendirme yapılmıştır. İlk olarak finansal okuryazarlık ile davranışsal finans ölçeği toplam ve alt boyut puanları arasındaki ilişki pearson korelasyon analizi ile incelenmiştir. Finansal okuryazarlık ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, muhafazakarlık ve davranışsal finans eğilimleri arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu; finansal okuryazarlık ile sürü davranışı arasında negatif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu; finansal okuryazarlık ile mevcudiyet ve pişmanlıktan kaçınma arasında anlamlı ilişki olmadığı bulguları elde edilmiştir.

İkinci aşamada finansal okuryazarlığın davranışsal finans üzerindeki etkisine ait regresyon analizi gerçekleştirilmiş ve finansal okuryazarlığın davranışsal finans tutumundaki değişimi açıklamakla birlikte açıklama oranının oldukça düşük olduğu bulguları elde edilmiştir. Çalışmada ayrıca finansal okuryazarlığın aşırı güven, aşırı iyimserlik, muhafazakarlık ve sürü davranışı üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu; mevcudiyet ve pişmanlıktan kaçınma üzerinde anlamlı etkiye sahip olmadığı bulguları elde edilmiştir. Elde edilen bu bulguların Pearson Korelasyon analizi sonuçlarını desteklediği tespit edilmiştir.

Üçüncü aşamada finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide cinsiyet, medeni durum, yaş, öğrenim durumu, aylık gelir, aylık gelirden yatırım için

ayrılan tutar ve yatırım aracı sayısının etkisi incelenmiş ve davranışsal finans tutumlarındaki açıklanma gücünün %13'e ulaştığı tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle finansal okuryazarlık davranışsal finans tutumlarını çok düşük düzeyde açıklayabilmekte, fakat öğrenim durumu ve aylık gelirden ayrılan tutarın etkisiyle finansal okuryazarlığın davranışsal finans tutumlarındaki değişimi daha iyi açıklayabildiği ifade edilmektedir. Dolayısıyla; öğrenim durumu ve aylık gelirden ayrılan tutarın bu ilişkide moderatör etkisi (aracılık rolü) olduğu belirlenmiştir.

Ateş(2014) bireysel hisse senedi yatırımcıları üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, finansal okuryazarlık düzeyinin yükseldikçe, aşırı iyimserlik, doğrulama ve temsiliyet önyargılarının düzeylerinin de anlamlı olarak arttığı, aşırı güven, çerçeveleme ve kayıptan kaçınma önyargılarının düzeylerinin ise anlamlı şekilde azaldığını tespit etmiştir. Kılınç(2018) yatırım profesyonellerine uyguladığı çalışmada finansal okuryazarlık seviyelerinin yüksek olduğu, ancak finansal okuryazarlık seviyesinin yüksek olmasının davranışsal finans yanlılık ve hatalarından sadece kendine atfetme yanlılığını düşürdüğünü tespit edilmiştir. Kendini onaylatma, bilişsel çelişki ve muhafazakarlık yanlılıklarını ise arttırdığı sonuçlarına ulaşmıştır. Erbaş ve Yıldırım (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında sürü davranışı ve kayıptan kaçınma ile finansal okuryazarlık arasında negatif yönlü anlamlı ilişki olduğu, aşırı güven ile yalnızca ileri düzeyde finansal okuryazarlık arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Şimşek, Hithit ve Şimşek (2021) finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında harcama ve tasarruf tutum ve davranışlarının finansal okuryazarlık ile pozitif yönlü ve anlamlı ilişkili olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Özdemir ve arkadaşları (2021) akademik personel ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında finansal tutum ile finansal okuryazarlık arasında düşük düzeyde anlamlı ilişki olduğu bulgularını elde etmişlerdir. Çalışmanın temel amacı olan bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans önyargıları arasındaki ilişkilerin belirlenmesi amacıyla uygulanan analiz sonuçları, bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesi ile davranışsal finans yanlılık ve hataları arasında anlamlı fakat zayıf bir ilişki olduğunu göstermiştir. Finansal okuryazarlık seviyesi artsa da

davranışsal önyargıların önlenemediği sonucuna varılmıştır. Bu çalışma bulguları ile literatür bulgularının paralellik gösterdiği ve finansal tutum ve davranışların finansal okuryazarlık ile ilişkili olduğu, bireylerin genel olarak finansal okuryazarlığı doğrultusunda finansal tutum ve davranışlar sergiledikleri sonuçları elde edilmiştir.

Bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlıkları ile davranışsal finans yanlılık ve hataları arasındaki ilişkide bazı demografik faktörlerin aracılık rolü oynayarak bu ilişkiyi güçlendirdiği tespit edilmiştir. Bu çalışmada literatürden farklı olarak finansal okuryazarlık ile davranışsal finans arasındaki ilişkide demografik faktörlerin aracılık rolü (moderating effect) araştırılmıştır.

Davranışsal finansın alt boyutları ele alındığında; finansal okuryazarlık seviyesindeki artışın sürü davranışını azalttığı fakat aşırı güven, aşırı iyimserlik ve muhafazakarlık davranışlarını artırdığı belirlenmiştir. Bireysel yatırımcıların finansal okuryazarlıkları ile davranışsal finans alt boyutları arasındaki ilişkilerde de bazı demografik faktörlerin aracılık rolü oynayarak bu ilişkileri güçlendirdiği tespit edilmiştir.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar doğrultusunda Erzincan ilindeki bireysel yatırımcıların düşük –orta seviyede finansal okuryazarlığa sahip olduğunu ve bu durumun davranışsal finans önyargılarına yol açtığı görülmüştür. Bu çalışmanın ,bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında kendilerine azami fayda sağlayabilecekleri finansal okuryazarlık seviyelerini ve davranışsal finans açısından farkındalıklarını artırmaları yönünde güdüleyici bir rol oynayabileceği düşünülmektedir.

D. Öneriler

Bu çalışmada elde edilen bulgulara göre;

- Finansal tutum ve davranışların bilinçli olabilmesi için finansal okuryazarlığın geliştirilmesi,

- Finansal okuryazarlık ve bilinçli tutum ve davranışlar için finans eğitimlerine ortaöğretimde seçmeli dersler ile yer verilmesi,

- Tasarruf amaçlı yapılan finansal eylemlerin finansal bilinç çerçevesinde gerçekleştirilmesine yönelik eğitimlerin sosyal medyada yaygınlaştırılması, önerileri uygun görülmektedir.



KAYNAKLAR

- ABAAN,E.D.Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçim,Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırmalar Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği, 1998.
- AGNEW, R., UTKUS, S. P. & Young, J. Do Financial Literacy And Mistrust Affect 401(K) Participation, Chestnut Hill, Mass: Center for Retirement Research at Boston College, November, 7-17,2007.
- AJMAL,S.,MUFTİ, M. VE SHAH,Z.A. “Impact of Illusion of Control on Perceived Efficiency in Pakistani Financial Markets”, *Abasyn Journal of Social Sciences* Vol: 5,N.2,2012.
- AKARÇAY ÖĞÜZ, A. VE TEKTAŞ, D. “Muhasebe ve Finansman Öğretmenlerinin Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Tespit Edilmesine Yönelik Bir Araştırma”, *İda Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*, Cilt: 4, S.2, 2021, s.49-70.
- AKBULUT, R VE KADERLİ, Y. “Şanlıurfa İl Merkezindeki Borsa Yatırımcılarının Profili ve Bu Yatırımcıların Hisse Senetlerine Yatırım Yapma Sürecini Etkileyen Faktörlerin Analizi”,*Muhasebe ve finansman Dergisi*, S.43, 2009, s.212.
- AKÇAY, A.O. VE SEMERCİOĞLU, M.S.“Sınıf Öğretmenlerinin Matematik Okuryazarlığı Öz-Yeterlikleri ve Finansal Okuryazarlık Tutum ve Davranış Düzeyleri Arasındaki İlişki”, *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, Cilt: 12, S.3, 2021, s.1223-1233.
- AKDAĞ, G., SABAN, M., UYGURTÜRK, H., GENÇ, M..“Finansal Tutum ve Davranışın Yatırım Kararlarına Etkisi: Bartın-Karabük-Zonguldak İllerine Yönelik Bir Araştırma”, *BMIJ*, Cilt: 7, S.5, 2018, s.2669-2700.
- AKERLOF, G.A.VE SHİLLER, R. Hayvansal Güdüler, çev. N. Domanic, L. Konyar,İstanbul 2010.

- AKGÜL,F. VE YİĞİTER,Ş.Y. “Davranışsal Finans Yaklaşımı Çerçevesinden Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelik Tutum ve Davranışlar”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 21, S.4,2021,
- AKKAYA,G.C. VE TANER,B.*Yatırımcı Psikolojisi ve Davranışsal Finans Yaklaşımı*.İzmir 2005.
- AKSOY,T. VE ŞAHİN,I. “Belirsizlik Altında Karar Alma: Geleneksel ve Modern Yaklaşımlar”, *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 2, S.2, 2015, s.1-28.
- ALKAYA, A. VE YAĞLI, İ. “Finansal Okuryazarlık-Finansal Bilgi, Davranış ve Tutum: Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi İİBF Öğrencileri Üzerine Bir Uygulama”, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 8, S.40, 2015, s.585-600.
- ALMENBERG, J.VE DREBER, A. “Gender,Stock Market Participation and Financial Literacy”, *SSSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance*, 2012, No.737.
- ALONSO, A., RUBİO, G., "Overreaction in the Spanish Equity Market", *Journal of Banking and Finance*, Vol.147, 1990, p. 469-481.
- ALPAY, A.Yükseköğretimde 21.yy. Becerileri, Ankara 2021.
- ALTIN, H. VE SÜSLÜ, C. “Finansman Kaynakları ile Firma Büyümesi Arasındaki İlişki: BİST Turizm Firmaları Üzerine Bir Uygulama”,*Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 10, S.2, 2018, s.1-8.
- ALTINTAŞ, K.M. “Belirlenmiş Katkı Esaslı Emeklilik Planlarında Finansal Eğitimin Önemi: Katılımcıların Finansal Okuryazarlığı Çerçevesinde Alternatif Bir Yatırım Eğitimi Modeli”, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*,Cilt: 5, S.9, 2009, s.157-158.
- ANBAR, A. VE EKER, M. “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-Ekonomik Faktörler”, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*,Cilt: 5,S.9, 2009, s.129-150.

- ANGI, G. G. (2015),Bireysel Hisse Senedi Yatırımcılarının Bilişsel Önyargıları Üzerine Bir Araştırma,.Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- ATEŞ, A. “Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi, 2007.
- ATEŞ, S. Finansal Okuryazarlık Ve Davranışsal Önyargılar: Bireysel Hisse Senedi Yatırımcısı Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Yüksek Lisans Tezi*, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,2014.
- ATHUR,A.D. “Effect of Behavioral Biases on Investment Decisions of Individual Investor in Kenya”, A Research Project for the Requirements of Master of Science in Finance Degree,Scholl of Business,University of Nairobi,2014.
- BANGE, M. M. Do The Portfolios of Small Investors Reflect Positive Feedback-Trading *Journal of Financial and Quantitative Analysis*,35,239-255,2000.
- BARAK, O. “Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları AçıklamakÜzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri İMKB’de Bir Uygulama”. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2008.
- BARAK, O. “İMKB De Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi”,*Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 10, S.1, 2008, s.207-229.
- BARAK, O. *Davranışsal Finans: Teori ve Uygulama*,Ankara 2008.
- BARAK,O. VE DEMİRELİ,E. “İMKB’de Gözlemlenen Fiyat Anomalilerinin Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi”, *10.Ulusal Finans Sempozyumu*, Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF, 2007.
- BARBEİS, S. VE SHLEİFER, A. AND VİSHNY, R. “A Model of Investor Sentiment”, *Journal of Financial Economics*, Vol.49, N.3, 1998, p.307-343.

- BARBER, B. M., VE ODEAN, T. “The Courage of Misguided Convictions: The Trading Behavior of Individual Investors”, *SSRN Electronic Journal*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.219175>, 2000, p.41–55.
- BARBER, B.M&ODEAN, T.BOYS: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 116, Issue 1, 2001.
- BARBERİS, N., SHLEİFER, A., VE VİSHNY, R. A model of investor sentiment, *Journal of Financial Economics* 49 (1998) 307—343
- BARIŞ, S. “Finansal Okuryazarlık ve Bütçeleme Davranışı: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Araştırma”, *TESAM Akademi Dergisi*, Cilt: 3, S.2, 2016, s.13-38.
- BARMAKİ, N. “Üniversite Öğrencilerinin Finansal Okuryazarlık Düzeylerini Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma: Hacettepe Üniversitesi Örneği”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015.
- BAYAR, Y. “Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, *Donanma Komutanlığı, Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 2011, s.136-151.
- BAYINDIRLI, M. Ö. “Üniversite Öğrencilerinin Finansal Okuryazarlık, Finansal Tutum ve Davranış Düzeylerini Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma: Karabük Üniversitesi Örneği”, Yüksek Lisans Tezi, Karabük Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Karabük, 2020.
- BAYSA, E. VE KARACA, S.S. “Finansal Okuryazarlık ve Banka Müşteri Segmentasyonları Üzerine Bir Uygulama”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Temmuz, 2016, s.109-125.
- BAYTAŞ, A., ÇAKICI, N., "Do Markets Overreact: International Evidence", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 23, 1999, p. 1121-1144.
- BELLİCİ, N. “Ortaokul Öğrencilerinde Okula Bağlanmanın Çeşitli Değişkenler Açısından İncelenmesi”, *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi*, Cilt: 15, S.1, 2015.

- BERNHEİM, D., “Do Households Appreciate Their Financial Vulnerabilities? An Analysis of Actions, Perceptions, and Public Policy,” Tax Policy and Economic Growth, Washington, DC: American Council for Capital Formation, pp. 1-30. 1995.
- BERNHEİM, D., “Financial Illiteracy, Education and Retirement Saving,” in Olivia S. Mitchell and Sylvester Schieber (eds.), Living with Defined Contribution Pensions, Philadelphia: University of Pennsylvania Press, pp. 38-68.1998.
- BİLDİK, R. *Hisse Senedi Piyasalarında Dönemsellikler ve İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma*, İstanbul 2020.
- BOLAK, M. *Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi*. İstanbul 1998.
- BOLHUIS, M. VE GOODMAN, N. “Reading Between the Lines of Investor Biases”, *Journal of Financial Planning, January*, 2005, s.62.
- BONGİNİ, P., CUCINELLİ, D., Dİ BATTİSTA, M. L., & NIERİ, L. Profitability shocks and recovery in time of crisis evidence from European banks. *Finance Research Letters*, 30, 233-239, 2019.
- BUMCROT, C.B., LİN, J. VE LUSARDİ, A. “The Geography of Financial Literacy”, *Financial Literacy Center, Working Paper*, 2011, WR-893-SSA.
- BUMCROT, C.B. LİN, J. VE LUSARDİ, A. “The Geography of Financial Literacy”, *Numeracy, Advancing Education in Quantitative Literacy*, Vol: 6, N.2, 2013.
- BÜLBÜL, B. “Risk ve Getiri Kavramlarına Farklı Bir Yaklaşım: Davranışsal Finans ve İMKB Üzerine Bir Uygulama”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2008.
- BÜYÜKÖZTÜRK, Ş. *Sosyal Bilimler İçin Veri Analizi El Kitabı*. 14. Baskı, Ankara 2011.
- CANBAŞ, S. VE KANDIR, S.Y. “Hisse Senedi Getirilerinde Yatırımcı Psikolojisinin Etkisinin Yatırım Ortaklıkları İskontosu ile İncelenmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S.29, 2006, s.26-39.

- CFA INSTITUTE “Ethical and Professional Standards, Quantitative Methods, and Economics” Level, 2, Vol. 1 Paperback – January 1, 2012.
- CHANDRA, A. Decision Making in the Stock Market: Incorporating Psychology with Finance (December 29, 2008). National Conference on Forecasting Financial Markets of India, 2008.
- CHANG, E., CHENG, J., & KHORANA, A. (2007). Examination of herd behavior in equity markets: an international perspective. *Journal of Banking Finance*, 24(10), 1651-1679.
- CHEN, G., WEBBER, S., BLIESE, P.D., MATHIEU, J.E. “Simultaneous Examination of the Antecedents and Consequences of Efficacy Beliefs at Multiple Levels of Analysis”, *Human Performance*, Vol: 15, N.4, 2002, p.1-6.
- CHEN, H.VE VOLPE, R.P. “Gender Differences in Personal Financial Literacy Among College Student”, *Financial Service Review*, N.11, 2002, p.289-307.
- CHEN, X. First Generation Students in Postsecondary Education: A Look at Their College Transcripts (NCES 2005–171). U.S. Department of Education, National Center for Education Statistics. Washington, DC: U.S. Government Printing Office, 2005.
- CHIANG, T.C. AND ZHENG, D. An Empirical Analysis of Herd Behavior in Global Stock Markets. *Journal of Banking & Finance*, 34, 1911-1921, 2010.
- CHIRA, INGA AND ADAMS, Michael and Thornton, Barry, Behavioral Bias within the Decision Making Process (August 1, 2008). *Journal of Business and Economics Research*, Vol. 6, No. 8, 2008.
- CLARK, R.L., LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S. “Financial Knowledge and 401 (k) Investment Performance”, *NBER Working Paper Series*, No. 20137, 2014, s.2-15.
- CROSSAN, D., FESLIER, D. VE HURNARD, R. “Financial Literacy and Retirement Planning in New Zealand”, *Center for Research on Pensions and Welfare Policies*, Working Paper, N: 113/11, 2011.

- CUDE, B., LAWRENCE, F., LYONS, A., METZGER, K., LEJEUNE, E., MARKS, L., MACHTMES, K., College. “Students and Financial Literacy: What They Know and What We Need to Learn”, *Eastern Family Economics and Resource Management Association Conference*, 2006.
- ÇAM, A.V. VE HIRKA, E. “Bireysel Yatırım Kararlarında Davranışsal Eğilimlerin Ölçülmesi: Gümüşhane İlinde Bir Araştırma”, *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, Cilt: 12, S.3, 2021, s.961-976.
- ÇAM, A.V. VE KÖSE, B. “Bireylerin Sağlık Okuryazarlığı ve Finansal Okuryazarlık Düzeylerinin Belirlenmesi: Rize İlinde Bir Uygulama”, *Gümüşhane Üniversitesi Sağlık Bilimleri Dergisi*, Cilt: 10, S.4, 2021, s.678-690.
- ÇEVİK, N.K. VE KORKMAZ, O. “Türkiye’de Yaşam Doyumu Ve İş Doyumu Arasındaki İlişkinin İki Değişkenli Sıralı Probit Model Analizi”, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 7, S.1, 2014, s.126-145.
- ÇİTİLCİ, T. *Para & Psikoloji*, İstanbul 2014.
- DAĞDELEN, T. “Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Belirlenmesi ve Aydın İlindeki Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017.
- DANES, S. M. *Evaluation of the NEFE High School Financial Planning Program® 2003-2004*. St. Paul, MN: University of Minnesota, Family Social Science Department, 2004.
- DANİEL, K. HIRSHLEİFER, D. VE SUBRAHMANYAM, A. “Investor Psychology and Security Market Under-and Overreactions”, *The Journal of Finance*, Vol: 53, N.6, 1998, p.1839-1885.
- DE BONDT, W. F. “Betting on trends: Intuitive forecasts of financial risk and return”, *International Journal of Forecasting*, 1993, p.355-371.

- DE BONDT, W. F. VE THALER, R. “Does the stock market overreact?”,*The Journal of Finance*, Vol: 40, S.3, 1985, p.793-805.
- DEMİR,Y.,AKÇAKANAT,T. VE SONGUR,A. “Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama”, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*,Cilt: 10, S.1, 2011.
- DEMİRKIRAN, T. “Kırıkkale Üniversitesi Öğrencilerinin Finansal Okuryazarlık Düzeylerini Belirlemeye Yönelik Araştırma”, Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- DOĞAN, M.VE FAİKOĞLU, S. *Davranışsal Finans ve Finansal Okuryazarlık*, Bursa 2016.
- DÖM, S.*Yatırımcı Psikolojisi*, İstanbul 2003.
- DURMUŞKAYA, S. VE KAVAS, Y. “Akademik Gelişim ve Finansal Okuryazarlık Arasındaki İlişkinin Tespiti Üzerine Bir Araştırma”,*Yönetim ve Ekonomi*, Cilt: 25, S.3, 2018, s.925-939.
- ELLEZOĞLU, N.”Bireysel Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Kapsamında İncelenmesi: Ankara İli Uygulaması”,Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü,2020.
- ELVİN, M.*Financial Risk Taking: An Introduction to the Psychology of Trading and Behavioral Finance*, England 2004.
- ER, B. VE ÇETİNTAŞ, M. “İşçilerde Finansal Okuryazarlık: Finansal Bilgi, Tutum ve Davranış Eksenli Bir Araştırma”, *Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 1, S.2, 2018, s.61-71.
- ERBAŞ, C.N. VE YILDIRIM, D. “Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Yanlılıkları ve Finansal Okuryazarlık İlişkisi: Samsun İli Örneği”, *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 5, S.2, 2021, s.315-341.

- ERDOĞAN, M. VE ELMAS, B. “Hisse Senedi Piyasalarında Görülen Anomaliler ve Bireysel Yatırımcı Üzerine Bir Araştırma”,*Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 14, S.2, 2010, s.279-300.
- ERTAN, Y. “Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi’nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi”,Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.
- ERTÜRK, E.*Uluslararası İktisat*,3. Baskı, İstanbul 2010.
- FAMA, E.E. “Efficient Capital Markets: A Review of Theory And Emprical Work”,*Journal of Finance*, Vol: 25, N.2, 1970, p.383-417.
- FAMA, E.Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance. Center for Research in Security Prices Working Paper 448,University of Chicago,1997.
- FETTAHOĞLU, S. “Hanehalkının Finans Eğitimi ve Finansal Okuryazarlık Düzeyleri Üzerine Kocaeli’nde bir Araştırma”,*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Temmuz, 2015, s.101-116.
- FINRA, *Financial Capability in the United States*, Minnesota 2016.
- Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği (FODER), <http://www.fo-der.org> Erişim tarihi:17.06.2018.
- FONSECA, R., MULLEN, K.J., ZAMARRO, G. VE ZİSSİMOPOULOS, J. “What Explains the Gender Gap in Financial Literacy The Role of Household Decision Making”,*Journal of Consumer Affairs*, Vol: 46, S.1, 2012, s.90-106.
- FRAZZİNİ, A. The Disposition Effect and Underreaction to News. The Journal of Finance,61,2017-2046,2006.<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00896.x>
- GALLUP, Organization. Latin Am erican Wo men Leadership Study. Comm issioned by the Inter- American Developm ent Bank in col labor ation w ith the Inter-American Dialogue. New Jersey: Princeton.(For a copy of the poll results, send an email to prolead@iadb.org),2001.

- GENESOVE, D. VEMAYER, C. “Loss Aversion And Seller Behavior: Evidence From The Housing Market”, *Quarterly Journal of Economics*, N.116, 2001, p.1233-1260.
- GİLOVİCH, T., GRIFFİN, D. VE KAHNEMAN, D. *Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment*, Cambridge 2002.
- GOETZ, J.VE CUDE, B.J., NIELSEN, R.B., CHATTERJEE, S., MIMURA, Y. “College-Based Personal Finance Education: Student Interest in Three Delivery Method”, *Journal of Financial Counseling and Planning*, Vol: 22, N.1, 2011, s.29.
- GOLDSTEİN, G., VE HERSEN, M. *Handbook of Psychological Assessment*, New York 1984.
- GROHMANN, G. KOUWENBERG, R., MENKHOFF, L. “Financial Literacy and Its Consequences in the Emerging Middleclass”, *Kiel Institute for the World Economy*, Kiel Working Papers, No, 1943, July, 2014, s.22.
- GUNARATNE, P. S. M., YONESAWA, Y., "Return Reversals in the Tokyo Stock Exchange: A Test of Stock Market Overreaction", *Japan and the World Economy*, Vol. 9, 1997, p. 363-384.
- GÜMÜŞ, F.B., KOÇ, M. VE AGALAROVA, M. “Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma Uygulaması: Türkiye ve Azerbaycan Uygulaması”, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 4, S.6, 2013, s.1309-4289
- GÜMÜŞ, U.T. VE PAİLER, M.K. “Öğrencilerin Finans Dersi Alma Durumunun Finansal Okur Yazarlık Seviyesine Etkisi: Bir Nazilli Örneği”, *OPUS Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, S.11, 2019, s.1496-1516.
- GÜNGÖR S.,DEMİREL E.*Davranışsal Finanstaki Yatırımcı Önyargıları*,İstanbul 2018.

- GÜNGÖR, S. VE DEMİREL, E. *Davranışsal Finasta Yatırımcı Önyargıları*, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul 2018.
- HAMURCU, Ç. Self-Attribution Bias in Financial Decision Could Be Decreased with Resilience A Studyon ResilienceCentered Training. *Fiscaoeconomia*, 3(2), 217-228,2019.
- HAYTA, A.B. “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar”, *TSA*, 2014, s.335-344.
- HAYTA, A.B. *Aile Finans Sistemi, Finansman Yönetimi, Finansal Okuryazarlık, Finans Eğitimi*, Ankara 2011.
- HEMANTH. P.K (2011) “Role of IT education in India’s economic development”, *Advanced Management*, Vol:12. 168-178
- HİLGERT,HOGARTH M.AND J., “Financial Knowledge, Experience and Learning Preferences: Preliminary Results from a New Survey on Financial Literacy,” *Consumer Interest Annual*, Vol. 48, 2002.
- HİLSEN RATH, J.E. “Belief in Efficient Valuation Yields Ground To Role of Irrational Investor: Mr. Thaler Takes on Mr.Fama”, *Wall Street Journal*, 2004.
- HOFFMAN, A.O.I. ve POST,T. “Self-Attribution Bias in Consumer Financial Decision-Making: How Investment Returns Affect Individuals Belief in Skill”, *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, N.52,2014, p.23-28.
- HOFFMANN, A., SHEFRİN, H., & PENNING, J. Behavioural Portfolio of Individual Investor.Maastricht University and Santa Clare University: Working Paper 2010.
- HOLZMANN, R. “Bringing Financial Literacy and Education to Low and Middle Income Countries: The Need to Review;Adjust,and Extend Current Wisdom”, *Discussion Paper Series*,N.5114, 2010, <http://hdl.handle.net/10419/442005>.
- HONG, H., KUBİK, J.D. VE STEİN, J.C. “The Neighbor’s Portfolio: Word ofMouth Effects in the Holdings and Trades of Money Managers”,*The Journal of Finance*,Vol: 60,N.6, 2005.

- HONG, H., LIM, T. VE STEIN, J.C. “Bad News Travels Slowly: Size, Analyst Coverage, and the Profitability of Momentum Strategies”, *The Journal of Finance*, Vol: 55, No.1, 2000, p.265-295.
- HOWARD, J. VE YAZDIPOUR, R. “Chapter 15 Retirement Planning: Contributions from the Field of Behavioral Finance and Economics”, *Handbook of Behavioral Finance*, 2014.
- HOWE, J. S. (1986). Evidence on Stock Market Overreaction. *Financial Analysts Journal*, 74-77
- HUSTON, S.J. “Measuring financial literacy”, *Journal of Consumer Affairs*, Cilt: 44, N.2, 2010, p.296-316.
- Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies. OECD Publishing, 2005.
- İÇKE, B.T. *Finansal Okuryazarlık*, İstanbul 2017.
- JACOB, K, HUDSON, S. VE BUSH, M. “Tools for Survival: An Analysis of Financial Literacy Programs for Lower-Income Families”, *Woodstock Institute*, 2000.
- JACOBIUS, A., “401(k) Education Fails as Participants Time Market”, *Pensions and Investments*, Vol.31, No. 6, pp. 1-3, 2003.
- KADOYA, Y. AND M. S. R. KHAN. (2016). “Can Financial Literacy Reduce Anxiety about Life in Old Age?” RIETI Discussion Paper No. 16-E-076.
- KADOYA, Y. VE RAHİM, M.S. “What Determines Financial Literacy in Japan”, *ISER Discussion Paper*, No.982, 2012.
- KAHNEMAN, D. VE TEVERSKY, A. “On the Psychology of Prediction: Psychological Review”, *Amerikan Psychological Associaton*, Vol: 80, N.4, 1973, p.237-251.
- KAHNEMAN, D. VE TEVERSKY, A. “Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk”, *Ekonometrica*, Vol: 47, N.2, 1979.

- KALAYCI, Ş. (2018). SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri. Ankara, Dinamik Akademi Yayınları.
- KANDIR, S.Y. VE İNAN, H. “Momentum Yatırım Stratejisinin Karlılığının IMKB’de Test Edilmesi”, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, Cilt: 5,S.2,2011, s.52.
- KARA, H. “Davranışsal Finans ve İMKB Hisse Senedi Getirileri” , Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005.
- KARAN, M.B. (,”İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Hafta Sonu Etkisi”,Yaklaşım. Sayı 20,ss.99-109.1994.
- KARAN, M.B. VE UYGUR, A. “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda haftanın günleri ve ocak ayı etkilerinin firma büyüklüğü açısından değerlendirilmesi”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2001, s.56
- KARAN, M.B. *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, Ankara 2004.
- KAYA, H. “Finansal Okuryazarlık ve İİBF’de Verilen Muhasebe ve Finansman Derslerinin Finansal Okuryazarlık Üzerine Etkileri: Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma”, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- KILIÇ, SELİM, Cronbach’ın Alfa Güvenirlilik Katsayısı, Gülhane Askeri Tıp Fakültesi, Ankara, 2016.
- KILINÇ N., KILIÇ Y.22. Finans Sempozyumu, Mersin, Türkiye, 10 - 13 Ekim 2018
- KIYILAR, M.*Etkin Pazar Kuramı ve Etkin Pazar Kuramının IMKB’de İrdelenmesi ve Test Edilmesi*, Ankara 1997.
- KLAPPER, L.F., LUSARDİ, A. VE PANOS, G.A. “Financial Literacy and the Financial Crisis”, *NBER Working Paper Series*, N.17930, 2012.
- KNOLL, M. A.Z. VE HOUTS, C.R. “The Financial Knowledge Scale: An Application of Item Response Theory to the Assessment of Financial Literacy”, *The Journal of Consumer Affairs*, 2012, s.383.

- KOENEN, T.B. “Financial Literacy and Private Old-Age Provision in Germany: Evidence from SAVE 2008”, *Mannheim Research Institute for the Economics of Aging*, N.192, 2009.
- KOENEN, T.B. LUSARDİ, A. “Financial Literacy and Retirement Planning in Germany”, *Mannheim Research Institute for the Economics of Aging*, N.239, 2011, p.5-19.
- KONURALP, G. *Sermaye Piyasaları*. İstanbul 2005.
- KORKMAZ, T. VE ÇEVİK, E.İ. “Davranışsal Finans Modellerinden Aşırı Güven Hipotezinin Geçerliliği: IMKB’de Bir Uygulama”, *İktisadi, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 27, S.261, 2007, s.138.
- KORKULUTAŞ, DUYGU. “Bireysel Yatırımcı Davranış ve kararlarının davranışsal finans kapsamında değerlendirilmesi: Erzincan ili Örneği”, Yüksek lisans tezi, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2018.
- KUTLU, A. “Finansal Okuryazarlık ile Bütçeleme ve tasarruf Davranışı: Manisa Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü Öğrencileri Üzerine Bir Araştırma”, Yüksek lisans tezi, Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- KÜÇÜK, A. “Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2014, s.104-122.
- KÜÇÜKSİLLE, E.VE USUL, H. “Bilişsel Önyargılar ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri”, *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 2, S.4, 2013, s.24-35.
- LAKONISHOK N., J., & RITTER, J. R. (1992). Measuring Abnormal Performance: Do Stocks Overreact? *Journal of Financial Economics*, 235-268.
- LAWRANCE, A. “Behavioral Finance and Investor Governance”, *Card Public Law and Legal Theory Research Paper Series*, Working Paper, N.18, 2001.
- LE, B., & AGNEW, C. R. Commitment and its theorized determinants: A meta-analysis of the investment model. *Personal Relationships*, 10(1), 37–57, 2003.

- LOÏZOU,A. “Devil’s Deal;An Insider’s Tale of How Money Is Made.Pearson Education Limited”, İçinde: *Şeytanla Pazarlık; Borsanın İç Yüzü,Para Nasıl Kazanılır?*” çev: Şenerdi M.Ç.,”, Editör: Berkay A.Türkiye İş Bankası Yayınları,2015.
- LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S. “The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence”, *Journal of Economic Literature*,Vol: 52, N.1, 2014, p.5-9.
- LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S. “The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence”,*NBER Working Paper Series*,N.18952,April 2013(a).
- LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S., CURO, V. “Financial Literacy among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy”,*NBER Working Paper Series*,Working Paper, N.15352,September 2009.
- LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S., CURO, V.“Financial Sophistication in the Older Population”, *NBER Working Paper Series*, N.17863, 2012.
- LUSARDI, A. VE MITCHELL, O.S.“Financial Literacy and Retirement Planning in the Unites States”,*NBER Working Paper Series*,WP No.17108,June 2011(a).
- LUSARDİ, A., MİCHAUD, P.C. VE MİTCHELL, O.S. “Optimal Financial Knowledge and Wealth Inequality”,*NBER Working Paper Series*,N.18669,January 2013(b).
- LYNCH, P. VE ROTHCHİLD, J. *Borsayı Yenmek*, çev: Ş Tahir,3.Baskı, İstanbul 2002.
- MAHDAVİ, M.VE HORTON, N.J. “Financial Knowledge Among Educated Women: Room for Improvement”, *Trends and Application*, Vol: 48,N.2, 2014, p.405-416.
- MALKİEL, B.G. *Borsada Rastgele Seyir*, çev: İ. Seyrek, C. Feyyat ve N. Domaniç, İstanbul 2007.

- MANDELL, L. (2006). Financial Literacy: If it's so Important, Why isn't it Improving?. Networks Financial Institute Policy Brief, Terre Haute: Networks Financial Institute, Indiana State University, DOI: 10.2139/ssrn.923557
- MANDELL, L. (2008). Financial Literacy of High School Students. Ed. Xiao JJ, in Handbook of Consumer Finance Research, pp.163-183, London: Springer.
- MANDELL, L. VE KLEIN, L.S. "The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behavior", *Journal of Financial Counseling and Planning*, Vol: 20, N.1, 2009, pp.10-21
- MARTİN, M. "A Literature Review on the Effectiveness of Financial Education, The Federal Reserve Bank of Richmond", *FRBOR Working Paper Series*, N.7-03, 2007, s.22.
- MASON, C.L.J. VE WILSON, R.M.S. *Conceptualising Financial Literacy*, Loughborough 2000.
- MATE,D. VE ZSUZSANN, K., TAKACS, V.L. VE MOLNAR, V. "Measuring Financial Literacy: A Case Study of Self-Assessment Among Undergraduate Students in Hungary", *The Annals of the University of Oradea,Economic Sciences*, Vol: 25, 2016, p.692, 696.
- MURADOĞLU, G. VE OKTAY, T. "Türk Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Etkinlik: Takvim Anomalileri",*Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S.11, 1993, s.51-62.
- MURADOĞLU, G. VE TAŞKIN, F. *The Developing Economies*, 1996
- NİDAR, S.R. VE BESTARİ, S. "Personal Financial Literacy AmongUniversity Students(Case Study at Padjadjaran UniversityStudents,Bandung,Indonesia)",*World Journal of Social Sciences*,Vol: 2,N.4, 2012, p.162-169.
- NOFSİNGER, J.*Davranışsal Finans: Psikolojik Eşik ve Önyargılar*, çev: G. Sümeyra, 3. Baskı, Ankara 2014.

- ODEAN, T. “Do Investors Trade Too Much?”, *The American Economic Review*, Vol : 89,N.5, 1999, p.1279-1298.
- OECD (2005). Improving financial literacy: analysis of issues and policies. OECD Publishing, 26-36; 42-45; 62; 62-70; 132-134; 146-147.
- ÖNDES, H. VE BAYRAM ARLI, N. “Üniversite Çalışanlarının Finansal Okuryazarlık Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma”, *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, S.18, 2020, s.101-116.
- ÖNER, A.“Finansal Bilgi Düzeyinin Finansal Başarısızlık Üzerindeki Etkiliğinin Analizi: Erzincan İli Kobi Yöneticileri Üzerine Bir Uygulama”,Yüksek Lisans Tezi, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2018.
- ÖZCAN, M.H. “İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi”,Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.
- ÖZDEMİR, F.S., BENGÜ, H., BULUT, E., ÇELİK, S. “Bilim İnsanlarının Finansal Okuryazarlık Tutum ve Davranışları Üzerine Bir Araştırma: Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Örneği”, *AÜSBD*, Cilt: 21, S.2, 2021, s.449-482.
- ÖZER, G. *Muhasebe Karları ile Hisse Senedi Verimleri Arasındaki İlişkiler: İMKB’de Deneysel Bir Analiz*, Ankara 1996.
- ÖZMEN, T.*Dünya Borsalarında Görülen Anomaliler ve İMKB Üzerine Bir Deneme*, Ankara 1997.
- PAHNKE, L.VE HONEKAMP, I. “Different Effects of Financial Literacy and Financial Education in Germany”,*MPRA*, 2010.
- POMPIAN, M.*Behavioral Finance and Wealth Management; How To Build Investment Strategies That Account For Investor Bias*, New Jersey2012.
- POTRICH, A.C.G., VIEIRA, K.M. VE DA-SILVA, W.B. “Development of a financial literacy model for university students”, *Management Research Review*, Emerald Group Publishing, Vol: 39, N.3, 2016, p.358.

- RABIN, M. AND THALER, R. H. “Anomalies: Risk Aversion”,*Journal of Economic Perspectives*, Vol: 15, N.1, 2001, p.219-232.
- RAPPAPORT, A. VE MAUBOUSSIN,M.J. “Pitfalls to Avoid”, *Working Paper*. 2001, S.5-12.
- RİCCIARDİ, V. VE SİMON,H.K. “What’s Behavioral Finance Business” *Education and Technology Journal*,Vol: 2,N.2, 2000, p1-9.
- ROBB, C. A. VE WOODYARD, A.S. “Financial Knowledge and ‘Best Practice’ Behavior”*Journal of Financial Counseling and Planning*, Vol: 22, N.1, 2011, p.62.
- SALAH, S. F. “Yabancı Öğrencilerin Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma: Erciyes Üniversitesi Örneği”, Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- SANCAK, S. “Üniversite Öğrencilerinde Finansal Okuryazarlık Araştırması: Gümüşhane Üniversitesi Örneği”, Yüksek Lisans Tezi, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- SATOĞLU, S. “Bireysel Yatırımcıları Koruma Aracı Olarak Finansal Okuryazarlık ve Türkiye Uygulaması”, Yayımlanmamış Doktora Tezi,Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2014.
- SEVİM,N.VE TEMİZEL, F., SAYILIR, Ö. “The Effects of Financial Literacy on the Borrowing Behavior of Turkish Financial Consumer”, *International Journal of Consumer Studies*, N.36, 2012, s.574, 579.
- SEZER D. VE DEMİR S. “Yatırımcıların Finansal Okuryazarlık ve Bilişsel Yetenek Düzeylerinin Psikolojik Yanılsamalar ile İlişkisi”,*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2015, s.54-85
- SEZER,D. “Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği ve Psikolojik Yanılsamalar”, Doktora Tezi,Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.
- SHEFRİN, H. “Behavioral Corporate Finance”,*Journal of Applied Corporate Finance*, Vol: 14, N.3, 2005, p.113-126.

- SHİLLER,R.J. “From Efficient Markets Theory To Behavioral Finance”, *Journal of Economic Perspectives*,Vol.17,N.1, 2003, p.83-104.
- SHİLLER,R.J. “Human Behaviour and Efficiency of the Financial System”, *NBER Working Paper Series*,N.6375, 1998, 1-28.
- SÖNMEZ, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma. Yayınlanmamış doktora tezi, Hacettepe Üniversitesi, Ankara.
- STEFKO, R., GAVUROVA, B., RİGELSKY, M., & IVANKOVA, V. (2019). Evaluation of selected indicators of patient satisfaction and economic indices in OECD country. *Economics and Sociology*, 12(4), 149-165. doi:10.14254/2071-789X.2019/12-4/9
- ŞAHİN, M. VE BARIŞ, S. “Finansal Okuryazarlık ve Tasarruf Davranışları: Kamu Çalışanları Üzerine Bir İnceleme”, *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 7, S.2, 2017, s.77-103.
- ŞENKESEN,E. “Davranışsal Finans ve Yatırımcı Duyarlılığının Tahvil Verimi Üzerindeki Etkisi: İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında Bir Uygulama”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,2009.
- ŞİMŞEK, T., HİTHİT, M. VE ŞİMŞEK, N. “Finansal Okuryazarlık ve Para Yönetimine İlişkin Tutum ve Davranışların Belirlenmesi”, *Enderun Dergisi*, Cilt: 5, N.2, 2021, s.117-143.
- TAVAKOLİ, H. *A Dictionary of Research Methodology and Statistics in Applied Linguistics*, Tahran 2012.
- TAYLOR, S.M., WAGLAND, S. “The Solution to the Financial Literacy Problem: What is the Answer?” *Australian Accounting, Business and Finance Journal*,Vol: 7, N.3, 2013, p.71-81.

- TEMİZEL, F. VE MERİÇ, E. “İMKB’de Hisse Senedi Fiyatlarının Gün İçi Yapılarına Dayalı Alternatif Bir Yatırım Stratejisi Önerisi”,*Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S.39, 2008, s.133, 134.
- THALER R. “A Survey of Behavioral Finance”, *Handbook of The Economics of Finance*, 2003, N.1, p.1053-1128.
- TUNCA L.“Finansal Bilgi ve Tecrübenin davranışçı yanılgılar ile olan ilişkisi”,Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü,2016
- TUNCEL, F.B.”Aracılarınfinansal okuryazarlıklarının belirlenmesi:Bingöl uygulaması”,Yüksek Lisans Tezi, Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,2021.
- TVERSKY, A. VE KAHNEMAN, D. “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases”, *Science*, New Series, Vol. 185, No. 4157. (Sep. 27, 1974), pp. 1124-1131.
- TVERSKY, A. VE KAHNEMAN, D. “The Framing of Decisions and the Psychology of Choice”, *Science*, Vol: 211, N.4481, 1981, p.453-458.
- UZUNSAKAL, E VE YILDIZ, D.”Alan Araştırmalarında Güvenilirlik Testlerinin Karşılaştırılması Ve İstatistik Eğitimi Üzerine Bir Uygulama”,Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü,2018.
- ÜLKÜ, N.“Finansta Davranış Teorileri ve İMKB’nin Dezenflasyon Programının Başlangıcında Fiyat Davranışı”,*İMKB Dergisi*, Cilt: 5, S.17, 2001, s.102-114.
- VEERARAGHAVAN,K “Role of Behavioural Finance A Study”, *International Journal of Enterprise and Innovation Management Studies*,Vol: 1 No3, 2010, p.109-112.
- WAGNER, A. “Finanzwissenschaft”, In: *Classic in the Theory of Public Finance*, Eds: R. A. Musgrave and A. T. London 1958.
- WAGNER, J. “An Analysis of the Effects of Financial Literacy and Financial Behaviors”,Degree of Doctor of Philosophy,University of Nebraska-

- LincolnDissertation and Theses from the College of Business Administration, 2015.
- WANG, M., KELLER, C. & SIEGRIST M. (2011). The less you know, the more you are -afraid of a survey on risk perceptions of investment products. The Journal OfBehavioral Finance, 12(1), 9-19.
- WASSERMAN,J.D. VE BRACKEN,B.A. “Psychometric Characteristics of Assessment Procedures”,*Handbook of Psychology*, 2003.
- WEİNSTEİN,N.D. “Unrealistic Optimism About Future Life Events”, *Journal of Personality and Social Psychology*,Vol: 39,N.5, 1980, p.806-820.
- WİLLİS, L.E. “Evidence and Ideology in Assessing the Efectiveness of Financial Literacy Education”,*University of Pennsylvania Law School*,N.4, 2008
- WİNSTON, W. *Operations Research; Aplication and Algorithms*, 3. Baskı, California 1998.
- XU, L.VE ZİA, B. “Financial Literacy Around the World: An Over view of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward”, *The World Bank Development Research Group*, 2012.
- YALÇIN, K.C. “Behavioral Finance: Investor Psychology”, Doktora Tezi,Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.
- YALÇINER,Y.*İktisata Yaklaşımıyla Rekabetçi Piyasa Analizi*, Ankara 2012.
- YAMAN, E., YUVALI, O.G. VE AKSOY, Ö.N. “Bazı Sosyo-Demografik Değişkenler Açısından Finansal Okuryazarlık Düzeylerinin İncelenmesi Bandırma Örneği”, *Anadolu Akademi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 3, S.3, 2021, s.533-548.
- YARDIMCIOĞLU, M.VE YÖRÜK, A. “Türkiye’deki Finansal Okuryazarlığın ve Finansal Farkındalığın Durumu”, *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, Cilt: 9, S.2, 2016, s.173-207.
- YAZICIOĞLU, Y. VE ERDOĞAN, S., *SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri*, Ankara: Detay Yayıncılık, 2004.

- YILDIRIM,H.*Davranışsal Finans*, İstanbul 2017.
- YILDIZ, G. “Davranışsal İktisat Perspektifinden Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Analizi: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.
- ZAROWIN, P. (1989). Does the Stock Market Overreact to Corporate Earnings Information? *Journal of Finance*,1385-1400.
- ZİNDEL,M.L.ZİNDEL, T., THILO,QUİRINO, M.G. “Cognitive Bias and their Implications on the Financial Market”,*International Journal of Engineering & Technology IJET-IJENS*, Vol: 14, N.3,2014.
- ZİNN,J. “Self-Attribution Bias and Consumption”, *Munich Personal Repec ArchiveMPRA*, N.50314, 2013.
- ZURECK, A. VE SVOBODA, M. “Financial Literacy: An International Comparison between Germany and the Czech Republic”, *European Financial Systems,Proceedings of the 12 International Scientific Conference*,June 18-19,Brno,Czech Republic, 2015, s.704-709.

İTERNET KAYNAKLARI

www.teb.com.tr/document/finansal-okuryazarlik-ve-erisim-endeksi.pdf

<http://tedmem.org/mem-notlari/yorumlarimiz/temel-bir-yasam-becerisi-finansal-okuryazarlik>

http://ailetoplum.aile.gov.tr/data/542925ac369dc32358ee29fb/03_04_aile-ve-alisveris.pdf

<http://www.paramiyonetebiliyorum.net/finansal-okuryazarlik.aspx>

<http://www.egitimajansi.com/haber/spk-ile-meb-is-birligi-yapti-haberi-26154h.html>

<http://www.haberturk.com/ekonomi/para/haber/721820-yatirimci-seferberligi-basladi>

www.muze.isbank.com.tr/finansal-okuryazarlik-egitimi.asp

EKLER

Anket Formu

DEMOGRAFİK ÖZELLİKLER

1-Cinsiyetiniz

☐ Erkek ☐ Kadın

2-Yaş Grubunuz

☐ 18-22 ☐ 23-27 ☐ 28-32 ☐ 33-37 ☐ 38-42 ☐ 43 ve üstü

3-Medeni Durumunuz

☐ Evli ☐ Bekar

4-Eğitim Durumunuz

☐ İlköğretim ☐ Lise ☐ Önlisans ☐ Lisans ☐ Lisansüstü

5-Mesleki Durumunuz

☐ Kamu Kurumu Çalışanı ☐ Özel Sektör Çalışanı ☐ Öğrenci

☐ Serbest Meslek Sahibi ☐ Ev Hanımı ☐ Çalışmıyorum

6-Aylık Gelir Düzeyiniz

☐ 2000 TL'den az ☐ 2000-3999 TL ☐ 4000-5999 TL ☐ 6000-7999 TL ☐ 8000 + TL

7-Gelirlerinizden yatırımlarınız için ayırdığınız tutar ne kadardır?

☐ 1-250 TL ☐ 251-500TL ☐ 501-1000TL ☐ 1001-3000TL ☐ 3001TL ve Üzeri

8-Yatırımlarınızın türünü işaretleyin

☐ Finansal Yatırımlar(Altın,döviz,hisse senedi,vb.) ☐ Bireysel Emeklilik

☐ Gayrimenkul Yatırımı ☐ Vadeli İşlem Sözleşmesi ☐ Diğer

9-Hangi finansal araçlara yatırım yapıyorsunuz.(Birden fazla seçilebilir)

☐ Altın ☐ Döviz ☐ Banka Mevduatı ☐ Hisse Senedi ☐ Tahvil

☐ Bono ☐ Yatırım Fonları ☐ Faizsiz Katılım Fonları ☐ Yastık Altı ☐ Diğer

10-Kaç çeşit yatırım aracı kullanırsınız?

☐ 1 ☐ 2 ☐ 3 ☐ 4 ☐ 5 ve Üzeri

FİNANSAL OKURYAZARLIK ÖLÇEĞİ

1. Mevduat hesabınızda 100 TL olduğunu ve yıllık basit faiz oranının %2 olduğunu varsayın. Beş sene sonra mevduat hesabınızda ne kadar para olacaktır?

- a)102 TL'den fazla b)102 TL c)102 TL'den az d) bilmiyorum

2. Mevduat hesabınıza ödenen yıllık faiz oranının %1 olduğunu ve enflasyonun yıllık %2 olduğunu düşünün. Mevduat hesabınızdaki paranın bir yıl sonraki alım gücü ile ilgili ne söylersiniz?

- a) bugüne göre daha fazla b) bugüne göre aynı
c)bugüne göre daha az d) bilmiyorum

3. Faiz oranları artar ise tahvil fiyatları ne olur?

- a) yükselir b)düşer
c)aynı kalır d) ilişkisi yok
e) bilmiyorum

4. Tek bir şirketin hissesini satın almak yatırım fonlarından daha güvenli bir getiri sağlar

- a)doğrub)yanlış c)bilmiyorum

5. 1.000 TL kredi borcunuz olduğunu ve yıllık %20 bileşik faiz oranı ile borçlandığınızı varsayalım. Borcunuzu hiç ödemediğiniz takdirde ödemeniz gereken miktar kaç yıl sonra iki katına çıkar?

- a) 2 yıldan az b) 2-4 yıl arası
c)5-9 yıl arası d) 10 yıldan fazla
e) bilmiyorum

6. Genellikle, riskli yatırımlar daha az riskli yatırımlardan daha fazla getiri ihtimaline sahiptir.

- a)Doğru b)Yanlış

7. Bir şirketin hisse senedini satın aldığınızda;

- a) Şirketin bir kısmına sahip olursunuz. b)Şirkete borç verdiğiniz anlamına gelir.
c)Şirketin borçlarından sorumlu olursunuz.
d) Şirket, yatırmış olduğunuz anaparayı size faizi ile birlikte geri ödeyecektir.

8. Eğer bir şirketin tahvilini satın alırsanız;

- a) Şirketin bir kısmına sahip olursunuz. b) Şirkete borç verdiğiniz anlamına gelir.
c) Şirketin borçlarından sorumlu olursunuz. d) Yönetim kurulunda oy kullanabilirsiniz

9. Türkiye’de son 10 yılda en iyi getiriye sağlayan aşağıdakilerden hangisidir?

- a) hisseler b) altın
c) vadeli mevduat hesapları d) döviz

10. Eğer bir şirket iflas ederse, aşağıdaki menkul kıymetlerden hangisi en değersiz hale gelir?

- a) Şirketin imtiyazlı hisse senetleri b) Şirketin adi hisse senetleri
c) Şirketin tahvilleri

11. Son 10 yıldaki BİST100 hisse senetlerinin ortalama getirisi nedir? (enflasyona göre düzeltilmemiş haliyle ve endeksin şu an 100.000 olduğunu varsayalım.)

- a) -%20 b) %500
c) %250 d) %100
e) %30

12. 500 TL’niz ile açığa alış yaparak 1.000 TL değerinde hisse aldığınızı varsayın. Aldığınız hissenin değeri %50 düşerse sizin ana paranız olan 500 TL’nizden geriye ne kadar kalır?

- a) 500 TL b) 250 TL
c) 0 TL

13. Aşağıdaki tanımlardan hangisi ‘Açığa satış’ işlemi en iyi açıklayan tanımdır?

- a) Bir hisse senedini satın aldıktan kısa bir süre sonra satmak.
b) hisse zirve yapmadan önce hisseyi satmak.
c) hisse senedini zararına satmak.
d) Sahip olunmayan bir menkul kıymetin ödünç alınan hisse senedinin satılması.

14. Aşağıdakilerden hangisi nominal getiri ile reel getiri arasındaki farkı en iyi açıklayan tanımdır?

- a) Nominal getiriler vergi öncesi iadelerken reel getiriler vergi sonrası iadelerden oluşur.
- b) Nominal getiriler, bir yatırımdan kazanması beklenen getiridir. Reel getiri ise bir yatırımın gerçekte kazandığı getiridir.
- c) Nominal getiri enflasyona göre düzeltilmemiş getiridir. Reel getiri ise enflasyona göre düzeltilmiş getiridir.
- d) Nominal getiri, ücretler ve harcamalara göre düzenlenmemiştir. Reel getiriler, ücretler ve harcamalara göre düzenlenir.

15. Genel olarak, tahviller hisse senetlerine göre daha riskli yatırım araçlarıdır.

- a) Doğru
- b) Yanlış
- c) Bilmiyorum

16. Genel olarak, aşağıdaki varlıklardan hangisi belirli bir zaman aralığında daha yüksek fiyat dalgalanmalarına sahiptir?

- a) Mevduat hesabı
- b) Hisse senedi
- c) Bono
- d) Bilmiyorum

17. Kredi kartınızda 3.000 TL borç olduğuna varsayalım. Kartınıza her ay bu borca karşılık 30 TL ödüyorsunuz. Aylık faiz oranı %1 ise kredi kartınızın borcunu bitirmek için ne kadar zaman gerekir?

- a) 5 yıldan az
- b) 5-10 yıl
- c) 11-15 yıl
- d) Asla bitmez
- e) Bilmiyorum

18. Hisse senedi yatırım fonuna 1.000 TL yatırdığınızı varsayın. Bu durumda, paranızı 1.000 TL'den daha düşük olarak geri alma ihtimaliniz vardır.

- a) doğru
- b) yanlış
- c) bilmiyorum

DAVRANIŞSAL FİNANS ÖLÇEĞİ

Anketin bu kısmında davranışsal finansa konu olan bilişsel ve duygusal psikolojik eğilimleri ölçmek adına sorular sorulmaktadır. Kişisel düşüncelerinizi en iyi şekilde yansıtan kutucuğu işaretleyiniz.	Kesinlikle Katılmıyorum	Katılmıyorum	Kararsızım	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
AŞIRI GÜVEN					
1) Finansal yatırımlarım konusunda her zaman doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı düşünüyorum.					
2) Yatırımlarımdan elde ettiğim kazanç, daima piyasa ortalamasının üzerindedir.					
3) Finansal yatırımlar konusunda sahip olduğum bilgilerin piyasadaki diğer yatırımcıların bilgilerine kıyasla daha değerli olduğunu düşünüyorum.					
AŞIRI İYİMSERLİK					
4) Finans piyasasında ulaşılması güç bilgilerin varlığı yatırımlarımda bana kesinlikle avantaj sağlar.					
5) Gelecek dönemde yapacağım yatırımlarımın kazandıracığına olan beklentim daha fazladır.					
6) Finans piyasalarındaki ekonomik gelişmelerin gelecek adına umut vadettiğini düşünürüm.					
MEVCUDİYET					
7) Bir finansal yatırım aracı daha önceki dönemlerde kazandırmış olmasına karşın şu an zarar ettirse bile sonraki dönemde mutlaka kazandırır.					
8) Bir finansal yatırım aracı kar/zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar.					
9) Bir finansal yatırım aracına ait aklımda kalan dikkat çekici bir performans, aynı tür finansal yatırım aracına tekrar yatırım yapmak istediğimde kararım üzerinde etkili olur.					
PİŞMANLIKTAN KAÇINMA					
10) Zarar durumunda zarar karşılana kadar yatırımı satmam hatta düştükçe alırım.					
11) Finansal yatırımlarım sonrasında hayal kırıklığı yaşayabilme ihtimalini düşünüp buna göre hareket ederim					
12) Acil nakde ihtiyacım olduğunda maliyetleri aynı olan ve yatırım portföyümü oluşturan iki finansal araçtan %20 kaybettiren A ürünü yerine %20 getiri sağlayan B ürününü satmayı tercih ederim.					
MUHAFAZAKARLIK					
13) Bir finansal yatırım aracıyla ilgili edindiğim yeni bilgiler yatırım kararımı etkilemez.					
14) Yatırımlarımı gerçekleştirdikten sonra yatırımlarım hakkındaki görüşümü kolay kolay değiştirmem.					
15) Yatırımlarımla ilgili edindiğim pozitif bilgilere negatif bilgilere kıyasla daha fazla önem veririm.					
SÜRÜ DAVRANIŞI					
16) Piyasada yer alan diğer yatırımcıların gözlem ve hareketlerine önem verir ve genellikle çoğunluğun kararlarını takip ederim.					
17) Finansal piyasalardaki çoğu yatırımcının tercih ettiği yatırım aracının daha yüksek getiri sağladığına inanırım.					
18) Yatırım kararlarımı verirken yakın iletişim halinde olduğum insanların yatırım kararlarını dikkate alırım.					